

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

**DIPLOMSKO DELO**

**SINERGIJE MED FINANČNIMA INSTRUMENTOMA  
FAKTORING IN ZAVAROVANJE TERJATEV**

Ljubljana, maj 2003

UROŠ KLOPČIČ

## **IZJAVA**

Študent Uroš Klopčič izjavljam, da sem avtor tega diplomskega dela, ki sem ga napisal pod mentorstvom Mag. Andreja Kociča in dovolim objavo diplomskega dela na fakultetnih spletnih straneh.

**V Ljubljani, dne** \_\_\_\_\_

**Podpis:** \_\_\_\_\_

## KAZALO

<b>UVOD</b> .....	<b>1</b>
<b>1 ZDRUŽEVANJE IN POVEZOVANJE PODJETIJ</b> .....	<b>3</b>
1.1 ZDRUŽITVE PODJETIJ.....	3
1.2 STRATEŠKA PARTNERSTVA.....	4
<b>2 DEJAVNIKI POVEZOVANJA FINANČNIH INSTITUCIJ</b> .....	<b>5</b>
2.1 MOTIVI POVEZOVANJA FINANČNIH INSTITUCIJ.....	6
2.1.1 SINERGIČNI MOTIVI.....	7
2.1.2 EKONOMIJE ŠIRINE.....	7
2.1.3 EKONOMIJE OBSEGA.....	8
2.1.4 DRUGI MOTIVI PRI POVEZOVANJU.....	8
<b>3 TRG FAKTORINGA V SLOVENIJI</b> .....	<b>12</b>
3.1 OPREDELITEV POJMA FAKTORING.....	12
3.2 SPLOŠNE RAZMERE NA TRGU.....	13
3.3 ANALIZA KONKURENCE.....	14
3.4 PANOGA FAKTORINGA.....	17
3.4.1 NEPOSREDNI KONKURENTI.....	17
3.4.2 POSREDNI KONKURENTI.....	18
3.4.3 BANKE.....	18
3.4.4 SID.....	18
3.4.5 ZAVAROVALNICE.....	18
3.4.6 PODJETJA.....	19
3.4.7 KONKURENCA IZ TUJINE.....	19
<b>4 TRG ZAVAROVANJA TERJATEV V SLOVENIJI</b> .....	<b>19</b>
4.1 OPREDELITEV POJMOV ZAVAROVANJE KREDITOV IN ZAVAROVANJE TERJATEV.....	19
4.2 NEPOSREDNI KONKURENTI.....	20
4.3 TUJA KONKURENCA.....	21
4.4 ANALIZA ZAVAROVALNEGA TRGA.....	22
4.5 PRIHODNJI VPLIVI NA TRG ZAVAROVANJA TERJATEV V SLOVENIJI.....	24
4.5.1 VSTOP V EU.....	24
4.5.2 POZAVAROVALNI TRG.....	24
4.6 ANALIZA SID-A.....	25
4.6.1 NADALJNI RAZVOJ SID-A.....	28
<b>5 SINERGIJE MED FINANČNIMA INSTRUMENTOMA FAKTORING IN ZAVAROVANJE TERJATEV</b> .....	<b>28</b>
5.1 CELOVITOST PONUDBE SID-A.....	29
5.2 FAKTORING ALI KOMBINIRAN FINANČNO – ZAVAROVALNI INSTRUMENT.....	31
5.3 NAČELA POSLOVANJA.....	33
5.4 ANALIZA KLIENTOV IN NJIHOVIH KUPCEV.....	35
5.5 V POSEL PREKO ASIGNACIJE Z ZAVAROVALNICO ALI DIREKTNO S FAKTORING DRUŽBO.....	36
5.6 PROGRAM ZAVAROVANJA TERJATEV ZA MALA IN SREDNJE VELIKA PODJETJA IN FAKTORING.....	37
5.7 POMEMBNEJŠA MEDNARODNA SODELOVANJA.....	39
5.8 ZAVAROVANJE TERJATEV FAKTORING DRUŽBE PRI ZAVAROVALNICI TERJATEV.....	40
5.9 RAZVOJ TEHNOLOGIJE.....	41
<b>SKLEP</b> .....	<b>42</b>
<b>LITERATURA</b> .....	<b>44</b>
<b>VIRI</b> .....	<b>45</b>
<b>PRILOGA 1: ZAVAROVANJE SID-A ZA DRŽAVNI RAČUN</b> .....	<b>1</b>
<b>SLOVARČEK SLOVENSКИH PREVODOV TUJIH IZRAZOV</b> .....	<b>4</b>

## UVOD

Slovenski finančni sektor je kljub uspešni sanaciji bank, liberalizaciji finančnih storitev in prostemu pretoku kapitala ter povečani konkurenčnosti, še vedno potreben hitrejšega razvoja (koncentracija in globina), da bo sposoben nuditi kvalitetne finančne storitve in uspešno konkurirati na skupnem evropskem trgu.

Slovenska podjetja se storitev zavarovanja terjatev in faktoringa poslužujejo vedno pogosteje in v vse večjem obsegu. Večina večjih slovenskih izvoznikov med ukrepi za upravljanje z riziki (*ang. risk management*) poseben pomen med instrumenti za zaščito pred riziki neplačil daje prav kreditnemu zavarovanju. To je rezultat intenzivnih strukturnih sprememb v slovenskem gospodarstvu, ki uspešno prehaja iz tranzicije in kjer bo upravljanje z riziki v prihodnosti nedvomno še bolj pridobivalo na pomenu, ko bodo podjetja in njihovi upravljalci skrbeli ne toliko za proizvodnjo in prodajo, pač pa tudi za ustrezno zaščito pred riziki. Obenem pa ne gre spregledati dejstev, ki jih doma in v tujini predstavljajo vse bolj pogoste zahteve trga, da se prodaja na kredit oziroma odloženo plačilo, pod konkurenčnimi pogoji in tudi na odprto, brez dodatnih in dragih zahtevanih varščin, za pravilno izpolnitev obveznosti dolžnikov.

Da pa se podjetja sploh pričnejo posluževati primernih finančnih produktov, se morajo v prvi vrsti zavedati koristi uporabe teh produktov, obenem pa mora finančni trg razviti primerne finančne produkte za potencialne uporabnike. Eden od načinov za hitrejšo stopnjo razvoja finančnih produktov je tudi možnost združevanja finančnih institucij med seboj, kjer je možna učinkovita izraba izkušenj in znanj pri razvoju novih (hibridnih) finančnih instrumentov, kar se v končni fazi rezultira v sinergičnih učinkih.

Ob tem pa ne gre pozabiti, da sicer obstajajo določene skupne značilnosti združevanja finančnih institucij/instrumentov, a razlogov, zakaj se finančne institucije odločajo za medsebojna sodelovanja je toliko, kot njih samih.

Predmet diplomskega dela bo v glavni točki zajemal finančna instrumenta zavarovanje terjatev in faktoring, ki z vsemi svojimi derivati oziroma izpeljankami posegata bolj ali manj tudi v ostale finančne instrumente zavarovalnice terjatev in faktoring družbe. Tako bom poskušal skozi postopek deduktivne metode, za katero bodo osnova dejstva in spoznanja finančnih institucij v najširšem smislu, aplicirati teoretična in praktična spoznanja na prej omenjena finančna instrumenta.

Namen diplomskega dela je prikazati in opisati okoliščine, ki v resnici silijo Slovensko izvozno družbo d.d. (v nadaljevanju SID) in LB Factors d.o.o. (v nadaljevanju LB Factors) oz. Novo Ljubljansko banko d.d., da se odločajo za tako svojevrsten korak, katerega so do sedaj, tudi v svetovnem merilu, izvedli le redko kje. Ob tem pa se bom pogosto srečali s terminološkimi problemi definiranja pojmov finančnih instrumentov, kar je posledica neobstoja opisov tovrstnih poslovnih sodelovanj v obstoječi literaturi, razen določenih aktivnosti, ki se med drugim dogajajo tudi znotraj Bernske Unije, katere članica je tudi SID.

Ob vseh dejstvih, dosedanjih izkušnjah in razmišljanjih pa bom poskušal pripeljati do nazornega zaključka, kjer se bo dala razbrati ekonomska učinkovitost tovrstnih združevanj in pozitiven tok tovrstne dejavnosti v Sloveniji in navsezadnje tudi drugje v svetu.

V sklopu prvega dela diplomskega dela opredelim teoretična izhodišča združevanja in povezovanj podjetij na splošno, ki jih grobo razčlenimo in razložimo. Nato že bolj natančno opišemo dejavnike in motive povezovanja finančnih institucij, ki so osnova za ugotovitve tretjega poglavja.

V drugem delu se bom dotaknil dejanskega stanja faktoring trga v Sloveniji, z vsemi pripadajočimi posebnosti, ki so se pokazale v dosedanjem razvoju. Ob tem se bom pogosto skliceval na podatke in izkušnje edine reprezentativne faktoring hiše v Sloveniji – LB Factors.

Nato analiziram še celotni slovenski trg zavarovanja terjatev, čemur sledi povzetek glavnih dejavnikov, ki bodo v prihodnje vplivali na trg zavarovanja tako v Sloveniji, kot deloma tudi drugje po svetu.

V zadnjem poglavju pa opišemo nekatere možne relacije med finančnima instrumentoma zavarovanjem terjatev in faktoringom, z vsemi posebnostmi, ki so povezane s tovrstnim povezovanjem. Večina spoznanj in relacij pa bo izhajalo iz medsebojne sodelovanja SID-a in LB Factors-a pred in po dokapitalizaciji LB Factorsa s strani SID-a, kar je bil nenazadnje povod za še tesnejše sodelovanje obeh finančnih institucij.

# 1 ZDRUŽEVANJE IN POVEZOVANJE PODJETIJ

Celotno proučevanje združevanj in povezovanj podjetij temelji na ciljih podjetja. Maksimiranje tržne vrednosti podjetja, ki predstavlja osnovni cilj tržnega subjekta, se pogosto dosega preko drugih ciljev podjetja, med katere sodita tudi cilja razvoja in rasti podjetja. Svojo rast podjetje lahko doseže na dva načina, in sicer z notranjo ali zunanjo rastjo. Notranja rast podjetja se odraža v povečanem obsegu poslovanja v že obstoječih poslovalnicah ali pa z dograditvijo novih. Do zunanje rasti pa prihaja ali z združevanjem dveh ali več obstoječih podjetij v novo (s tem prenehajo obstajati prej samostojne gospodarske organizacije) ali pa s pripojitvami obstoječe gospodarske organizacije drugi že obstoječi pri čemer postane druga večja, pripojena gospodarska organizacija pa preneha obstajati (Pučko, 1999, str. 41).

Zunanja rast je hitrejša in primernejša od notranje zaradi dveh razlogov (Kumar, 1984, str. 10):

- Naložbe podjetja v primeru notranje rasti ne vključujejo zgolj pridobitve novih proizvodnih kapacitet, ampak tudi realokacijo virov za ustvarjanje novih trgov. Proces notranje rasti je zato mnogo daljši od pripojitve podjetja in lahko vključuje veliko več negotovosti, še posebej v primeru oligopolne tržne strukture.
- Na daljši rok lahko pripojitev v podjetju prepreči tako imenovano managersko omejitev (*ang. managerial constraint*). Do managerske omejitve v podjetju pride, ko se zaradi novih naložb povečajo potrebe po določenih vodstvenih znanjih, podjetje pa je omejeno s kadri, ki jih ima. Združitve ali pripojitve lahko povzročijo kratkoročne probleme pri vključitvi novih ljudi v vodstvo podjetja, vendar pa se jim v podjetju lahko izognejo, če se operacije pripojenega podjetja ne ujemajo popolnoma s tistimi v prevzemnem podjetju. Tako ne pride do prekrivanja funkcij in podvajanja odgovornosti.

Sledijo različne oblike povezav med podjetji, kamor na eni strani štejemo vse oblike kapitalskih povezav, ki jih razlagamo s skupnim izrazom združitve ter na drugi strani različne oblike strateških partnerstev, ki niso posledica lastniških odnosov med podjetji.

## 1.1 ZDRUŽITVE PODJETIJ

V domači in tuji literaturi ni enotnosti pri uporabi izrazov, ki razlagajo združevanje podjetij. Naletimo lahko na izraze združitve (*ang. merger*), spojitev (*ang. merger*)<sup>1</sup>, pripojitev (*ang. acquisition*)<sup>2</sup> in prevzem (*ang. take-over*)<sup>3</sup> (Tajnikar, 2000, str. 25). Da se izognem predolgi razpravi o upravičenosti pravilne izbire posameznih izrazov v konkretnih situacijah, bomo v

<sup>1</sup> O spojitvah govorimo takrat, ko se dve ali več podjetij združi v neko popolnoma novo podjetje, katero prevzame nase vse premoženje in obveznosti podjetja, ki hkrati prenehajo obstajati. Ta način združevanja se uporablja pri združevanju približno enako velikih podjetij. Takrat je namreč težko pridobiti soglasje kateregakoli izmed nadzornih svetov podjetij, da bi prenehalo obstajati ravno njihovo podjetje. V tem primeru se nam kot najboljša rešitev prikaže oblikovanje novega podjetja.

<sup>2</sup> Pri pripojitvi gre za združitve dveh različnih podjetij tako po moči kot velikosti in kjer večje podjetje ohrani svoj status, manjše pa pravno-formalno preneha obstajati. Pripojitev je možna kot statutarna pripojitev, pri kateri delničarji pripojenega podjetja zamenjajo svoje delnice za delnice pripojitvenega podjetja, ali pa kot nakup premoženja, ko pripojitveno podjetje kupi sredstva in prevzame obveznosti pripojenega podjetja. Ko so obveznosti (ki niso bile prevzete) plačane, je pripojeno podjetje likvidirano in svoja sredstva (denar in vrednostne papirje) v obliki likvidacijskih dividend razdeli delničarjem in preneha obstajati.

<sup>3</sup> S prevzemom pa običajno označujejo pridobitev določenega deleža lastninskih pravic v prevzetem podjetju, ki prevzemnemu podjetju zagotavlja kontrolni delež za odločilno vplivanje na poslovanje podjetja, ki je bilo prevzeto.

nadaljevanju večinoma uporabljali izraz združitve, s katerim zajemamo vse tri oblike kapitalskih povezav: spojitve, pripojitve in prevzem.

Združitve z vidika dejavnosti razdelimo na vertikalne, horizontalne in konglomeratne, pri čemer vertikalne zajemajo povezovanje podjetij na različnih stopnjah proizvodnega procesa, horizontalne zajemajo povezovanje podjetij v isti dejavnosti in še nazadnje konglomeratne, ki zajemajo združevanje podjetij v popolnoma različnih dejavnostih (Bešter, 1996, str. 31).

Kot posebna oblika kapitalske povezave med podjetji štejemo holding ali holdinško podjetje, ki je zanimivo tako glede organizacijske strukture in samostojnosti oziroma odgovornosti podjetij, kakor tudi glede vplivanja na poslovno politiko posameznih podjetij v skupini in uresničevanja skupnih ciljev krovnega podjetja. Holdinško podjetje je podjetje, ki ima pakete navadnih delnic v enem ali več drugih podjetjih v takšnem obsegu, da mu je omogočena večinska kontrola. Pojavlja se kot čisto holdinško podjetje, ki samo pravzaprav sploh ne posluje, ampak poseduje kontrolne deleže drugih podjetij, ali kot operativno holdinško podjetje, ki opravlja svojo lastno poslovno dejavnost, hkrati pa drži v lasti tudi deleže drugih podjetij.

Holdinško podjetje kot oblika povezave podjetij ima dve pomembni prednosti. Holding za kontrolo nad podjetjem ne potrebuje vseh delnic podjetja, ampak mu zadostuje že večina oziroma 51% lastništva. V primeru zelo razpršenega lastništva pa za kontrolo nad podjetjem zadostuje tudi manjši lastniški delež. Prednost holdinškega podjetja je tudi manjše tveganje, saj holdinško podjetje ni odgovorno za obveznosti hčerinskih podjetij. Le-ta so samostojna podjetja, zato je holding v primeru propada kakšnega od hčerinskih podjetij zavarovan pred odgovornostjo (Šmon, 1996, str. 5).

## 1.2 STRATEŠKA PARTNERSTVA

Kapitalsko povezovanje pa ni vedno najprimernejša oblika povezovanja med podjetji, saj svojo rast in s tem cilje podjetja lahko dosežejo tudi z različnimi oblikami sodelovanja, ki lahko temeljijo na raznih pogodbenih odnosih ali pa z združevanjem moči v različnih skupnih projektih. Podjetja, ki se skupno vključujejo v strateška partnerstva, si v teh projektih delijo koristi, stroške in tveganja. Sama sodelovanja med podjetji pa so lahko dolgoročna ali pa začasna, glede na predvidene projekte.

Med oblike strateških sodelovanj oziroma povezav med podjetji se uvrščajo:

- naložbe v skupne raziskave in razvoj,
- skupne trženjske akcije,
- konzorciji<sup>4</sup>,
- skupna vlaganja (*ang. joint ventures*),
- licenčne pogodbe in franšizing,
- dolgoročne pogodbe o dobavah.

---

<sup>4</sup> Definicija: "konzorcij (lat. *consortium* - skupnost), v ekonomiji oblika združevanja kapitala monopolov: začasno združenje med bankami ali finančniki za skupno izvedbo večje, tvegane finančne operacije" (Verbinec, 1987, str. 378).

Obstajajo različni dejavniki in razlogi, ki so podlaga za sklepanje strateških partnerstev in jih delimo na:

- politične,
- ekonomske in
- tehnološke.

Politične razloge predstavljajo predvsem omejevalna obstoječa in pričakovana zakonodaja ter predpisi, ki ovirajo podjetja pri vstopanju na nove trge ali pri uvajanju novih storitev oz. proizvodov.

Ekonomski razlogi pri strateških partnerstvih med podjetji so največkrat povezani z omejenimi viri podjetja ali prevelikimi stroški posameznih projektov. Podjetja tako s skupnimi močmi uresničujejo tudi projekte, ki jih drugače sama ne bi uspela uresničiti na takšni racionalni osnovi.

Tehnološke razloge predstavljajo omejena znanja in tehnologije, ki primanjkujejo podjetju za uspešno uresničevanje projektov. V tem primeru gre podjetje v sodelovanje s podjetjem, ki mu bo nudilo manjkajočo komponento znanj in tehnologij.

Prednosti strateškega partnerstva med podjetji se kažejo predvsem v tem, da podjetja ostanejo samostojna, kljub temu, da z novimi projekti pridobivajo velike poslovne sinergije<sup>5</sup> ob minimalnih stroških administracije in sodelovanja. Poleg tega pa imajo ponavadi podjetja v primeru skupnih podvigov enake koristi, kot če bi se iste naloge lotili samostojno, ob delitveni kalkulaciji stroškov.

Med slabostmi pa ne gre spregledati predvsem dejstva, da si morata partnerja v medsebojnem sodelovanju razkriti marsikatero poslovno skrivnost, s čimer eno podjetje vedno izgublja na konkurenčni prednosti. Iz dejstva, da se projektov ne da vedno objektivno ovrednotiti pa izhaja, da lahko en partner iztrži iz skupnega sodelovanja relativno več kot drugi, odvisno od pomembnosti projekta za doseganje temeljnega cilja vsake strani posebej.

## **2 DEJAVNIKI POVEZOVANJA FINANČNIH INSTITUCIJ**

Povezovanje finančnih institucij in združevanje finančnih storitev je v razvitih državah doseglo velik razmah. Pri tem gre za povezovanje znotraj mej posamezne države, kakor tudi med različnimi državami. Bistvo vsakega poslovnega sodelovanja med partnerji so potencialne možnosti za doseganje konkurenčnih prednosti na trgu. Pri teh povezavah lahko partnerji

---

<sup>5</sup> Pod pojmom sinergija lahko razumemo sodelovanje ali medsebojno dopolnjevanje dveh ali več podjetij, ki se združijo. Pri tem lahko pride do povečanja dodane vrednosti v proizvodnem procesu združenih podjetij ali do finančnih, organizacijskih, davčnih ali drugih prednosti, ki nastanejo zaradi združitve. Ocenjujemo višino verjetnih povečanj ekonomskih rezultatov poslovanja zaradi združitve dveh ali več povezanih ali nepovezanih poslovnih dejavnosti. Sinergični učinki lahko izhajajo iz povečanj produktivnosti posameznih temeljnih sestavin poslovnega procesa, iz povečanj ekonomičnosti poslovanja ali iz zmanjšanja potreb po novih naložbah, do katerih prihaja zaradi združitve (Pučko, 1993, str. 244).



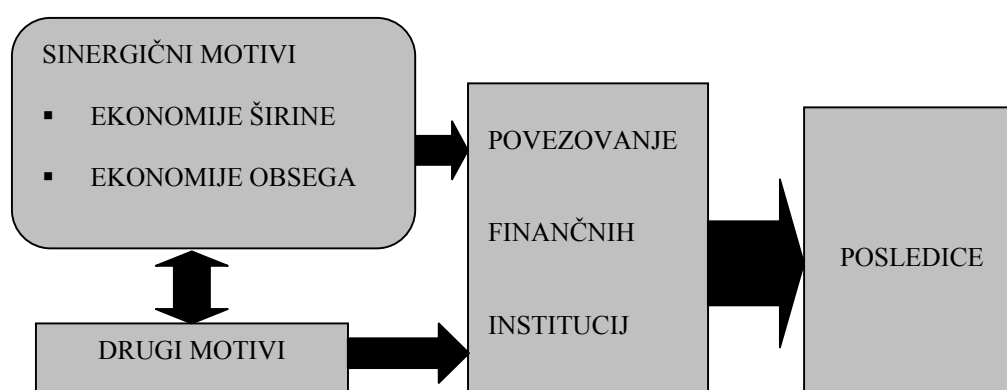
ohranjajo svojo pravno in poslovno samostojnost, ali pa se s partnerjem/i tudi kapitalsko povežejo.

V državah z najbogatejšimi izkušnjami na področju združevanja in povezovanja se je izkazalo, da so v ozadju teh procesov številni dejavniki, ki te procese bodisi pospešujejo ali zavirajo, oziroma postavljajo subjektom željnih tovrstnih aktivnosti različne pogoje in možnosti za izvedb različnih oblik združitvev oziroma sodelovanja. Med številnimi dejavniki, ki lahko bistveno vplivajo na število primerov združitvev, velikost posameznih transakcij iz tega naslova in vrsto udeležencev v tem procesu, Bešter (2000, str. 3) kot posebno pomembne izpostavlja naslednje: splošne gospodarske razmere, razpoložljivost finančnih virov, razvitost pravne infrastrukture, odnos države in še posebej protimonopolnih oblasti do različnih vrst združevanja, razvitost trga kapitala, tradicijo, velikost gospodarstva, stopnjo odprtosti posameznih ekonomij za kapitalske tokove iz tujine, prevladujočo strukturo financiranja, dejavnike zaostrovanja konkurence, ustreznost lastniške strukture, razgledanost in izkušnje udeležencev na trgu kapitala, dosegljivost svetovalnih in drugih storitev, ki so potrebne za učinkovito in uspešno izvedbo posamezne združitve.

## 2.1 MOTIVI POVEZOVANJA FINANČNIH INSTITUCIJ

Z vidika finančnih institucij se v praksi pojavlja veliko motivov za združevanje in povezovanje. Temeljni cilj teh procesov naj bi bilo izboljšanje poslovanja povezanih finančnih institucij in kot posledica tega rast vrednosti povezanih subjektov, s tem pa tudi premoženja lastnikov. Kot najpomembnejši ekonomski argument in razlog za rast vrednosti po združitvi se izpostavlja doseganje sinergij med združenimi finančnimi institucijami, obstaja pa še vrsto drugih motivov, ki so ekonomsko bolj ali manj upravičeni.

### SLIKA 1: Motivi povezovanja finančnih institucij



Vir: Ingo, 2003, str. 5-8.

Pri povezovanju finančnih institucij je veliko motivov, ki se med seboj prepletajo in dopolnjujejo. V grobem pa lahko te motive strnemo v tiste, ki zajemajo možnosti izrabe sinergičnih učinkov, kamor spadajo ekonomije širine/spektra ponudbe (*ang. economies of scope*), ekonomije obsega (*ang. economies of scale*) in na ostale motive.

### 2.1.1 SINERGIČNI MOTIVI

Dokaz za doseženo sinergijo se najpogosteje odraža kot povečanje vrednosti finančnih institucij po združitvi. O sinergiji govorimo, kadar vrednost dveh ali več subjektov po združitvi presega seštevek vrednosti posameznih subjektov pred združitvijo. Sinergijo kot posledico združitve opredelimo kot razliko med vrednostjo novega podjetja ( $V_{AB}$ ) in seštevkom vrednosti posameznih podjetij ( $V_A$  in  $V_B$ ) pred izvedeno združitvijo.

$$\text{Sinergija} = V_{AB} - (V_A + V_B)$$

Sinergije med povezanimi subjekti se pojavljajo iz dveh razlogov. Prvi razlog tiči v povečani finančni učinkovitosti novo nastalega subjekta ali t.i. finančni sinergiji (*ang. financial synergism*) in drugi razlog pa v povečani učinkovitosti poslovanja ali t.i. operativni sinergiji (*ang. operating synergism*).

### 2.1.2 EKONOMIJE ŠIRINE

Ta motiv predvsem pojasnjuje dejstva, da se različne finančne institucije med seboj povezujejo predvsem zato, da bi s tem razširile ponudbo svojih finančnih storitev ter s tem lažje dosegle konkurenčne prednosti pred konkurenti, ki so ozko specializirani le na svoje osnovne funkcije. Ekonomije obsega se pri združevanju in povezovanju finančnih institucij pojavljajo predvsem zaradi povečanega obsega poslovanja in iz tega naslova doseganja ekonomij obsega pri poslovanju, večje tržne moči podjetja in večje upravljalске učinkovitosti. Prednosti ekonomije širine se pojavljajo tako na strani ponudbe kot na strani povpraševanja.

Na ponudbeni strani se prihranki ekonomije širine kažejo skozi stroškovno učinkovitost delitve splošnih stroškov in pri izboljšani tehnologiji procesov pri nujenju generično sorodnih finančnih storitev. Zaradi večje širine finančnih proizvodov znotraj povezane institucije se stroški posredovanja za določene produkte lahko za kliente občutno znižajo, saj je veliko informacij sedaj dostopnih znotraj ene same finančne institucije<sup>6</sup>.

Vendar pa se pojavljajo tudi disekonomije širine (*ang. diseconomies of scope*), ki izhajajo iz počasnejše reakcije prilagajanja skupne organizacije na trenutne tržne razmere in zmanjšanja stopnje obsega inovativnosti, kar je posledica večjega obsega poslovanja in birokratizacije. S tem se zmanjšuje sama kvaliteta širokega obsega storitev, kar vpliva na profitabilnost povezanega podjetja.

Večini raziskav o združevanju različnih finančnih institucij ni uspelo najti dokazov o obstoju pozitivnih stroškovnih učinkov ekonomij širine oziroma so bili zelo majhni (Walter, 1998, str. 7). Te ugotovitve so predvsem posledica povečanih stroškov poslovanja povezanih podjetij, ki jih povzročajo skupna sodelovanja.

Na strani povpraševanja se ekonomije širine pri finančnih storitvah oz. na prihodkovni strani pojavljajo takrat, kadar so stroški ponudbe celotnega obsega finančnih storitev strankam v okviru ene finančne institucije (med te stroške uvrščamo stroške kontrole, storitev, informiranja, transakcijski in ostali stroški) nižji, kot če te iste finančne storitve ponudijo različni finančni

---

<sup>6</sup> Na primer v primeru združitve banke in zavarovalnice bo za prenos pravic iz zavarovalne pogodbe na banko potrebno manj manipulativnih stroškov in komunikacij med obema finančnima institucijama, saj so obema na voljo iste informacije o klientu.

posredniki. Torej naj bi se relativno gledano prihodek v primerjavi s stroški širjenja ponudbe povečeval.

### 2.1.3 EKONOMIJE OBSEGA

Motiv ekonomije obsega govori o tem, da finančna institucija z rastjo in povečevanjem obsega poslovanja uspeva nižati fiksne stroške na enoto svoje storitve, bolj učinkovito posluje in navsezadnje s tem povečuje rast vrednosti za lastnike vložnega kapitala. Ekonomije obsega se pri združevanju in povezovanju finančnih institucij pojavljajo predvsem zaradi povečanega obsega poslovanja, in iz tega naslova doseganja ekonomij obsega pri poslovanju, večje tržne moči podjetja in večje upravljalске učinkovitosti. Pri tem se poslovodstveni razlogi kažejo v cenejši in hitrejši organizacijski izgradnji podjetja, boljši izrabi sredstev in izkoriščanju učinkov skupnega poslovanja (Weston, Copelan, 1988, str. 800). Ekonomije obsega so ponavadi povezane z eno vrsto proizvoda/storitve, vendar pa so si v finančnem sektorju mnogokatero finančne storitve tako podobne, da lahko tudi ta motiv uvrščamo med pomembnejše motive povezovanja.

Ekonomije obsega lahko tukaj delimo na tiste, ki se pojavljajo na stroškovni strani in na tiste na prihodkovni strani. Ekonomije obsega na stroškovni strani se pojavljajo predvsem kot znižanje povprečnih stroškov na enoto finančne storitve, ki se kažejo preko nošenja skupnih stroškov poslovanja, trženja, tehnologije, izobraževanja, ti pa se pokrivajo z večjim številom opravljenih finančnih transakcij. Vendar se s povečevanjem obsega poslovanja ravno tako lahko pojavljajo disekonomije obsega, ki se kažejo v prekomerni birokratizaciji poslovnih procesov, problemih nadzora samih poslovnih procesov in zaposlenih, manjši pozornosti namenjeni majhnim tržnim segmentom in s tem daljša odzivnost oziroma fleksibilnost.

Ekonomija obsega se na prihodkovni strani izkazuje predvsem zaradi večje finančne kapacitete, ki omogoča po združitvi zadovoljitev večjih komitentov, ki jih prej posamezna institucija sama ni bila sposobna učinkovito zadovoljiti. Seveda pa z večjo kapaciteto sredstev finančna institucija tudi lažje uravnava in razpršuje tveganja, saj ji je sedaj omogočena bolj pestra izbira komitentov. Predvsem pa bo možno prihraniti pri raznih investicijah, saj bo možno izrabiti že obstoječe in nezapolnjene vire znotraj povezanih institucij ali pa investirati v finančno institucijo kot celoto, glede na prejšnjo situacijo, ko bi morala vsaka posebej financirati podobno investicijo.

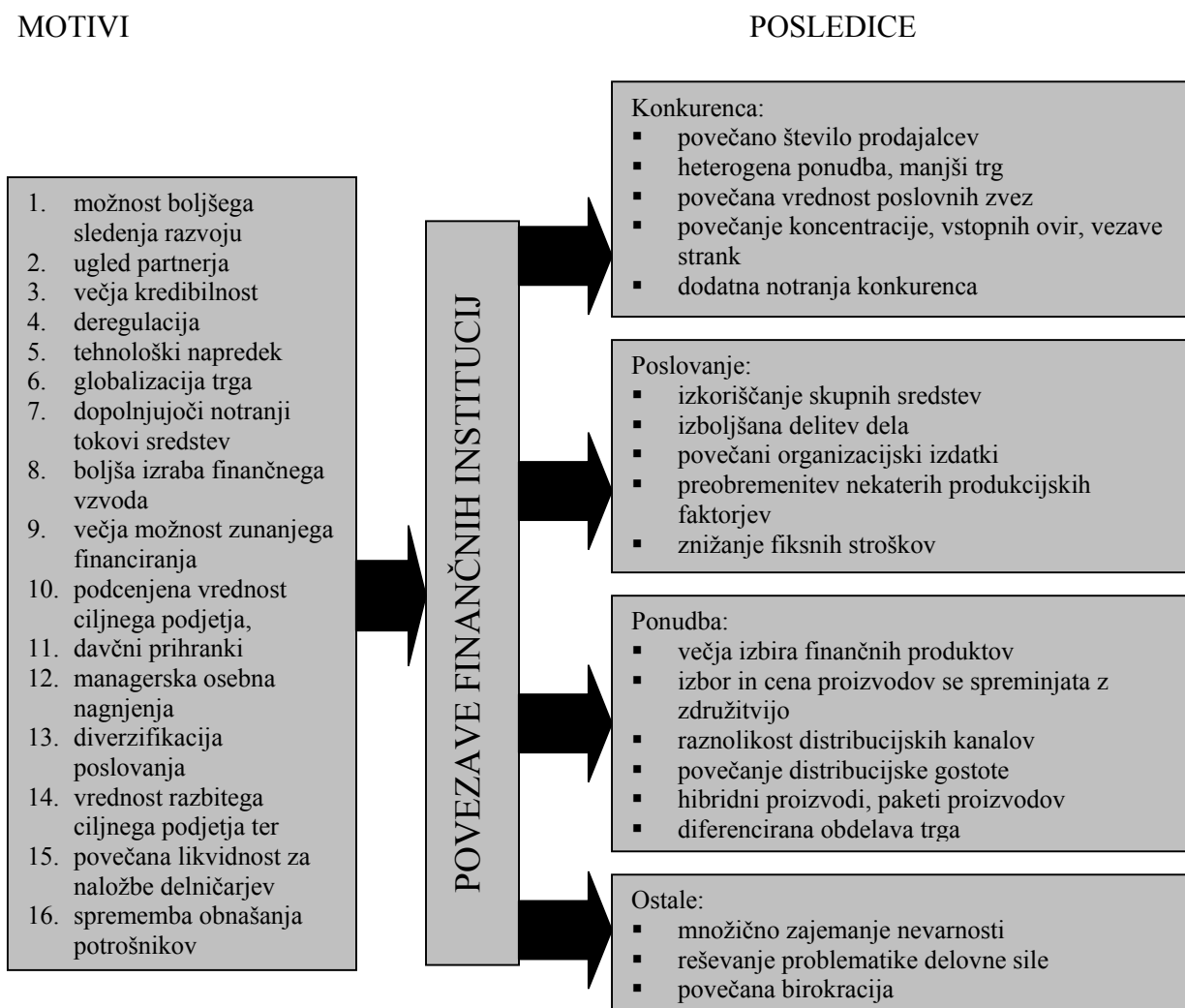
Vendar pa se pojavi tudi nevarnost, da bo finančna institucija zaradi svoje večje finančne kapacitete in nižjih administrativnih stroškov pričela sodelovati le z velikimi komitenti in s tem pravzaprav povzročila koncentracijo tveganja ter s tem postala odvisna od majhnega števila komitentov, ki bodo kaj kmalu zaradi svoje moči zahtevali poseben tretma. Poleg navedene disekonomije obsega naj omenim še eno, ki je pereč problem na zahtevnih trgih, kjer komitenti pričakujejo individualne obravnave in zadovoljitve njihovih potreb. Ne glede na finančne kapacite, se v finančnih institucijah prej ali slej pojavijo nezmožnosti prilagajanja svojih storitev posameznim komitentov, kar je pogosto posledica finančnih regulativ in že utečene standardizirane tehnologije obdelave finančnih produktov.

### 2.1.4 DRUGI MOTIVI PRI POVEZOVANJU

Motivi, ki generirajo razloge za združevanje in povezovanje izhajajo iz strateških planskih ciljev podjetja, ustvarjali pa naj bi podlago za pridobivanje konkurenčnih prednosti. V praksi se poleg

doseganja omenjenih sinergij pojavljajo še ostali motivi, ki vodijo finančne institucije v medsebojna združevanja in sicer:

### SLIKA 1: Model povezav finančnih institucij



Vir: Insurance and Other Financial Services, 1992; Scheele, 1994.

1. Z združenimi močmi lahko finančne institucije lažje sledijo razvojnemu ciklusu svojih komitentov in prilagajajo svoje finančne produkte njihovim potrebam. Pri tem ne gre zanemariti, da vsaka finančna institucija analizira klijente iz svojega zornega kota<sup>7</sup>, kar omogoča bolj podrobno poznavanje posameznih klientov znotraj povezanega podjetja.
2. Finančne institucije pri medsebojnem povezovanju zastavljajo tudi svoj ugled, saj lahko od povezovalnega procesa naprej vsako poslovno dejanje enega izmed partnerjev posredno vpliva na skupino kot celoto. Pri tem velja omeniti problem identifikacije klientov s povezanimi podjetji, kadar pride do trenj med njim in enim izmed partnerjev, saj klient ne bo želel sodelovati z ostalimi partnerji, obenem pa bo povzročil slabo publiciteto v poslovnem svetu za skupino kot celoto. Pogosto pride do povezovanja tudi zato, ker ena finančna institucija zaradi slabega imena ne more vstopiti na želeni trg, to

<sup>7</sup> Tako je npr. za banko pri nujenju finančnih instrumentov klijentu navadno pomemben predvsem klient sam (njegova boniteta), za zavarovalnico terjatev ali na primer faktoring družbo pa predvsem riziko klienta napram svojemu kupcu (torej boniteta kupca).

pa prebrodi tako, da se poveže z drugo finančno institucijo in finančne produkte nudi preko nje<sup>8</sup>.

3. Povezava med finančnimi institucijami oziroma skupni nastop nudi večjo kredibilnost pri komitentih, ostalih poslovnih partnerjih in navsezadnje državnimi institucijami. Tako kot pri ostalih poslovnih subjektih tudi pri finančnih institucijah velja pravilo, da večji kot je subjekt, lažje postavlja pravila igra in ni samo igralec v njej. To v primeru sodelovanja finančnih institucij pomeni, da si lažje izborijo ugodnejše pogoje pri pogodbenih razmerjih z ostalimi finančnimi institucijami in drugimi poslovnimi partnerji, posledično nudijo boljše pogoje svojim klientom in navsezadnje lažje vplivajo preko državnih institucij na zakonodajo, ki zadeva njihova področja.
4. Deregulacija zakonodaje na finančnih trgih velikim finančnim institucijam dovoljuje in omogoča, da razpršijo svoje poslovanje v nove finančne produkte. S tem pa se je med finančnimi institucijami povečala konkurenca<sup>9</sup> in zmanjšali dobički, kar je prisililo finančne institucije v agresivno večanje tržnih deležev in širjenje spektra ponudbe.
5. Razmah novih tehnologij je v finančnih institucijah povzročil lažje sodelovanje tako znotraj samih institucij, kot tudi z drugimi, kar je pripeljalo do večjega obsega poslovanja in s tem potrebe po novih virih (kapitalski, intelektualni,...). Po drugi strani pa je razvoj tehnologij povzročil presežke delovne sile, ki jo finančne institucije lahko usmerijo v druge finančne dejavnosti, kjer lahko ravno tako uporabljajo svoja specifična znanja in izkušnje.
6. Finančne institucije kot posredniki morajo v današnjem globalnem svetu slediti svojim komitentom, ki jim nobene meje ne predstavljajo več problemov. Če finančni posredniki želijo slediti toku dogodkov, kar je osnovni pogoj za preživetje, se morajo nenehno prilagajati svojim odjemalcem finančnih storitev. To prilagajanje pa vključuje povezovanje finančnih institucij tako znotraj nacionalnih držav, kot tudi povezovanje s finančnimi institucijami v drugih državah. Skratka finančni posredniki se brezmejno prilagajajo brezmejnosti finančnih odjemalcem, kateri narekujejo tok razvoja finančnim posrednikom.
7. Dopolnjujoči notranji tokovi sredstev (*ang. complementary internal funds flow*) se pri združitvi dveh subjektov lahko izkazujejo kot odprava cikličnih in sezonskih nihanj denarnih tokov, hkrati pa se zmanjša potreba po gibljivih sredstvih.
8. Boljša izraba finančnega vzvoda. Finančni vzvod je razmerje med lastniškim in dolžniškim kapitalom podjetja. Podjetje, ki ima v svoji strukturi kapitala več dolžniškega kapitala, dosega višjo donosnost na lastniški kapital. Izraba finančnega vzvoda pomeni, da se podjetje združi s ciljnim podjetjem, ki ima relativno več dolžniškega kapitala ter s tem poveča relativni delež dolga ter donosnost na lastniški kapital združenega podjetja. Finančni vzvod lahko prevzemno podjetje uporabi tudi tako, da se za prevzem drugega podjetja dodatno zadolži ter s tem poveča relativno zadolženost. Seveda pa podjetje deleža dolga v strukturi kapitala ne more povečevati v nedogled, saj večanje zadolženosti podjetja s seboj prinaša dodatna tveganja. Skratka, sodelujoče finančne institucije bi rade dosegle optimalno strukturo kapitala, ki bi lastnikom prinesle kar se da velike doprinose.

---

<sup>8</sup> To je eden od načinov, s katerim lahko naprimer NLB ponovno vstopi na hrvaški finančni trg.

<sup>9</sup> Dober primer je bančni sektor, kjer so se in se še vedno nižajo obrestne mere in same marže.

9. Večja možnost zunanjega financiranja (*ang. increased external financial leverage*) se pojavlja predvsem pri podjetjih, ki pred združitvijo ne dosegajo zadostne kreditne sposobnosti za željen obseg poslovanja. S tem namenom se med seboj pogosto združujejo predvsem mali finančni posredniki, ali pa se le-ti pridružijo velikemu finančnemu posredniku, ki jim lahko zagotovi ugodno financiranje. Ravno tako se zaradi večje finančne moči in boljšega rejtinga pri združitvah oziroma povezavah pojavljajo priložnosti za izdajo vrednostnih papirjev z visoko kotacijo.
10. Podcenjena vrednost ciljne finančne institucije je pogosto motiv združevanja pri prevzemu ciljne finančne institucije. V primeru namena širitve dejavnosti finančne institucije, lahko le to razvija samo v okviru podjetja, ali pa prevzame drugo finančno institucijo, ki ji je ta dejavnost že znana. Če so cene delnic na trgu podcenjene, je za prevzemno finančno institucijo ponavadi ceneje, da se loti prevzema.
11. Davčni razlogi za združitve in pripojitve imajo v različnih pravnih sistemih drugačne vplive na odločitve. Obdavčitev ima lahko pričakovane pozitivne posledice oziroma finančne prihranke, lahko pa vpliva na finančne odločitve udeleženih tudi negativno (Modén, 1993, str. 3). Z združitvijo ali pripojitvijo oziroma z naložbo v nakup deleža lahko podjetje izkorišča akumulirane davčne priložnosti, kot so zmanjšanje davčne osnove ali "davčne počitnice" (*ang. tax holidays*). Primer je lahko pripojeno podjetje, ki je v preteklosti poslovalo z izgubo, to pa je v prihodnje moč odbiti od dobička pred obdavčitvijo pripojitvenega podjetja. Učinek navedenega je večja likvidnost pripojitvenega podjetja, pa tudi večja tržna cena delnic ter izognitev plačilu dividend zaradi reinvestiranja dobička. Vendar pa so te vrste združitvev oziroma pripojitev ponavadi močno nadzorovane s strani države. Davčni prihranki seveda ponavadi niso primarni motiv za združitve, ampak predstavljajo le dodatno koristno stran le te.
12. Managerska osebna nagnjenja so pogostokrat razlog za združevanje finančnih institucij oziroma vseh vrst podjetij, saj vodstvena ekipa v prevzemnem podjetju s tem pride do dodatne moči in večjega obsega vodenja poslov. To jim omogočajo pridobljene izkušnje in specifična znanja, ki jim omogočajo izvedbo potrebnih sprememb v podjetjih po združitvi. Seveda pa združevanja zgolj zaradi managerskih nagnenj niso vedno povsem racionalna in ekonomsko upravičena.
13. Diverzifikacijo poslovanja pogosto zagovarjajo managerji, zaposleni, ponudniki posojilnih sredstev in klienti finančne institucije, saj menijo, da združevanje z namenom širjenja dejavnosti zagotavlja večjo stabilnost in varnost poslovanja. Vendar pa so ponavadi lastniki podjetja ravno nasprotnega mnenja, saj menijo, da si diverzifikacijo, če jo želijo, lahko ustvarijo z lastnim portfeljem. S tem želijo poudariti, da naj finančne institucije prodajajo tiste finančne inštrumente, ki jih same najbolj obvladajo in s tem uravnavajo tista tveganja, ki jih same najbolj poznajo. Vse to je povezano predvsem z donosnostjo lastnikov, saj, če se diverzificira tveganje, se s tem ponavadi tudi sama donosnost.
14. Vrednost razbitega podjetja (*ang. breakup value*) se v ekonomski teoriji pojavlja poleg tržne, ekonomske in knjigovodske vrednosti in predstavlja seštevek vrednosti delov oziroma enot ciljnega podjetja na trgu. To vrednotenje se pojavlja predvsem s špekulativnimi nameni pri združevanju, kjer seštevek vrednosti ločenih enot razbitega podjetja v seštevku presega njegovo tržno vrednost kot celoto. To pa je z vidika prevzema zanimivo predvsem zaradi kasnejšega razbitja celote in razprodaje sredstev (*ang. asset stripping*) po delih, s čimer se lahko doseže ekstra dobiček.

15. Povečana likvidnost za naložbe delničarjev lahko pomeni tudi sam razlog za združitev podjetij, saj se z večanjem obsega kapitala in delničarjev nekega podjetja veča tudi verjetnost za večje gibanje tega kapitala (delnic, deležev) na trgu. To je še posebej pomembno za delničarje manjših podjetij, kjer je likvidnost delnic veliko manjša v primerjavi z velikimi podjetji in jim je tako omogočeno uspešno unovčenje uspešnega razvoja svojega podjetja v preteklosti (Brigham, 1997, str. 68).
16. Potrošniki finančnih storitev se ob vse bolj dostopnih informacijah o finančnih storitvah odločajo za različne storitve pri različnih finančnih institucijah. Ob vse večji uporabi informacijske tehnologije se tudi tovrstne storitve vse bolj opravljajo preko elektronskega medmrežja, ki poceni administrativne stroške tako ponudnikom kot odjemalcem storitev. V tekmi za svoje stranke so finančne institucije prisiljene v spreminjanje svoje organizacijske strukture in načine svojega poslovanja. Tako se npr. v bančnem sektorju vse bolj pojavlja "one stop shop" pristop do svojih strank, kjer banke želijo ponuditi celotni spekter bančnih in zavarovalnih storitev. S takšno celovito ponudbo si banke povečajo možnost dolgotrajnejšega poslovanja s svojimi komitenti, obenem pa imajo nad tovrstnimi komitenti tudi celovitejši finančni pregled.

### 3 TRG FAKTORINGA V SLOVENIJI

#### 3.1 OPREDELITEV POJMA FAKTORING

Factoring se interpretira na različne načine. Težava definiranja izhaja predvsem iz dejstva, da je factoring generični pojem, ki zajema večje število medsebojno povezanih storitev. Te storitve se s časom spreminjajo glede na spremembe potreb in razmer na trgu. Factoring lahko opredelimo kot dolgoročen dogovor med faktorjem in prodajalcem terjatev, ki prodaja blago ali storitev na kredit, pri katerem faktor prevzame ali kupi kratkoročno terjatve v zameno za takojšnje plačilo z regresom ali brez (Šuštar, 1999, str. 73).

Poznamo tri osnovne pojavne oblike factoringa:

- **Pravi factoring** (*ang. conventional factoring, old line factoring*), ki je sicer naziv za različne modalitete znotraj te vrste factoringa, za katerega velja temeljno pravilo, da z njim faktor klientu ponudi najobširnejši sklop storitev in redno pokriva vse tri funkcije oziroma interese klienta. Te so zaščita pred kreditnimi riziki, financiranje in knjigovodske storitve v zvezi z vodenjem terjatev. V ožjem smislu pa je pravi factoring razmerje s poudarjenim interesom, da faktor prevzame kreditni riziko za boniteto klientove terjatve do klientovega dolžnika, vključno z notifikacijo o prenosu terjatve.
- Pri **nepravem (ali regresnem) factoringu** (*ang. non-notification factoring*) odpade faktorjev kreditni riziko in klient sam jamči faktorju plačilo svoje terjatve nasproti dolžniku s posebnim sporazumom. Njegovo bistvo je odpad faktorjeve odgovornosti za neplačilo terjatve od originalnega dolžnika in klientova odgovornost faktorju, če ta ne more izterjati terjatve od originalnega dolžnika.
- **Mednarodni factoring** je lahko pravi ali nepravi. Gre za razmerje med strankami iz različnih držav, v katerem so udeleženi štirje subjekti: prodajalec – klient, njegov domači

faktor, kupec v tujini in korespondenčni faktor v državi kupca. Naprej pa teorija loči mednarodni faktoring na izvoznega in uvoznega.

- Izvozni faktoring se nanaša na nakup tujih terjatev na osnovi izvoza proizvodov ali opravljanja storitev. Kot tak se bistveno ne razlikuje od domačega faktoringa.
- Pri uvoznem faktorju uvozni faktor prevzema tveganje nasproti faktorju v državi tujega izvoznika prodajalca, ta pa nato jamči za plačilo izvoženega blaga ali storitev izvozniku. Uvozni faktoring za razliko od izvoznega faktoringa nadomešča plačilne ali zavarovalne instrumente (bančne garancije, akreditive...), ki bi jih moral uvoznik – kupec blaga oziroma storitev zagotoviti tujemu prodajalcu izvozniku od svoje poslovne banke.

### 3.2 SPLOŠNE RAZMERE NA TRGU

Dejstvo je, da do leta 1994 v Sloveniji ni bilo niti ene prave faktorinške hiše, nato pa je v začetku 90. let sicer bilo zaznati pobudo predvsem nekaterih tujih faktorjev (Heller) po aktivnejšem trženju te ponudbe tudi v Sloveniji, nekatere finančne institucije pa so celo navajale faktoring kot eno izmed svojih rednih dejavnosti. Toda lahko trdimo, da je faktoring prišel v Slovenijo šele leta 1994, ko sta avstrijska faktorinška hiša Intermarket Factoring AG In Ljubljanska banka d.d. ustanovili skupno družbo, katere izključna dejavnost je faktoring v obliki, kakršno poznamo tudi v tuji poslovni praksi.

Za trg faktoringa v Sloveniji lahko rečemo, da je še v povojih in relativno nepoznana ali pa včasih tudi narobe razumljena finančna storitev. Večina ljudi enači faktoring z odkupom terjatev<sup>10</sup>, kar je verjetno posledica dejstva, da poslovne banke in druge finančne institucije že vrsto let odkupujejo terjatve in nekatere to svojo dejavnost imenujejo kar faktoring. Pri tem pa gre v glavnem za odkupe domačih in tujih terjatev z regresno pravico in s soglasjem kupca. Ta storitev se je zaradi velike nelikvidnosti podjetij, velike zadolženosti in nezmožnosti najemanja novih kreditov ter nastanka velikega števila novih in majhnih podjetij zelo razširila.

**Slovenska zakonodaja** faktoringa podrobneje ne ureja, pač pa se v Zakonu o bančništvu (Zban) kot tudi v Zakonu o deviznem poslovanju (ZDP) omenja inštitut faktoringa. Torej faktoring v Sloveniji zakonsko praktično ni urejen, parcialno se ga sicer dotikajo razni zakoni, toda zakona o faktoringu, ki bi ga pokrival v celoti, tako kot v nekaterih faktorinško razvitih državah, pa zaenkrat še nimamo in ga tudi v tem letu zagotovo še ne bo.

Pomembno za slovensko poslovno in bančno prakso v povezavi z faktoringom je tudi 28. maja 1988 na diplomatski konferenci v Ottawi sprejeta **Konvencija o mednarodnem faktoringu** s strani UNIDROIT-a<sup>11</sup>. Kljub temu, da Slovenija ni podpisnica omenjene Konvencije, pa pri mednarodnem faktoringu lahko pride do neposredne uporabe določil konvencije pri poslovanju s poslovnimi partnerji oziroma faktorinškimi institucijami, ki imajo sedež v državah podpisnicah Konvencije<sup>12</sup>.

---

<sup>10</sup> Pojem faktoring moramo ločiti od »odkupa terjatev od kupcev«, saj je tak odkup le eden od segmentov faktoringa. V osnovi je faktoring res odkup terjatev od kupca, vendar pa morajo biti izpolnjeni še drugi pogoji. Eden od osnovnih pogojev je, da gre za dolgoročen odnos med pogodbenima strankama, kar pa pri odkupu terjatev do kupcev ni nujno, saj lahko odkupimo tudi posamezne terjatve.

<sup>11</sup> Mednarodni inštitut za poenotenje mednarodnega zasebnega prava (v Rimu).

<sup>12</sup> Do konca aprila 2001 je Konvencijo ratificiralo 20 držav, toda med njimi so tudi Nemčija, Italija in Francija, ki so pomembne gospodarske partnerice Slovenije.



Prihodki faktoring podjetij so sestavljeni iz provizij in obresti. Provizije so **obdavčene** z 20% stopnjo, obresti pa so oproščene davka<sup>13</sup>. Zanimivo je, da je z 20% stopnjo obdavčen diskont pri enkratnem odkupu terjatev, čeprav so to v bistvu tudi obresti.

Na samo poslovanje faktoring podjetij vpliva tudi **sodni sistem**, ki se kaže predvsem pri izterjavi neplačanih terjatev. Največji problem so dolgotrajni postopki na sodiščih, ki trajajo tudi po več let in praviloma niso učinkoviti.

Aktualne značilnosti slovenskega faktoring tržišča so še (Razboršek, Ozmec, 1995, str. 37):

- Zaradi velike finančne nediscipline in neurejenosti pravnega sistema prevladuje na slovenskem tržišču posamičen odkup terjatev, le-teh pa v tujini skoraj ni; pri nas so bolj tvegane dolgoročne, prave faktorske pogodbe, zaradi nepredvidljivih sprememb trga.
- Pri faktoringu v Sloveniji gre predvsem za financiranje terjatev in za funkcijo opominjanja ter izterjave, redkeje pa za prevzem plačilnega rizika.
- Delež neuspešno odkupljenih terjatev je presenetljivo nizek in razlog za to je v instrumentih zavarovanja.
- Prevladujejo odkupi terjatev z rokom zapadlosti 30 ali 60 dni.
- V strukturi števila strank, glede na velikost, prevladujejo po večinioma srednje velika in velika podjetja.
- Stranke so razpršene po različnih panogah, le nekoliko bolj izstopajo tekstilna in storitvena branža ter elektronika (proizvodi, ki se prodajajo na kratkoročne kredite).

### 3.3 ANALIZA KONKURENCE

Danes imamo v Sloveniji praktično le eno pravo faktorinško družbo LB Factors, ki sicer iz leta v leto raste, vendar ne dosega obsega in stopnje rasti poslovanja družb v vzhodnoevropskih državah, ki so nastale v enakem obdobju ali celo kasneje. Razlogi za to so predvsem v nekaterih sistemskih ovirah, ki ovirajo razvoj predvsem domačega in uvoznega faktoringa. Sem lahko štejemo:

- nepravilnosti, ki izhajajo iz preveč liberalne zakonodaje na področju ustanavljanja in prenehanja delovanja podjetja,
- neučinkovit sodni sistem oziroma pravna zaščita upnikov,
- visoka stopnja negotovinskega poravnavanja obveznosti,
- možnost poslovanja podjetja kljub blokadi transakcijskega računa,
- visoka cena kapitala oziroma stroški financiranja,
- nekaznovanje izogibanja poravnavanja obveznosti do upnikov oziroma finančna (ne)disciplina,
- nepripravljenost posredovanja temeljnih finančnih in poslovnih podatkov, na podlagi katerih bi dobavitelj ali faktor ugotovil kreditno sposobnost oziroma boniteto bodočega dolžnika,
- odsotnost poslovne morale pri izsiljevanju dobaviteljev z dolgimi plačilnimi roki in zamudami plačil po izteku dogovorjenega roka plačila,
- nepripravljenost kupcev, da podpišejo izjavo, da bodo denar nakazovali prevzemniku terjatve (faktorju) namesto prodajalcu.

Pri zadnji točki je treba še povedati, da če v kupoprodajni pogodbi prenos terjatev ni izrecno prepovedan (klavzula o prepovedi prenosa terjatev pa je vedno bolj pogosta v Sloveniji), ni nobenih zakonskih ovir za prenos oziroma prodajo le-teh. Po slovenski zakonodaji niti ni potrebno soglasje kupca za prenos oziroma prodajo terjatve, ampak je dovolj le obvestilo kupcu, da je bila terjatev prenesena in da naj denar nakaže novemu upniku (faktorju). V praksi se

---

<sup>13</sup> Pripravlja se zakon, ki bo to v prihodnje spremenil.

dogaja, da nekateri kupci, gre predvsem za večja in uspešna podjetja, ne želijo nakazovati denarja na faktorja ali pa za podpis asignacije zahtevajo plačilo provizije<sup>14</sup>. Čeprav je kupec po zakonu dolžan nakazati sredstva prevzemniku terjatve, če je bil o prenosu terjatve pravočasno obveščen, pa se faktorji ne odločajo za nakup terjatve, če kupec na to ne pristane oziroma ne podpiše izjave. To pa predvsem zato, ker bi v primeru sklenitve posla lahko prišlo do vrste nevšečnosti in celo izgub. Če se faktor kljub nesodelovanju kupca odloči za odkup terjatve, bo kupec ob zapadlosti terjatve denar nakazal prodajalcu in ne faktorju. Prodajalec je v tem primeru za isto fakturo prejel dvokratno plačilo (najprej ob prodaji terjatve faktorju in nato še ob zapadlosti terjatve od kupca), zato je dolžan prejeti znesek od kupca prenakazati faktorju. Prodajalec, ki je praviloma majhen in finančno šibak pa lahko zaide v likvidnostne težave in ima ob nakazilu sredstev s strani kupca blokiran transakcijski račun ali pa je celo v stečajnem postopku. V tem primeru faktorju ne more prenakazati sredstev, le ta pa bi sicer po sodni poti lahko od kupca izterjal ponovno plačilo, vendar bi ti postopki zaradi počasnosti sodišč trajali predolgo. Hkrati pa bi s sprožitvijo tožbe škodovali prodajalcu, saj bi kupec zaradi tožbe verjetno prekinil sodelovanje s prodajalcem. Prodajalci se zaradi svoje majhnosti, ki jim je življenjskega pomena prodajati velikemu in močnemu kupcu, že na samem začetku premislijo in iščejo drugačne načine financiranja terjatev ali pa pristanejo na visoke provizije kupca za podpis asignacije, če jim marža to omogoča.

Tovrsten odnos zavira tako rast malih podjetij ali celo povzroča njihove stečaje, kakor tudi razvoj faktoringa. Posledice tega pa se kažejo tudi na makroekonomskem nivoju, saj faktoring omogoča hitrejše obračanje sredstev podjetij, njihovo hitrejšo rast in s tem tudi večjo rast BDP-ja.

Zaradi zgoraj omenjenih specifičnosti slovenskih razmer na faktoring trgu je le ta razvil svoje posebne oblike. Do sedaj so se odkupovale tudi posamezne manj kvalitetne terjatve, ki jih je z veriženjem mogoče spremeniti v bolj kvalitetne in tako priti do denarnih sredstev. To pa ni bil rezultat dobro razvite informacijske tehnologije pri podpori kompenzacijskih verig, ampak predvsem majhnosti in s tem boljše transparentnosti in fleksibilnosti slovenskega trga.

Glede na ocene enega od vodij trženja v faktorinški hiši, se ocenjuje število zainteresiranih podjetij za faktorinške storitve na 14.058 (pri tem se je predpostavljajo da je takrat v Sloveniji obstajalo 140.582 gospodarskih subjektov in ugotovljena 10% potencialna zainteresiranost le teh). Na podlagi razmerja med poslano direktno pošto in realiziranim posli naprej ugotavlja 5% delež zainteresiranih podjetij, kar zneso 7.029 podjetij. Nadalje pa ugotavlja, da faktoring trg v Sloveniji lahko absorbira 20 podjetij podobnih LB Factors-u. Ta zadnja trditev pa je izhajala iz primerjave števila podpisanih faktorinških pogodb z omenjeno družbo, katerih je bilo leta 2000 358 in letnim prometom 10,362 milijardami SIT (Vičič, 2001, str. 53).

Da je trg faktoringa v fazi hitre rasti, lahko vidimo iz podatkov glavnega akterja na faktorinškem trgu - LB Factors-a, ki mu velikost prometa raste tako po obsegu poslovanja s številom klientov kot sama vrednost prometa.

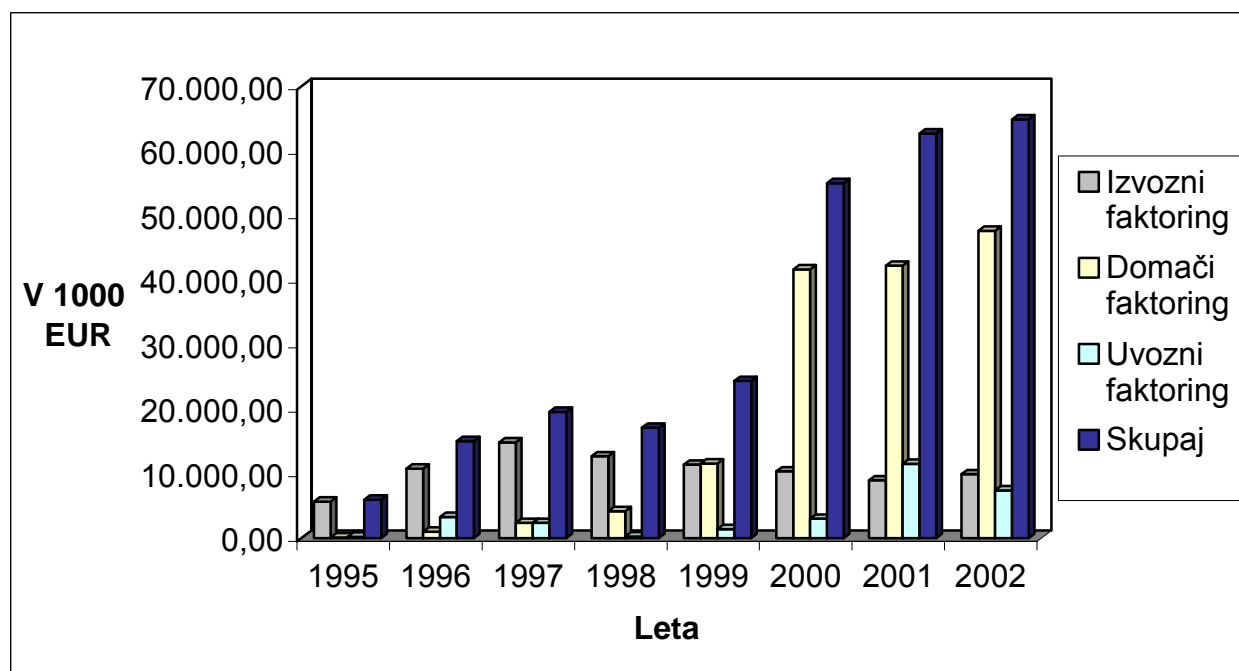
---

<sup>14</sup> Te provizije se gibljejo od 2 do 10%, kar je prav oderuško do odstopnikov terjatev in še posebej v primerjavi sprovizijo faktorja, ki za celotno storitev zavarovanja, inkasa, izterjave ip. računa od 0,5 do 2%, vse kar mora kupec storiti pa je, da podpiše izjavo o asignaciji in na virman namesto imena prodajalce napiše ime faktorja.

**TABELA 1 : Komitenti LB Factors-a**

Leta	1999	2000	2001	Do konca oktobra 2002
Komitenti na dan 31.12	82	205	322	373

Vir: Gospodarski vestnik, 2002.

**SLIKA 3: Promet LB Factors-a razdeljen na izvozni, domači in uvozni faktoring**

Vir: FCI, 2001; SID, Letno poročilo 2002.

Kljub slabi prepoznavnosti storitve faktoringa na slovenskem trgu, ta hitra, prilagodljiva in celovita storitev tudi v Sloveniji postaja vse pomembnejši način zunanjega financiranja poslovanja podjetij (zlasti malih, srednjevelikih in hitro rastočih), saj jim omogoča predvidljivost denarnih tokov in varno poslovanje z njihovimi kupci, ki jim prodajajo na odloženo plačilo. O tem priča tudi rast poslovanja LB Factors-a v preteklih letih. Lansko leto je LB Factors odkupil 64,9 milijona EUR terjatev, kar je bilo za 9 odstotkov več kot leto prej. Največji obseg poslovanja so dosegli na področju domačega faktoringa (47,6 milijona EUR), povečal se je tudi izvozni (9,9 milijona EUR), zmanjšal pa uvozni faktoring (7,4 milijona EUR).

Kljub temu, da je panoga faktoringa v fazi rasti, ne moremo trditi, da ga podjetja uporabljajo ne glede na ceno. To sicer velja za tista podjetja, ki se ga poslužujejo zato, ker drugje ne morejo dobiti cenejših sredstev. Faza, ko bodo podjetja dobro seznanjena o tej storitvi in njenih prednostih, ki opravičujejo višjo ceno, pa bo morda šele prišla.

### 3.4 PANOGA FAKTORINGA

S panogo faktoringa razumemo vsa podjetja, ki ponujajo proizvode in bližnje substitute, ki zadovoljujejo isto potrebo, torej predvsem financiranje in zavarovanje terjatev. Katera podjetja so si znotraj panoge konkurenca, je v našem primeru zaradi nejasnosti klasifikacije dejavnosti zelo težko opredeliti, saj ni predpisane enotne klasifikacije za faktoring. Ena od možnih delitev je na neposredne in posredne konkurente.

#### 3.4.1 NEPOSREDNI KONKURENTI

Ob sedANJI ureditvi oziroma delovanju trga faktoringa, je tega pravzaprav nemogoče točno analizirati, saj imajo podjetja, ki se ukvarjajo s faktoringom različne klasifikacije dejavnosti. Ravno tako nobena državna institucija ali združenje ne zbira tovrstnih podatkov. Banka Slovenije pa ne zbira tovrstnih podatkov, saj ji zakon o bančništvu omogoča le izdajo dovoljenja za opravljanje faktoringa bankam. Iz tega sledi, da Banka Slovenije ne vodi niti evidence o številu subjektov, ki se z bančnim instrumentom faktoring ukvarja.

Edino evidenco, ki jo Banka Slovenije vodi po Zban (v 1. točki 1. odstavka 6. člena) je katere banke in hranilnice imajo dovoljenje za opravljanje drugih finančnih storitev – faktoringa. Ta nam pove, da ima v Sloveniji od vseh 20 bank kar 19 bank dovoljenje Banke Slovenije za opravljanje posla faktoringa. Obenem ima od dveh obstoječih hranilnic ena tudi dovoljenje Banke Slovenije za opravljanje poslov faktoringa.

Omeniti velja, da se manjši konkurenti ne ukvarjajo izključno z dejavnostjo faktoringa, temveč dejavnost dopolnjujejo s poboti in dejavnostjo iskanja kompenzacijskih verig. To jim omogoča hitrejša obračanja sredstev in posledično večjo donosnost.

**TABELA 2: Potencialni neposredni konkurenti na trgu faktoringa v Sloveniji**

NEPOSREDNI KONKURENTI	DEJAVNOST SKD	DEJAVNOST - SLO
FINEA HOLDING D.O.O.	K/74.150	poslovanje z nepremičninami, najem in poslovne storitve dejavnost holdingov
FINOR D.O.O.	K/74.120	poslovanje z nepremičninami, najem in poslovne storitve računovodske, knjigovodske in revizijske dejavnosti, davčno svetovanje
LB FACTORS d.o.o.	J/65.220	finančno posredništvo drugo kreditiranje
FACTOR BANKA d.d.	J/65.121	finančno posredništvo dejavnost bank
A FAKTOR D.O.O.	K/74.873	nepremičnine, najem, poslovne storitve
RATING D.O.O.	K/74.140	Nepremičnine, najem, poslovne storitve
VIHOR D.O.O.	J/65.220	Finančno posredništvo Drugo kreditiranje
DE FACTO TRADE D.O.O.	K/74.140	Nepremičnine, najem, poslovne storitve

Vir: SID, Baza Poslovni partnerji, 10.04.2003.

### **3.4.2 POSREDNI KONKURENTI**

Za posredne konkurente označujemo institucije, ki opravljajo sorodne dejavnosti. To so banke, zavarovalnice in večja podjetja. Ti posredni konkurenti ne opravljajo celotne storitve upravljanja terjatev na enem mestu.

### **3.4.3 BANKE**

Banke ponujajo komitentom ločeno storitev financiranja v obliki kreditov in storitve zaščite pred riziki, zlasti v obliki garancij oziroma akreditivov. Komitenti lahko združijo oba instrumenta in si s tem zagotovijo financiranje (kratkorочно financiranje, revolving krediti, kontokorentni krediti oz. klasični limiti na transakcijskem računu) in zavarovanje.

Garancija in akreditiv, ki ju izdajajo poslovne banke po naročilu komitentov, zelo učinkovito rešujeta zavarovanje samih terjatev, ne ponujata pa celostne rešitve tako za prodajalce kot za kupce. Stroškovno, časovno in bonitetno bremenita kupca ter mu znižujeta kreditno sposobnost pri poslovni banki. To zagotovo ne vpliva stimulatивно na pripravljenost kupca za nakup. Kupec mora biti za nabavo blaga oziroma storitve še kako zainteresiran, da posluje pod pogojem, da mora odpreti garancijo ali akreditiv v korist prodajalca. Pri postavljanju tovrstnih zahtev mora prodajalec upoštevati, da se v modernem visoko tekmovalnem poslovnem okolju pogosto pojavi tekmeč, ki je pripravljen odobriti odlog plačila brez dodatnih bremen za kupca.

Gledano iz stroškovnega vidika so bančne storitve za prvovrstne komitente ugodnejše od faktoringa, za komitente srednjega in nižjega bonitetnega razreda pa dostikrat tudi manj ugodne. Ne smemo pozabiti, da poleg tega faktoring ponuja več storitev kot kombinacija akreditiv-kredit ali garancija-kredit, saj faktor prevzame popolno upravljanje s terjatvami.

### **3.4.4 SID**

SID se grobo rečeno ukvarja z zavarovanjem domačih in izvoznih terjatev in pa s financiranjem izvoznih poslov. Zavaruje praviloma do 85% odstopljenih terjatev, ki so nastale iz naslova prodaje blaga ali storitev. Stroški odobritve zavarovanja znašajo cca. 10.000 SIT (boniteta) na posameznega kupca. SID praviloma zahteva, da komitent zavaruje celotno prodajo oz. izvoz. Premijska stopnja je odvisna od obsega prodaje (večji, kot je nižja je premijska stopnja), plačilnih rokov, preteklih izkušenj z plačili, bonitete kupca, ter rizičnosti panoge in države kupca. Izhodiščna premijska stopnja je 0,45%. Omogoča pa podjetju posredno financiranje na podlagi asigniranja polic v korist bank, prav tako pri izvozu kredit bank refinancira, komitentu pa obrestno mero tudi subvencionira. Tako subvencioniranje obrestne mere znaša od 8,75% navzgor. Banka seveda zaračuna tudi nadomestilo za odobritev kredita, minimalno 15.000 SIT oziroma od 0,45% do 2% od prometa z zavarovanimi kupci ter obresti.

### **3.4.5 ZAVAROVALNICE**

Splošne zavarovalnice omogočajo zavarovanje domačih in izvoznih terjatev pred komercialnimi riziki. Prav tako kot faktorji običajno ne zaračunavajo stroškov odobritve zavarovalnega limita. Zaračunajo pa premijo v višini od 0,35% do 1% za zavarovanje izvoznih terjatev in premijo v višini od 0,5% do 1,5% za zavarovanje domačih terjatev. Prednost faktoringa pred zavarovalnicami je celostno upravljanje terjatev na enem mestu in dejstvo, da faktor lahko krije

100% odstopljenih terjatev, zavarovalnice pa navadno le do 85%. Zavarovalnice pa imajo prednost pri segmentu komitentov, katere zanima le zavarovanje terjatev (ni pa tudi potrebe po refinanciranju), saj so v tem primeru ugodnejše s stroškovnega vidika.

### **3.4.6 PODJETJA**

Veliko konkurenco slovenskemu faktoringu predstavljajo tudi velika in likvidnostno močna podjetja (Petrol, Gorenje, Mercator,...), ki svojim dobaviteljem sama ponujajo predčasna plačila z določenim popustom (kasaskontom). Le-ta je pogosto celo višji od stroškov faktoringa, vendar imajo ta podjetja veliko pogajalsko moč do svojih dobaviteljev in jim lahko vsiljujejo svojo voljo<sup>15</sup>.

### **3.4.7 KONKURENCA IZ TUJINE**

Že sedaj prihaja najmočnejša konkurenca iz tujine, kjer tuje faktoring hiše močno konkurirajo na slovenskem trgu z čezmejnimi nudenjem storitev. Prav gotovo lahko pričakujemo v prihodnosti povečanje konkurence z vstopom novih ponudnikov faktoringa, zato morajo faktorinške hiše že sedaj razmišljati o ponudbi dodatnih storitev in drugih konkurenčnih prednostih, pri čemer jim je lahko za vzgled faktorinško razvit zahodni svet. Faktoring družbe iz tega dela sveta pa so in bodo z vse večjo globalizacijo slovenskega gospodarstva postajale vse večji in pogostejši igralci na slovenskem faktorinškem trgu.

## **4 TRG ZAVAROVANJA TERJATEV V SLOVENIJI**

### **4.1 OPREDELITEV POJMOV ZAVAROVANJE KREDITOV IN ZAVAROVANJE TERJATEV**

ZZavar v 14. točki 2. člena definira kreditno zavarovanje kot zavarovanje, ki krije:

- nevarnost neplačila (oziroma zamude plačila) zaradi nesolventnosti ali drugih dogodkov (ravnanj ali dejstev),
- izvozne kredite in druge nevarnosti povezane z izvozom, trgovino in vlaganji na tujih in domačih trgih,
- kredite z obročnim odplačevanjem,
- hipotekarne in lombardne kredite,
- kmetijske kredite in
- druge kredite in posojila.

Ivanjko et al. (1999, str. 89) zelo skopo opredeljuje kreditna zavarovanja: predmet kreditnih zavarovanj je nevarnost, da kredit ne bo pravočasno vrnjen. Kreditna zavarovanja delimo na:

- del credere zavarovanja ali zavarovanje terjatev,
- kavcijska (jamstvena) zavarovanja in
- zavarovanja zaupanja.

Zavarovanje terjatev sklene pri zavarovalnici upnik, ki je navadno hkrati tudi zavarovanec za riziko nevračila kredita s strani dolžnika. Pri tem zavarovanju je zavarovalnica v razmerju le z

---

<sup>15</sup> Glej točko Analiza konkurence str. 14.

upnikom in ne z dolžnikom, ki morda sploh ne ve, da je za izpolnitev njegove obveznosti sklenjeno zavarovanje. Zavezanec za plačilo zavarovalne premije je navadno zavarovanec.

Kavcijsko (jamstveno) zavarovanje sklene dolžnik, ki ne more biti zavarovalni upravičenec in je torej zavarovanje sklenjeno v korist tretje osebe. Kavcijska zavarovanja so zavarovanja, ki jih je dolžnik primoran (na zahtevo upravičenca) skleniti in je tudi zavezanec za plačilo premije. Med dolžnikom in zavarovalnico se vzpostavi močna povezava, saj mora dolžnik sporočiti zavarovalnici svoje podatke o premoženjskem in finančnem stanju. Kavcijska zavarovanja po vsebini lahko enačimo z bančno garancijo.

O zavarovanju zaupanja (*ang. fidelity insurance*) se govori takrat, ko se upnik, ki je izročil v hrambo dolžniku določeno premoženje, zavaruje pred nevarnostjo, da ji ta oseba ne bo vrnila premoženja v stanju kakršnem je bilo.

Omenjene uporabe pojmov se bom držal tudi v prihodnjih razpravah, kjer bomo za zajemanje vseh kreditnih zavarovanj uporabljali besedno zvezo zavarovanje kreditov, za zavarovanje domačih in tujih blagovnih/trgovinskih kreditov pa zavarovanje terjatev, pri čemer gre v glavnem za kratkoročne posle do 180 dni in tudi do enega leta.

## 4.2 NEPOSREDNI KONKURENTI



Trenutne zaostrene gospodarske razmere v svetu (recesija, negotovosti in tveganja) in predvsem kriza v Zahodni Evropi<sup>16</sup> prav gotovo vplivajo na rast vseh vrst zavarovanj, ki jih opravlja SID, kot prevladujoči predstavnik zavarovanja terjatev v Sloveniji. To storitev trenutno na slovenskem trgu ponujajo tri domače zavarovalnice, pri čemer je SID vodilna in edina specializirana za to vrsto zavarovanj. Drugi dve sta splošni zavarovalnici (Triglav in Zavarovalnica Maribor), katerima je zavarovanje terjatev bolj dopolnitev njune druge ponudbe in kot taka marginalen del njunega celotnega portfelja.

Na tem mestu naj omenimo, da Slovensko zavarovalno združenje (v nadaljevanju SZZ) deli svojo statistično evidenco kreditnega zavarovanja na grobo na zavarovanje terjatev in na zavarovanje drugih vrst kreditov.

---

<sup>16</sup> Potem, ko se je število podjetij, ki so postala trajno nesolventna, v Zahodni Evropi od leta 1997 zniževalo, se je po hitrem padcu gospodarske rasti v letu 2001 število stečajev prvič povečalo. Leta 2002 se je ta negativni trend še poglobil, saj naj bi se po ocenah, ki temeljijo na nacionalnih statistikah, število stečajev podjetij v 17 razvitih evropskih državah lani glede na leto prej povečalo z dobrih 150.000 na več kot 164.000 (za skoraj 9 odstotkov) (Letno poročilo 2002, 2003, str. 13).

SLIKA 4: Zavarovanje po zavarovalni vrsti izvozne terjatve po zavarovalnicah in drugih članicah SZZ (1996-2002)

Legenda:  Trži zavarovanje terjatev  
 Ne trži zavarovanja terjatev

Članice/leta	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
SID								
Zavarovalnica Triglav								
Zavarovalnica Maribor								
Slovenica								
Krekova zavarovalnica								
Mercator								
Zavarovalnica Tilia								
Adriatic								
Sava								

Vir: Statistični zavarovalniški bilteni 1996-2002.

Kot je razvidno s slike 4 so se različne članice Slovenskega zavarovalnega združenja odločale za nudenje zavarovanja terjatev, vendar pa so jih po večini tudi opustile. Tako sta stalnica na omenjenem trgu le Zavarovalnica Triglav in SID, saj to zavarovanje zahteva veliko specializacijo, druge zavarovalnice pa se raje usmerjajo na druge zavarovalne vrste. Zanimivost pri lastništvu SID-a je tudi dejstvo, da zavarovalnice držijo v lasti manjšinski delež<sup>17</sup>, s čimer dokazujejo posredno zanimanje za tovrstni zavarovalni trg.

### 4.3 TUJA KONKURENCA

Vseeno pa je na slovenskem trgu zavarovanja trgovinskih terjatev precej močna konkurenca. Poleg bolj ali manj inferiornih substitutov, je ponudba storitve zavarovanja terjatve neposredno iz tujine (kjer ob veliki koncentraciji tudi v svetu danes poteka izredno hiter razvoj) tudi močno prisotna, čeprav je omejena predvsem na velika podjetja, ki so močnejše prisotna tudi na tujih trgih. Vendar velika Slovenska podjetja (skupine Gorenje, Helios, Hidria), ki imajo svoja povezana podjetja tudi v tujini, njihove terjatve v vse večji meri zavarujejo pri SID-u, kar je tudi eden od vzrokov za tako skokovito rast zavarovanja terjatev v Sloveniji. To pa je predvsem posledica konkurenčnih pogojev SID-a v primerjavi s tujimi konkurenti in prednost tega instrumenta zaščite pred kreditnimi riziki pred bolj ali manj popolnimi substituti.

<sup>17</sup> Na dan 31.12.2002 so imele vse zavarovalnice skupaj 0,93% osnovnega kapitala SID-a.



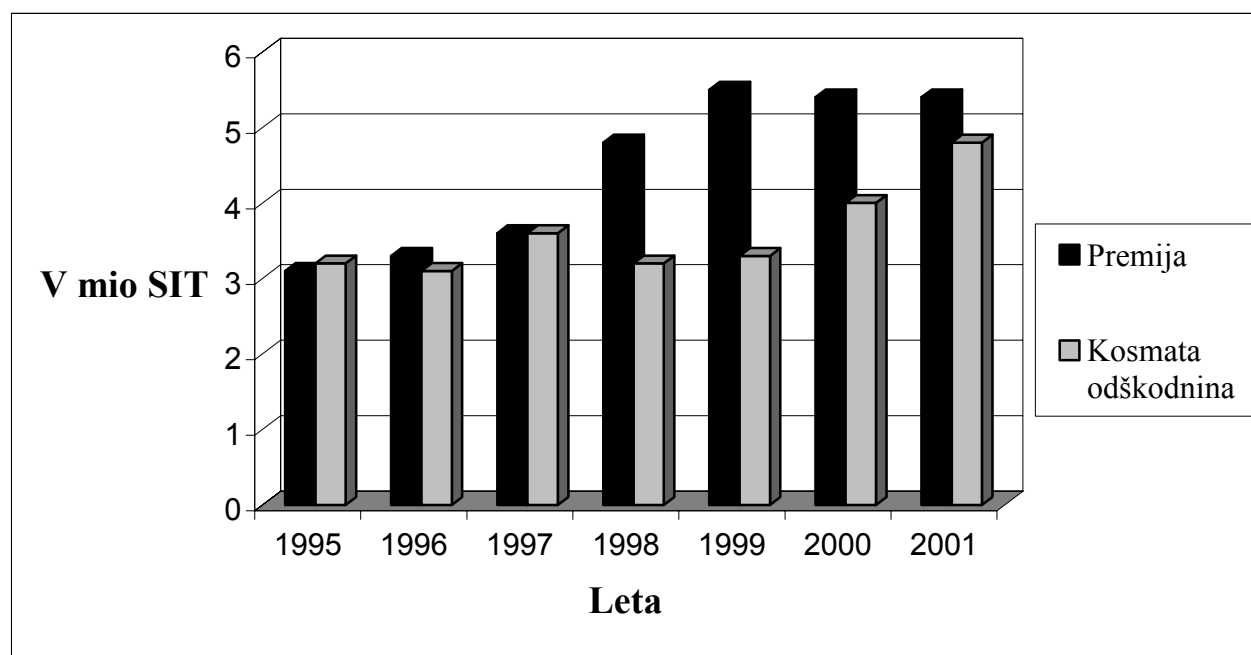
Med drugim so ta dejstva vodila skupino Helios, po besedah predsednika uprave g. Uroša Slavinca, po opravljeni primerjavi konkurenčnosti SID-a z eno oziroma dvema tujima zavarovalnicama (konkretno z italjansko SACE), kjer so ugotovili, da je SID konkurenčen.

#### 4.4 ANALIZA ZAVAROVALNEGA TRGA

V preteklih letih je opazna tudi hitra in kontinuirana rast kreditnih zavarovanj. Ta je bila lani sicer le 10-odstotna, vse kosmate premije, obračunane za to zavarovalno vrsto, pa so leta 2002 znašale skoraj šest milijard SIT<sup>18</sup>, pri čemer so ob še dvakrat hitrejši rasti plačanih škod (te so pri kreditnih zavarovanjih znašale 5,8 milijarde SIT) premije za to zavarovanje presegale plačane škode samo za 3,2 odstotka.

Za boljšo predstavo o velikosti in razvoju slovenskega trga kreditnega zavarovanja, katerega trenutno v Sloveniji obvladuje 7 zavarovalnic, si pogledjmo naslednje grafe.

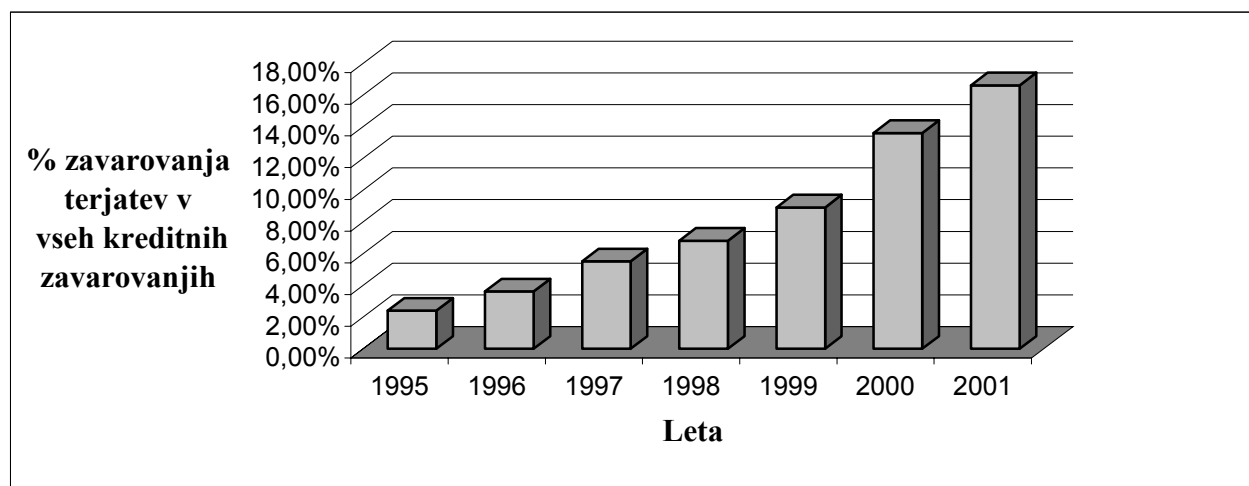
**SLIKA 5: Obseg bruto obračunane premije in obračunane kosmate odškodnine kreditnega zavarovanja v letih 1995-2001**



Vir: Statistični zavarovalniški bilteni 1996-2002.

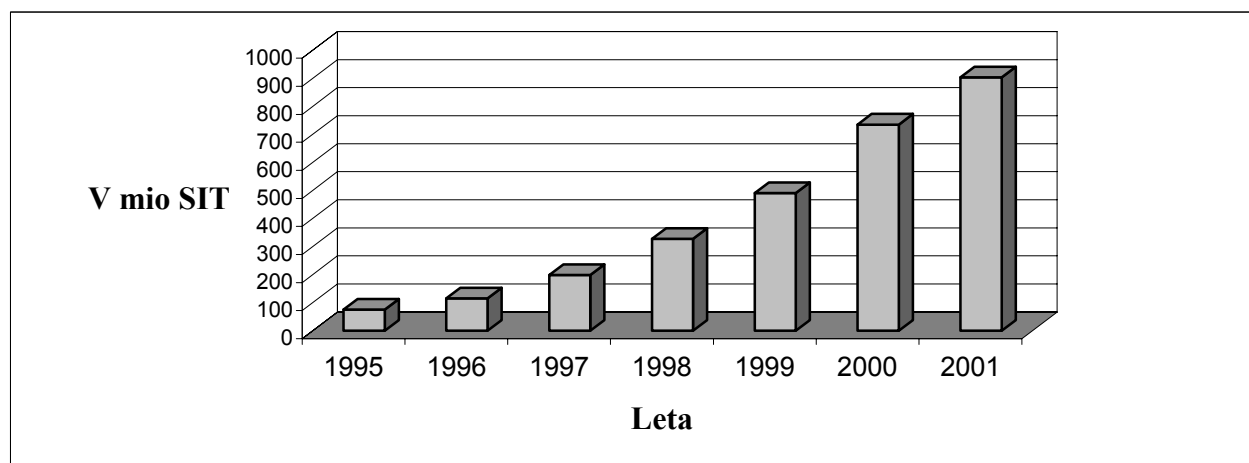
<sup>18</sup> Finance, št. 24, 5.2.2003, str. 9

**SLIKA 6: Delež zavarovanja terjatev v kreditnem zavarovanju v letih 1995-2001**



Vir: Statistični zavarovalniški bilteni 1996-2002.

**SLIKA 7: Obseg premije zavarovanja terjatev v letih 1995-2001**



Vir: Statistični zavarovalniški bilteni 1996-2002.

Iz slik št. 6 in 7 je razvidno, da tako kot celoten relativno razvit ter precej koncentriran slovenski zavarovalniški trg, kjer je stopnja penetracije že na ravni nekaterih držav EU, premije pa rastejo hitreje kot BDP<sup>19</sup>, je opazna tudi hitra in kontinuirana rast zavarovanja terjatev.

Danes lahko rečemo, da se je prej kot v desetih letih obstoja SID-a, ta trg v Sloveniji že uspel lepo razviti, čeprav celotno kreditno zavarovanje predstavlja v vseh obračunanih kosmatih premijah le 2,2 odstotka, in da je kreditno zavarovanje danes med veliko slovenskimi podjetji in bankami že spoznano in cenjeno ter sprejeto kot izredno učinkovit instrument zaščite pred riziki neplačil, ki podjetjem omogoča konkurenčno ponudbo in rast prodaje na odloženo plačilo, pri čemer jim zagotavlja vso potrebno gospodarsko varnost.

<sup>19</sup> Leta 2001 so porasle za 19,5%

## 4.5 PRIHODNJI VPLIVI NA TRG ZAVAROVANJA TERJATEV V SLOVENIJI

V prihodnje bosta na slovenski trg kreditnih zavarovalnic, poleg razvoja in konkuriranja slovenskih zavarovalnic med seboj, vpliva predvsem prilagajanje z vstopom Slovenije v EU in trenutno pereče dogajanje na pozavarovalnem trgu. Ob tem pa ne gre pozabiti vse večje koncentracije rizikov, ki so posledica izvozne usmerjenosti slovenskega gospodarstva in že tradicionalne povezanosti slovenskega gospodarstva z nekaterimi trgi.

### 4.5.1 VSTOP V EU

Slovenija je sicer že sprejela nove, s pravili EU skladne, zavarovalniške predpise, ki bodo ob vključitvi Slovenije v EU priključili naše zavarovalnice skupnemu evropskemu trgu. Ob tem pa ne gre spregledati dejstva, ki bo domačim zavarovalnicam še vedno omogočal konkurenčne prednosti na slovenskem trgu. Res bodo lahko druge zavarovalnice pri nas prodajale zavarovalne police, vendar nimajo vseh potrebnih informacij, ki so jih naše zavarovalnice pridobivale s poslovno prakso tekom let, kot je npr. ocenitve stopnje tveganja zavarovanca (tretja generacija smernic). Vendar bodo ob sprostitvi mej prav gotovo na našem zavarovalnem trgu prevladovale težnje po znižanju stroškov operative, znižanje cen zavarovalniških storitev in nižanje števila zaposlenih oziroma zvišanje pobrane zavarovalne premije na zaposlenega v zavarovalnici. To bo vplivalo tudi na kreditna zavarovanja v Sloveniji, saj se bomo pridružili največjemu privatnemu trgu kreditnih zavarovanj, ki po ocenah zajema 80 – 85% svetovnega trga (Dowding, 2003, str. 1). Največji delež v pobranih premijah pa predstavljajo zavarovalnice iz Nemčije, Francije in Velike Britanije.

### 4.5.2 POZAVAROVALNI TRG

Pozavarovanje ima življenjsko vlogo na trgu kreditnih zavarovanj, morda celo bolj kot pri drugih zavarovalnih vrstah. Saj kreditne zavarovalnice nimajo zadostnega kapitala, ki bi jim omogočal prevzemati celotne rizike svojih zavarovancev, to pa rešujejo s pozavarovanjem, s čimer zaščitijo svoje neto premoženje in vzdržujejo stabilno profitabilnost. Veliko število škodnih dogodkov bi brez pozavarovanja lahko pri kreditni zavarovalnici povzročilo nenadomestljive izgube.

Na svetovnem pozavarovalnem trgu je tendenca po zvišanju pozavarovalnih premij, kar bodo vsaj nekoliko občutila tudi slovenska podjetja, ki bi se jim morali zaradi tega povišati stroški za zavarovanje. Že pred 11. septembrom 2001 so obstajala močna znamenja, da svetovni pozavarovalni trg postaja trd<sup>20</sup>, sam dogodek pa je povzročil pri pozavarovalnicah ocenjenih 200 biljonov USD izgube kapitala. Ob tem je vstopilo na pozavarovalni trg samo okoli 30 biljonov USD, večinoma preko podjetij ustanovljenih na Bermudih (The Economist, april 2003, str. 59).

Vendar pa je pozavarovalni trg za kreditno zavarovanje zelo pomemben, zlasti v primerjavi z nekaterimi drugimi zavarovalnimi vrstami. Kredite zavarovalnice vendarle nimajo toliko kapitala, da bi same prevzele tveganja vseh svojih poslov, ki so v marsičem tudi specifični. Zato še bolj kot velja pri nekaterih drugih zavarovalnih vrstah, zavarovancem zagotavljajo gospodarsko varnost tudi prek pozavarovanja ter pri velikih svetovnih pozavarovalnicah ščitijo svoje neto premoženje in vzdržujejo stabilno dobičkonosnost. Vendar trg kreditnih zavarovanj zaradi trdega pozavarovalnega trga in krize pozavarovalne industrije vseeno ne bi smel biti preveč prizadet, saj gre pri zavarovanju terjatev zgolj za nišo na izjemno velikem in pomembnem

---

<sup>20</sup> Premije pozavarovateljev se višajo, postajajo bolj restriktivni pri sprejemanju rizikov zavarovalnic.

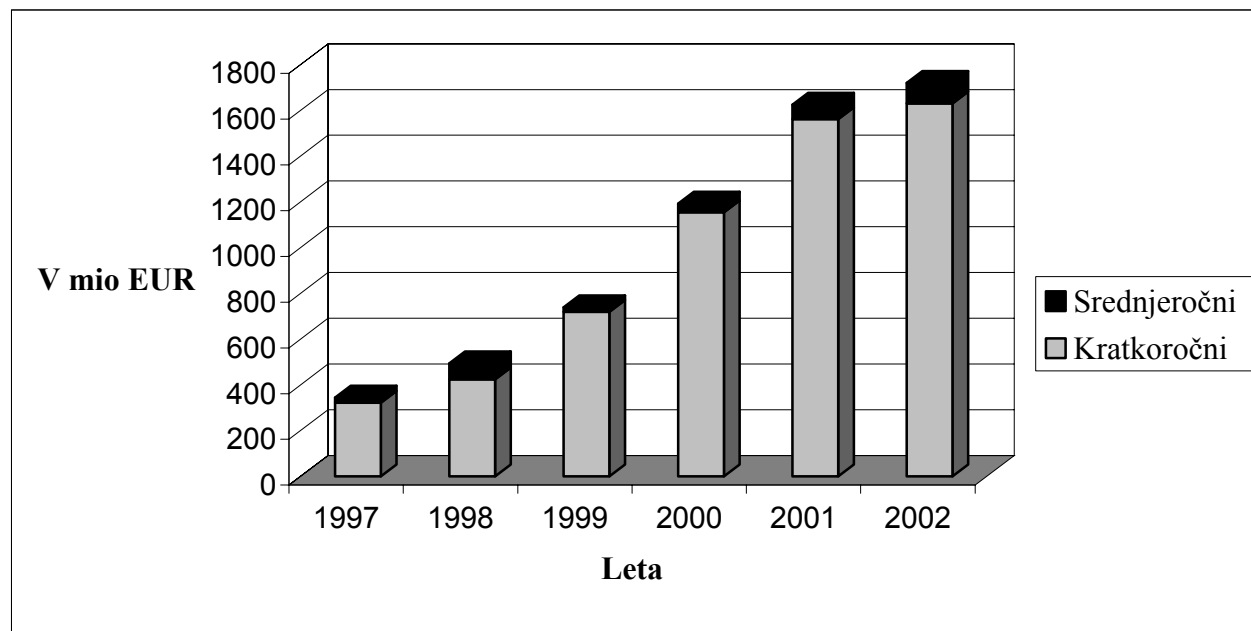
svetovnem pozavarovalnem trgu. Seveda so pozavarovatelji postali precej bolj restriktivni pri angažiranju svojega kapitala in se pri izbiri poslov vse bolj izogibajo tveganjem. Zato so imeli številni primarni zavarovatelji težave z obnovo pogodb za leto 2002 in 2003. Pri tovrstnih zavarovanjih so se po nekaterih informacijah znižale odstopne opravnine (*ang. ceding commissions*), ki od plačanih premij pripadajo primarnim zavarovateljem za pridobitev poslov, za 2 do 5 odstotkov, pri tistih zavarovateljih z najslabšimi rezultati celo za 25 odstotkov (Jus, 2003, str. 7).

#### 4.6 ANALIZA SID-A

Tako kot je na slovenskem trgu faktoringa ob dostopnosti podatkov edina smiselna analiza družbe LB-Factors-a, je tudi na področju zavarovanja terjatev podobno z analizo te dejavnosti pri SID-u. Ob tem pa ne smemo pozabiti, da delež SID-a v premijah vsega kreditnega zavarovanja na slovenskem trgu kljub temu znaša le 1,4%.

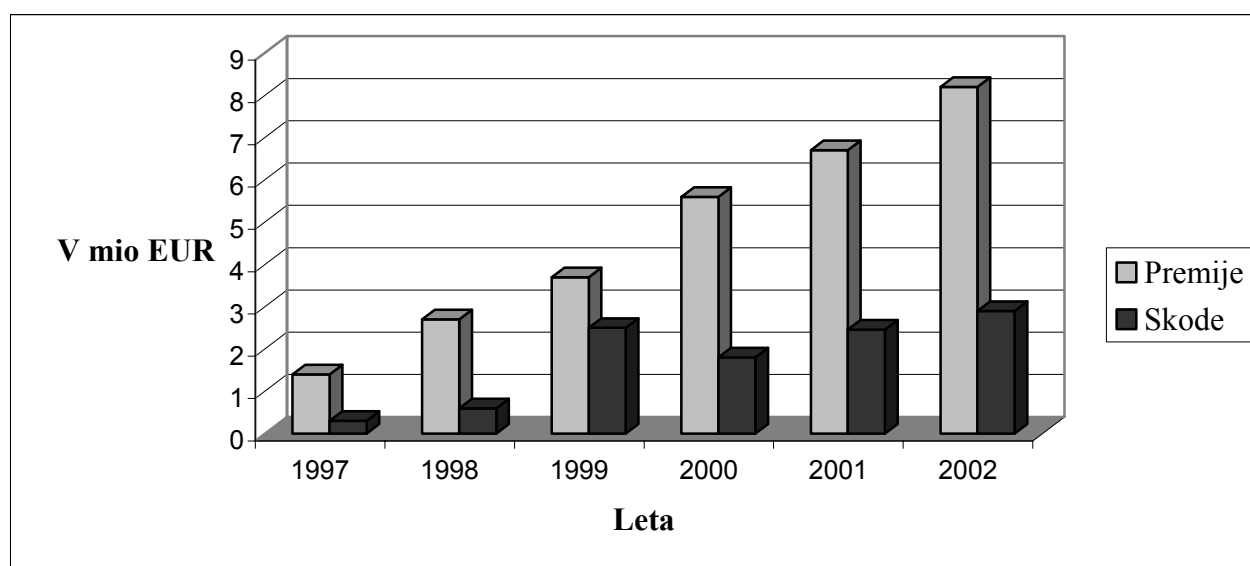
Skupna vrednost zavarovalnih poslov SID-a se je v letu 2001 povečala za skoraj 40% (obseg zavarovalnih poslov je znašal 1.624 milijonov EUR), kar je predstavljalo že 13% celotnega slovenskega izvoza blaga in storitev. V letu 2002 so skupne premije za zavarovanje narasle za 22% in presegle milijardo tolarjev, kar dokazuje, da je stopnja rasti vsako leto težje doseči. Za 29% so narasle tudi skupne plačane škode, kar je skupaj zneslo 651 milijonov SIT, s tem zavarovanje poslov pri SID-u popolnoma korelira s celotnim kreditnim zavarovanjem (glej točko 4.4).

**SLIKA 7: Zavarovalni posli SID – obseg poslov (skupaj), 1997-2002**



Vir: SID, Letno poročilo 2001, Letno poročilo 2002.

**SLIKA 8: Premije in škode SID-a po letih (1997-2002)**



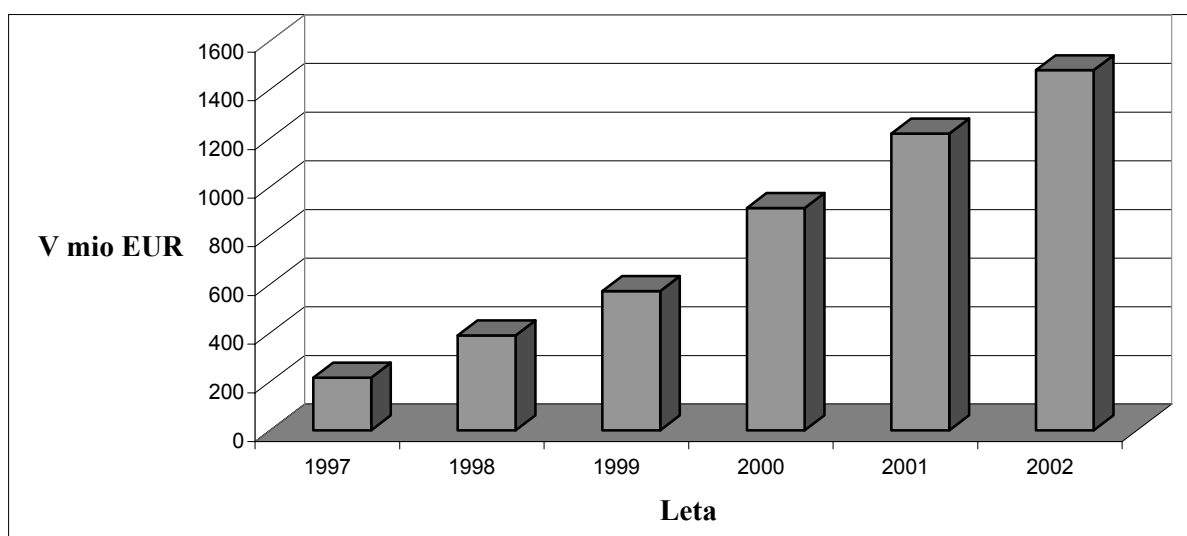
Vir: SID, Letno poročilo 2001, Letno poročilo 2002.

Skupna vrednost vseh zavarovanih poslov SID-a (kar zajema obseg vseh zavarovanih poslov SID-a, ne glede na to, ali so bili zavarovani za državni račun ali za lastni račun SID-a) je lani znašala 1.720 milijonov EUR (5,9-odstotna rast), kar po začasnih uradnih podatkih predstavlja 13 odstotkov celotnega slovenskega izvoza.

Upočasnjena rast obsega zavarovanih poslov SID-a (skupaj), glede na tiste rasti, kot smo jih bili vajeni v preteklih letih, je sedaj v precejšnji meri razumljiva zaradi že doseženega relativno velikega obsega zavarovanj terjatev na slovenskem trgu. Predvsem pa je bila upočasnitev rasti obsega zavarovanih poslov v letu 2002 tudi posledica manjšega povpraševanja oziroma potreb po kritju kratkoročnih izvoznih kreditov pred političnimi riziki na trgih razvitih držav, kjer so ti riziki dejansko minimalni in so v preteklosti predstavljali glavnino zavarovanj SID-a za račun države ter ob tem tudi manjšega obsega zavarovanih srednjeročnih terjatev. To je po eni strani rezultat strukture slovenskega gospodarstva, po drugi strani pa tudi političnih ter gospodarskih razmer, predvsem kar zadeva zavarovanja srednjeročnih terjatev za slovensko gospodarstvo nekaterih pomembnih trgov (na primer počasna gospodarska rast ter zmanjšan dotok donacij v Bosni in Hercegovini, zmanjšanje povpraševanja po zavarovanju izvoza v nekatere države proizvajalke nafte itd.).

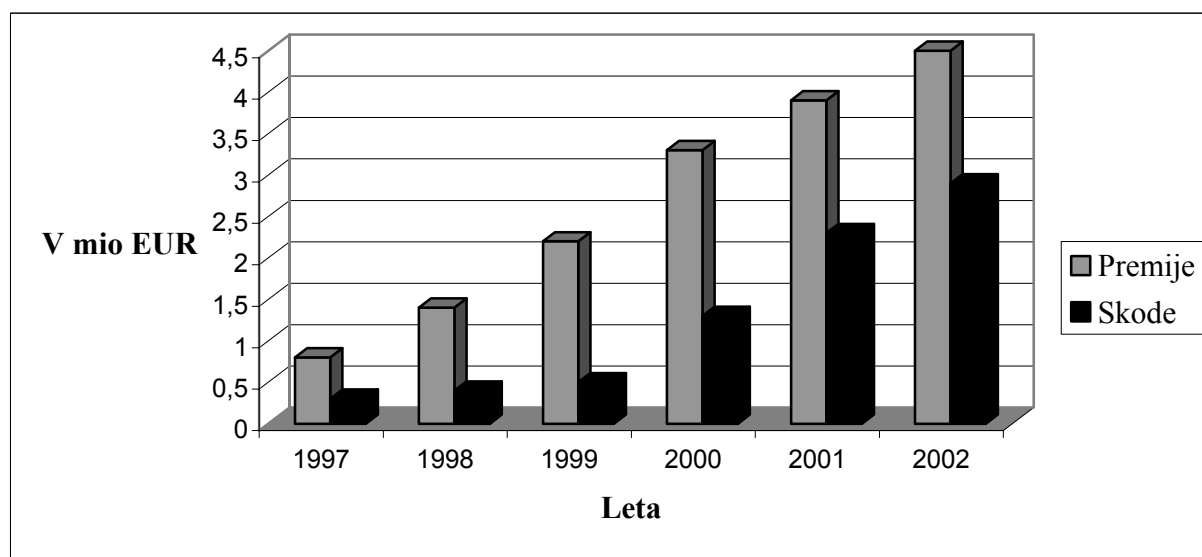
Na drugi strani je bila lani zabeležena precejšnja rast zavarovanja domačih kratkoročnih terjatev, kar je SID v svojo ponudbo uvedla šele leta 1999, ter rast zavarovanja kratkoročnih izvoznih terjatev oziroma terjatev pred komercialnimi (marketabilnimi) riziki v razvitejših državah, ki se izvaja za račun SID, podobni trendi rasti pa so bili tudi pri zavarovanju kratkoročnih izvoznih terjatev pred komercialnimi (nemarketabilnimi) riziki v nekaterih rizičnejših državah, ki niso članice OECD, kjer se to zavarovanje izvaja za račun države. Precej se je lani povečalo tudi zavarovanje investicij slovenskega gospodarstva v tujini. Razloge za to lahko najdemo predvsem v vse večji internacionalizaciji slovenskega gospodarstva, ki se vse pogosteje in v vse večjem obsegu odloča tudi za investiranje v tujini in to predvsem na področju držav Zahodnega Balkana.

**SLIKA 9: Zavarovanje SID-a za lastni račun pred komercialnimi riziki v letih od 1997 do 2002**



Vir: SID, Letno poročilo 2001, Letno poročilo 2002.

**SLIKA 10: Zavarovanje SID-a za lastni račun pred komercialnimi riziki premije in škode**



Vir: SID, Letno poročilo 2001, Letno poročilo 2002.

Vrednost poslov zavarovanja pred kratkoročnimi komercialnimi (marketabilnimi) riziki, ki jih SID zavaruje za lasten račun in jih tudi pozavaruje na zasebnem trgu pri prvovrstnih pozavarovateljih, se je tudi leta 2002 precej povečala (glede na leto prej za 26 odstotkov) in je lani znašala 334,7 milijarde SIT (1.480 milijonov EUR).

#### **4.6.1 NADALJNI RAZVOJ SID-A**

V prihodnje bo na razvoj SID-a, kot nosilcu sistema zavarovanja in financiranja izvoza v Sloveniji, prav gotovo vplival umik države s področja zavarovanja marketabilnih rizikov, ki se na splošno lahko zavarujejo na zasebnem (po)zavarovalnem trgu. To bo narekovalo preobrazbo SID-a in tudi ustanovitev specializirane kreditne zavarovalnice, ki se bo kasneje tudi kapitalsko povezala z izbranimi domačimi in tujimi ključnimi oziroma strateškimi partnerji.

Nadalje je v sprejeti strategiji načrtovana tudi postopna privatizacija SID-a. Ta naj bi v prvi fazi v skladu z odločitvami lastnikov potekala v obliki odprodaje določenega (manjšinskega) dela delnic, ki jih ima v lasti Republika Slovenija, domačim ključnim partnerjem, v prvi vrsti bankam in zavarovalnicam oziroma sedanjim delničarjem ter morebitnim institucionalnim investitorjem (Odllok o programu prodaje državnega finančnega in stvarnega premoženja za leti 2003 in 2004).

Ob vsem tem potekajo tudi vzporedne priprave na sprejem novega sistemskega zakona o zavarovanju pred nemarketabilnimi riziki in financiranju mednarodnih gospodarskih poslov (ZZFMGP) v imenu države. Osnutek zakona je sedaj še v vladni proceduri, sprejet naj bi bil predvidoma v letu 2003 in bo nadomestil sedaj veljavna zakon o SID-u ter zakon o jamstvih države za zadolževanje za potrebe financiranja izvoza, zahteval pa bo tudi statusno preoblikovanje sedanjega SID-a verjetno v specializirano banko.

Na podlagi omenjenega zakona bo sklenjen tudi nov dolgoročen dogovor med pristojnim ministrstvom in SID-om o izvajanju storitev zavarovanja v imenu in za račun države ter o upravljanju prenovljenega programa izravnave obresti (PIO).

### **5 SINERGIJE MED FINANČNIMA INSTRUMENTOMA FAKTORING IN ZAVAROVANJE TERJATEV**

Glede na to, da smo že v zgornjih dveh analizah trgov zavarovanja terjatev in faktoringa ugotovili, da pravzaprav vsak posamezen trg posebej obvladuje po en akter, bo tudi analiza združevanja instrumentov zavarovanja terjatev in faktoringa podkrepljena z realnimi opažanji na slovenskem finančnem trgu. To nam omogočajo dogodki ob koncu leta 2002, saj je takrat SID z dokapitalizacijo LB Factors-a postal polovični lastnik tega, druga polovica pa je ostala v rokah skupine NLB. S tem nam je tudi omogočen opis in analiza sinergije na konkretnem primeru v praksi. Ob tem gre poudariti, da gre za enega prvih primerov tovrstne združitve v svetovnem merilu, s čimer smo Slovenci ponovno pokazali sposobnost in inovativnost na področjih, ki jih drugače obvladujejo in usmerjajo veliko močnejše finančno-kapitalske države.

Glede na to, da je slovensko gospodarstvo majhno gospodarstvo in da se je že od samega začetka poslovanja SID-a želelo, da bi le-to poslovalo kar se da renatabilno, se je že na začetku SID koncipiral kot celovita IKA. Kot taka naj bi poslovala z nižjimi stroški na enoto proizvoda,

izkoriščala sinergijo različnih dejavnosti in naj bi tudi v polni meri spremljala posle slovenskih podjetij z različnimi finančnimi in drugimi storitvami.

Drugi razlog izhaja iz dejstva, da so v Sloveniji vedno prevladovali proizvajalci potrošnih<sup>21</sup> dobrin in ne kapitalnih dobrin, zaradi česar slovenski izvozniki že v časih bivše Jugoslavije niso množično posegali po storitvah JUBMES-a. Zato niso bili navajeni na specializirane izvozne storitve in institucije, kar so ustanovitelji slovenske IKA odpravili z združitvijo bančnih in zavarovalniških poslov na enem mestu, s čimer so se lažje prilagodili potrebam takratnega slovenskega gospodarstva (Gale Robežnik, 1999, str. 115-118).

Omenjena opažanja so pripeljala do nadaljnega toka razvoja nujenja finančnih instrumentov, vse z namenom kar se da celovite in popolne ponudbe SID-a svojim komitentom. Ob tem pa ne gre spregledati konkretnih sinergij, ki so se in se še bodo z združevanjem obeh finančnih institucij dosegle. Pri tem so opazne tudi sinergije in posledice na naslednjih področjih:

- celovitost ponudbe SID-a z LB Factors-om,
- možnost racionalnejše izbire med obema finančnima instrumentima za kliente, glede na konkretne potrebe,
- povezanost načel poslovanja obeh institucij,
- večja izkoriščenost mednarodnih sodelovanj za obe instituciji,
- skupni razvoj tehnologije,
- podobni postopki dela in
- dilema uporabe faktoringa direktno ali v sodelovanju z zavarovalnico terjatev.

## **5.1 CELOVITOST PONUDBE SID-A**

Za lažje razumevanje problematike bom izhajal iz prilagojene tabele dejavnosti SID-a, ki nam bo osnova za razčlenitev kasnejših razlag.

---

<sup>21</sup> Te imajo ponavadi nižjo dodano vrednost kot kapitalske dobrine in je zato za njih primernejše kratkoročno financiranje.



### SLIKA 11: Celovita ponudba SID-a

ZAVAROVANJE TERJATEV IN	FINANCIRANJE IN OSTALE STORITVE
<u>GLOBALNE POLICE ZAVAROVANJA</u> (celotna prodaja/individualni posli)	
	<ul style="list-style-type: none"><li>• refinanciranje (bančnih posojil dobaviteljem)</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Izvozni krediti (komercialni +/-ali nekomercialni riziki)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• sofinanciranje/neposredno financiranje izvoza</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Domači krediti (komercialni riziki)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• krediti SID-a bankam</li></ul>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Zavarovanje investicij v tujini pred političnimi riziki</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• izvozni krediti (subvencioniranje i)</li></ul>

Vir: Jus, 2001.

Zgornja tabela prikazuje, da SID pravzaprav nudi vse storitve financiranja in zavarovanja, ki bi jih eventualni slovenski gospodarstveniki potrebovali za svoje poslovanje znotraj ali izven meja naše države. Tu se marsikomu pojavlja vprašanje, zakaj se je družba odločila za lastništvo v faktoring družbi, če pa že sama nudi podobne storitve, saj če na grobo združimo finančne instrumente SID-a vidimo, da je faktoring samo eden od komponent že sedaj obstoječe ponudbe, ki pa je razbit na posamezne storitve, ki jih je sicer možno kombinirati.

Ponovno se pojavi terminološki problem pri faktoringu, ki ga lahko razdelimo na več vrst. Relevantna je le primerjava med pravim faktoringom v ožjem smislu in zavarovanjem terjatev, saj je pri pravem faktoringu faktor oseba, ki prevzema tveganje dolžnikove plačilne nesposobnosti (podobno pri zavarovanju terjatev zavarovanec prevzame obveznost izplačila, če ne plača dolжник). Zato je v nadaljevanju po predstavljeni analogiji obravnavana celotna tematika. Pravi faktoring ima v svoji ponudbi tudi LB Factors, tega pa lahko sestavimo/vidimo iz obstoječe ponudbe SID-a (hibridni instrument = zavarovanje terjatev + financiranje). Torej grobo rečeno faktoring ne predstavlja drugega, kot uporabo finančnih instrumentov zavarovanja terjatev in kratkoročnega financiranja istočasno, v obliki prenosa terjatev do kupca (dolžnika) na faktorja.

Da pa tovrstna sinergija med zavarovalniškimi in finančnimi produkti le ni tako samoumevna in preprosta stvar, bo problematika združevanja tovrstnih instrumentov in navsezadnje obeh institucij opisana nadrobneje tudi v naslednjih točkah.

## 5.2 FAKTORING ALI KOMBINIRAN FINANČNO – ZAVAROVALNI INSTRUMENT

Factoring torej lahko pojmuje tudi kot kombiniran finančno – zavarovalni instrument iz česar izvira njegova nižja cena v primerjavi s seštevkom drugih instrumentov (npr. bančnih), ki zadovoljujejo enako potrebo. Kateri oziroma katere instrumente naj klient uporabi pa je odvisno od njegovih želja, cene, namenov in finančne sposobnosti. Upnik/klient mora torej med drugim oceniti v vsakem posameznem primeru, ko razmišlja o zavarovanju svoje terjatve, katerih rizikov se mu je najbolj bati (Ilešič et al., 1996, str. 108):

1. rizikov neplačila (dolžnik noče plačati),
2. rizikov insolventnosti (dolžnik ne more plačati) in
3. transfernih rizikov (onemogočen prenos denarja oziroma konverzije in transferja zneska v tujo valuto v primeru plačila v tuji državi).

V primeru bojazni pred rizikom neplačila, se mora zavarovanec pri zavarovalnici zavarovati pred podaljšano zamudo plačil, s čimer doseže, da je po preteku določenega števila dni avtomatsko upravičen do odškodnine, ki je zmanjšana za lastni delež zavarovanca (ponavadi ta znaša 15%). V primeru zapleta torej zavarovanec dobi povrnjena vsa sredstva zmanjšana za lastni delež, obenem pa mora v večini primerov voditi izterjavo in vse pravne postopke v sodelovanju ali s pomočjo zavarovalnic, kot da ne bi bil zavarovan, pri čemer mu je na voljo pravna služba zavarovalnice in njeni agenti. Zavarovalnica seveda povrne vse razumne stroške zavarovanca spet, v naprej določenem deležu (npr. 85% zavarovalnica, 15% zavarovanec). Zanimivo pri SID-u je, da se vsi izterjani zneski delijo med zavarovancem in zavarovalnico ravno v obratnem razmerju (85% dobi zavarovanec - seveda do zneska lasnega deleža, 15% SID).

Pri pravem faktoringu pa dobi klient del sredstev kot predujem takoj (ponavadi 80%), preostanek pa ob zapadlosti fakture<sup>22</sup>, s čimer je primer za klienta zaključen. Zapadle terjatve prenese le na factoring družbo, nato pa se le-ta sama ukvarja z izterjavo in obenem sama nosi vse stroške izterjave. Podjetja morajo torej financirati do zapadlosti fakture le preostalih 20% vrednosti terjatev, kar pa v večini primerov predstavlja profitno stopnjo, s katero podjetja proda svoje izdelke in storitve.

Pri tem ne gre spregledati raziskav, ki kažejo, da po odstopu terjatev dolžniki, merjeno v povprečju, faktorju plačajo prej kot izvirnemu upniku (Schwarz, 1996, str. 24). Podobno lahko opazamo tudi pri takih institucijah, kot je SID, saj se neplačniki zavedajo, da jim tovrstne institucije hitro dodajo priponko rizičnega plačnika. Če pa imajo institucije, kot je SID, raznovrstne izmenjave podatkov z drugimi finančnimi institucijami ali celo še svojo lastno bonitetno službo, ki prodaja bonitetne informacije ostalim gospodarskim subjektom, je situacija še toliko bolj resna.

---

<sup>22</sup> V primeru, da kupec terjatev ne poravnava v dogovorjenem roku, mora faktor poplačati prodajalca-odstopnika, najkasneje 120. dan po dospelosti, iz lastnih sredstev.

Pri riziku trajne nesolventnosti za zavarovanca pravzaprav veljajo isti pogoji, kot pri podaljšani zamudi plačil, saj je ta riziko že vključen v podaljšano zamudo plačil. Lahko pa se zavaruje samo pred trajno nesolventnostjo, kar sicer lahko omogoča tudi nižjo premijo, a obenem krije tudi manjši obseg rizikov. S stališča faktoring družbe je postopek in tok denarja za klienta enakovreden kot pri podaljšani zamudi plačil.

Pri transfečnih rizikih, ki spadajo že med nekomercialne rizike, SID opravlja posle zavarovanja za državni račun. To zavarovanje je možno le v tistih državah, ki so po sklepu Komisija za pospeševanje izvoza odprte za kritje oziroma pod možnimi pogoji odobri limite. Zavarovanje je možno v obliki zavarovanja samo pred nekomercialnimi riziki ali v kombinaciji s prvima dvema rizikoma. Seveda nekomercialne premije za Slovenijo pri SID-u ni potrebno plačevati, kljub temu, da je ta dogovorjena z globalno polico. Vendar pa zavarovanci premije pred nekomercialnimi riziki ne plačujejo v prvi vrsti zaradi uravnavanja rizika, ampak predvsem zato, ker je to eden od pogojev za refinanciranje kreditov pri SID-u. Stvar se zamota pri faktoringu, saj ta kljub temu, da je pravi, v osnovi ne krije nekomercialnih rizikov. Lahko pa se seveda klient temu riziku z dodatno premijo izogne in sicer tako, da ta riziko zavaruje pri zavarovalnicah, ki delajo na državni račun ali pa faktor že sam nudi nekomercialno zavarovanje v sodelovanju z zavarovalnico, če sam ni sposoben uravnavati takšnih rizikov.

Ali se bo klient odločil za faktoring ali zavarovanje terjatev je odvisno tudi od njegove želje po dodatnih storitvah, ki jih nudi predvsem faktoring družba. S tem se zamegli slika, da je faktoring dražja storitev od zavarovanja terjatev, saj faktoring družba nudi veliko več storitev, kot če bi klient uporabil vse navedene storitve pri posameznih specializiranih institucijah, saj bi z vsako od njih moral sklepati ločeno pogodbeno razmerje. Faktor svojo dejavnost strokovno izpolnjuje s ciljem, da lahko na enem mestu zagotavlja enako kakovost vsega, kar posamezne institucije nudijo s posamičnimi pogodbami, npr. pripravo statističnih poslovnih poročil, obveščanje kupcev, opominjanje dolžnikov, vodenje knjig terjatev, zbiranje plačil kupcev...

Iz nudenja raznovrstnih storitev se pri faktoringu pojavlja velik obseg prihrankov za kliente:

1. doseženi diskonti pri dobaviteljih,
2. zmanjšanje izgub zaradi neplačanih terjatev,
3. nižji stroški za pridobivanje informacij,
4. nižanje izdatkov za osebje v izterjavi in v knjigovodstvu dolžnikov,
5. nižji materialni stroški zaradi izterjave (telefon, pošta, tiskovine),
6. prihranki pri stroških obresti zaradi hitrejšega obračanja terjatev (če so faktorjeve obresti nižje od bančnih),
7. ugodnejše nakupne cene dobaviteljev zaradi (boljše) plačilne sposobnosti,
8. prihranki premij zavarovanja terjatev (to drži le delno, saj faktor tovrstni strošek tudi vključi v svojo premijo), vključno s stranskimi stroški,
9. zgodnje ugotavljanje in opozarjanje ob kupčevih problemih ,
10. poslovanje brez geografskih omejitev,
11. boljša boniteta samega podjetja,

12. izločitev neizterljivih terjatev,
13. svojim strankam lahko ponudiš ugodnejše kreditne pogoje in
14. ni mu več treba nuditi popustov ob predčasnem plačilu kupca, da bi prišel do denarnih sredstev.

Nekaj od teh točk lahko uvrstimo tudi med prednosti instrumenta zavarovanja terjatev, od pogodbeno dogovorjenega načina zavarovanja in faktoringa pa je odvisno katere.

Omeniti velja, da je faktor tudi nekakšen zunanji "revizor" podjetja, saj glede na to, da je seznanjen z poslovnimi knjigami, dokumenti in določenimi poslovnimi skrivnostmi, lahko tudi svetuje svojim klientom.

### **5.3 NAČELA POSLOVANJA**

Finančne institucije bolj ali manj vse delujejo po enakih načelih poslovanja, kakšen je vrstni red teh načel pa je v večini primerov odvisen od lastnikov, ki usmerjajo same institucije in države preko svojih nadzornikov.

Glede na to, da faktoring po ZBan spada med druge finančne storitve, se naj bi faktoring hiše pri plasiranju sredstev držale bančnih načel, kot da bi bile banke, dasiravno jih k temu nihče ne sili, niti Banka Slovenije.

Naložbena načela po pomembnosti v bančni dejavnosti (Flis, 1999, str. 456):

- načelo donosnosti,
- načelo likvidnosti in
- načelo varnosti.

LB Factors kljub temu, da ni banka, še vedno velik del svojih prihodkov beleži iz pozitivnega salda med aktivnimi in pasivnimi obrestnimi merami. Glede na to, da je NLB polovična lastnica družbe LB Factors, se predvideva, da velik del virov sredstev le ta pridobi ravno iz njene strani. Navsezadnje je bila sama ustanovitev družbe z namenom, da NLB svoje vire sredstev plasira kar se da donosno in faktoring je očitno ena od dejavnosti, ki ustvarja zadovoljivo dodano vrednost, da skupina NLB še vedno participira v lastništvu pri tej družbi. Glede na to, da se obrestni prihodki v bančnem sektorju vedno bolj nižajo, so drugi viri dohodkov seveda toliko bolj zaželeni. Torej banke z lastništvom v faktoring družbah ne beležijo le prihodkov iz obresti ampak tudi kapitalske donose, ki naj bi bili v razvijajočih se dejavnostih, kot je faktoring, nadpovprečni.

Tako kot v bančništvu je tudi na področju zavarovalništva državna regulativa zelo močna, saj navsezadnje skrbi za dobrobit celotnega zavarovalniškega sektorja. Zavarovalnice ne sili k večanju števila strank samo dobiček, ampak potreba po večji razpršenosti, s čimer se v končni

fazi manjša verjetnost množičnih škod. Ker so v zavarovalnicah prihodnji odhodki manj predvidljivi kot v pri drugih finančnih posrednikih, morajo imeti vedno varno naložena akumulirana sredstva za škode, ki jih po potrebi lahko hitro koristijo za poravnavanje svojih obveznosti.

Naložbena načela po pomembnosti v zavarovalni dejavnosti (Flis, 1999, str. 457):

- načelo varnosti,
- načelo likvidnosti,
- načelo ustaljenosti (le pri življenjskem zavarovanjih) in
- načelo donosnosti.

Pri veliki večini vrst zavarovanj se lahko omejiš na eno zavarovalno vrsto (npr. življenjsko) in v okviru nje uravnavaš nevarnosti. Pri zavarovanju terjatev pa je uravnavanje rizikov otežkočeno, saj je uravnavanje odvisno od razpršenosti in finančne trdnosti zavarovančevih kupcev. Torej zavarovalnica terjatev strmi k kar se da veliki razpršenosti kupcev svojih zavarovancev tako po državah kot po gospodarskih panogah.

Ne gre pozabiti, da so zavarovalnice terjatev blažilci gospodarskih nepravilnosti, kot sta trajna nesolventnost in podaljšana zamuda plačil, zato je še toliko bolj pomembno, da v tovrstnih primerih zavarovalnica hitro posreduje in blaži šoke svojih zavarovancev, za kar so le-ti navsezadnje plačevali premijo. To je tudi eden od dejavnikov, zakaj je likvidnost še toliko bolj pomembno naložbeno načelo SID-a.

Same varnosti poslovanja s stališča SID-a ne moremo pojmovati kot celoto, saj tukaj pride do izraza poslovanje na državni in lastni račun. Poslovanje, ki ga SID opravlja za račun Republike Slovenije, je poslovno, upravljalško in knjigovodsko transparentno ločeno od poslovanja SID-a za njen lasten račun. K pogojem zavarovanja, ki jih SID izvaja za državni račun ter limitom, do katerih se lahko zavarujejo posli v posamezni državi za državni račun, daje po zakonu o SID<sup>23</sup> soglasje medresorska Komisija za pospeševanje izvoza. Komisija med drugim določa tudi pogoje in merila za izravnavanje obresti za izvozne kredite, kar SID izvaja v imenu Republike Slovenije ter hkrati daje tudi soglasje k poslom financiranja, ki presegajo 5 odstotkov in k poslom zavarovanja ter izdajanja garancij, ki presegajo 10 odstotkov kapitala družbe. Zato se na podlagi dolgoročnih pogodb med SID-om in Ministrstvom za gospodarstvo varnostne in posebne varnostne rezerve<sup>24</sup> uporabljajo predvsem za poravnavo obveznosti do zavarovancev in kritje morebitnih izgub iz zavarovalnih poslov, ki jih SID opravlja za državni račun. Če nastalih

---

<sup>23</sup> "Za izpolnjevanje pogodbenih obveznosti družbe iz izdajanja garancij in zavarovanj, ki presegajo jamstveni kapital družbe, jamči Republika Slovenija. Republika Slovenija s posebnimi zakoni jamči za obveznosti družbe, ki presegajo jamstveni kapital družbe, iz najemanja kreditov, izdanih garancij v tujino in izdanih vrednostnih papirjev."(17. Člen zakona o SID).

<sup>24</sup> Varnostne rezerve in posebne varnostne rezerve za zavarovanje pred tečajnimi tveganji se oblikujejo iz premij, regresiranih plačanih škod in drugih dohodkov (začetna sredstva teh varnostnih rezerv je na podlagi posebnega zakona zagotovila Republika Slovenija iz kupnin za privatizirana družbena podjetja), ki jih družba ustvari s poslovanjem na področju zavarovanja in pozavarovanja pred nemarketabilnimi riziki (nekomercialnimi riziki, srednjeročnimi komercialnimi riziki in kratkoročnimi komercialnimi – nemarketabilnimi riziki).

škod ni mogoče poravnati iz omenjenih rezerv, zagotovi sredstva za izplačilo škod iz naslova zavarovanj pred nemarketabilnimi riziki po zakonu o SID Republika Slovenija.

Na drugi strani pa mora SID za poslovanje za svoj lastni račun upoštevati enaka načela in standarde poslovanja, kot to počnejo ostale tovrstne zavarovalnice v tujini. To pa včasih ni jasno posameznim zavarovancem, ki se nehote ne držijo pogodbenih določil in kljub pogodbeno neupravičenim zahtevam pričakujejo povrnjeno utrpljeno škodo z argumentom, da je SID tako ali tako državna institucija, katere naloga je pomagati prizadetemu in na ta način pričakujejo neke vrste subvencijo, ki je formalno-pravno popolnoma neupravičena.

Če poenostavimo in povzamemo zgornja naložbena načela, lahko rečemo, da so banke trgovci z denarjem, zavarovalnice pa trgovci z gospodarsko varnostjo. Če besedo banke apliciramo na faktoring družbe, pa omenjeno besedilo spremenimo predvsem v trgovca z likvidnostjo. Ena izmed posledic, ki sledi tem opažanjem je, da zavarovalnice rastejo počasneje od bank in posledično tudi od faktoring družb.

Pomembno je tudi dejstvo, da SID že od samega začetka svojega obstoja niha med bančnimi in zavarovalnimi načeli, kar ima za posledico tako nadzor s strani Banke Slovenije, kot Agencije za zavarovalni nadzor. Tovrstna znanja mu bodo vsekakor koristila tudi pri nadaljnjem združenem delu z LB Factors-om, le to pa bo moralo v nadaljnjem poslovanju svoja načela prilagoditi novi strukturi lastnikov.

#### **5.4 ANALIZA KLIENTOV IN NJIHOVIH KUPCEV**

Finančna analiza še vedno predstavlja centralni in najpomembnejši del analize, ki jo izvajajo vse finančne institucije. Vendar vse več institucij v finančno razvitem okolju daje vse večji poudarek tudi nefinančni analizi in finančna analiza služi le kot izhodiščna točka za nadaljno raziskavo in analizo. S tem poskušamo na podlagi odstopanj od kriterijev ugotoviti, kaj to pomeni za analizirano podjetje, njegovo prihodnost in seveda sposobnost plačevanja obveznosti.

Tovrstne finančne institucije se pri analiziranju klientov in njihovih kupcev poslužujejo v glavnem kompleksnejših podatkov v okviru bonitetnih poročil podjetij, ki jih izdajajo bonitetne hiše. Kadar tovrstne informacije niso dostopne, se v LB Factors-u izvajajo v glavnem finančne analize na podlagi zaključnih računov, kjer sta osnovni vir bilanca stanja in izkaz uspeha. Vendar sama bilanca stanja in uspeha nista zadosten vir podatkov za kreditno analizo. Zelo pomembni podatki se ponavadi skrivajo v dodatkih in opombah k zaključnim računom, v poročilih, pojasnilih in napovedih direktorjev. Ti podatki največkrat niso dostopni širši javnosti, toda analitiku lahko zelo pomagajo pri njegovi analizi. Zato bi jih od podjetja moral zahtevati, vendar podjetja tega niso dolžna dostaviti, toda če nimajo ničesar skrivati in če želijo vzpostaviti dobre odnose z npr LB Factors-om, tega skoraj ne bi smela odkloniti. V nasprotnem primeru je to negativen signal analitiku.

Logično je, da pri SID-u ugotavljajo kreditno sposobnost klientovih kupcev ravno tako iz teh dveh temeljnih računovodskih poročil, le da so tu stvari bolj funkcionalno organizirane. SID, ki ima svojo bonitetno službo, lahko lažje, hitreje, predvsem pa bolj kakovostno predstavi vse pomembnejše dejavnike, kazalce in pa mehke informacije bodočih kupcev skrbnikom zavarovalnih pogodb (*ang. underwriter*). Bonitetna služba pri svojem delu uporablja sodobne profesionalne metodologije ocenjevanja rizičnosti, lasten izgrajen informacijski sistem (IS SID) in vzpostavljene ter tekoče dopolnjevanje interne baze podatkov ter zanesljive kreditne informacije in analize domačih in tujih zunanjih institucij, ob tem pa tudi informacije o tujih trgih, plačanih oziroma najavljenih škodah, kupcih, dolžnikih in garantih, ki si jih med seboj izmenjujejo na primer tudi članice Bernske unije. S tem je omogočena večja strokovnost in kvaliteta odločitev in s tem seveda boljše uravnavanje rizikov. Z združitvijo se omenjeni način dela lahko preseli tudi v LB Factors, še pomembneje pa je, da jim je sedaj na razpolago tudi ogromno število baz<sup>25</sup> podatkov, ki jih SID dopolnjuje že deseto leto.

## 5.5 V POSEL PREKO ASIGNACIJE Z ZAVAROVALNICO ALI DIREKTNO S FAKTORING DRUŽBO

SID kot specializirana kreditna zavarovalnica zagotavlja svojim strankam kvalitetno upravljanje s kreditnimi riziki,

- saj jim pri njihovi prodaji v tujino ali na domačem trgu na kredit oziroma odloženo plačilo (praviloma na odprt račun, brez dodatnih in tudi dragih varščin, ki bi jih sicer moral zagotoviti kupec),
- zavaruje njihove terjatve (praviloma z rokom dospelosti do 180 dni)
- pred komercialnimi (in tudi političnimi in drugimi nekomercialnimi) riziki.

Police kreditnega zavarovanja podjetjem navadno krijejo rizike neplačil njihove **celotne prodaje** (na odprto), razen tistih kratkoročnih kreditov dobaviteljev, ki so zavarovani z bančnimi garancijami, akreditivi in podobnimi instrumenti. Zgolj izjemoma so namreč pri kratkoročnih trgovinskih terjatvah podjetij z zavarovalnimi policami SID lahko krite tudi individualne transakcije, saj zavarovatelji ne dopuščajo t.i. negativne selekcije rizikov (po kupcih in/ali trgih) s strani zavarovancev.

S kreditnim zavarovanjem SID torej podjetja, ki prodajajo na odloženo plačilo, učinkovito zaščitijo ter razbremenijo rizikov neplačil njihovih kupcev, s čimer jim

- omogoča varno poslovanje (kar izboljša njihovo boniteto in kreditno sposobnost pri bankah in drugih finančnih institucijah – npr. faktorinških družbah),
- nudi možnost, da svoje proizvode prodajajo kupcem na kredit,
- s čimer si podjetja izboljšajo konkurenčnost in
- ustvarijo možnosti za povečanje prodaje (ki je tudi plačana).

---

<sup>25</sup> Teh baz je bilo v začetku leta 2002 84.

Dodatno SID podjetjem omogoča tudi asigniranje terjatev na LB Factors (seveda tudi na druge finančne institucije), le-ta pa po potrebi tudi hitro in kakovostno financira kliente, vodi salda konte, vnovčuje ter izterjuje terjatve. Zavarovane terjatve podjetij do njihovih kupcev se z odstopom na LB Factors takorekoč spremenijo v denar, podjetja pa z uporabo storitev faktoringa lahko učinkovito upravljajo s svojimi denarnimi tokovi, izboljša se njihova likvidnost, boniteta,...

Bistvena prednost asignacije SID-a na LB Factors je v enostavnosti postopka. V primeru, da ima zavarovanec že sklenjeno zavarovanje pri SID, lahko najhitreje pride do pogodbe z LB Factorso-m z asignacijo. V primeru direktnega poslovanja z LB Factors-om ima podjetje posredno prav tako možnost zavarovanja svojih poslov pri SID, vendar to dosega načeloma z višjo ceno in zaradi omogočanja selekcije, z manjšim nivojem varnosti.

Na tem mestu ne gre spregledati prvovrstnosti zavarovanja SID-a za tista podjetja, ki ne morejo dati druge oblike jamstva (predvsem pomembno za podjetja, ki jih banke uvrščajo v razrede B, C, D in E). S tem, ko podjetja zavarujejo svoje terjatve, lahko uporabi svoje terjatve za najetje kredita pri katerikoli banki preprosto z samim asigniranjem terjatev. Prvovrstnost pa izhaja iz pozavarovalne vloge Republike Slovenije, ki jamči za plačilo zavarovalnice (Muršec, Madič, 1997, str. 124 in 125), s tem pa banke ne potrebujejo posebnih rezervacij, ki so le dodaten strošek za banke, ampak le splošne rezervacije v višini 1% terjatve .

## **5.6 PROGRAM ZAVAROVANJA TERJATEV ZA MALA IN SREDNJE VELIKA PODJETJA IN FAKTORING**

SID je že leta 1997 predvidevala za mala in srednja velika podjetja hibridni zavarovalno-bančni instrument, ki bi temu delu gospodarstva olajšalo poslovanje in nastop na trgu. Mala in srednje velika podjetja zaradi specifičnih značilnosti (majhno število zaposlenih, ki opravljajo veliko različnih opravil, poudarek je na opravljanju dejavnosti in zato primanjkuje čas za podrobnejše finančne in tržne analize...) zahtevajo poseben pristop. Izkušnje tudi kažejo, da mala in srednje velika podjetja tradicionalno iščejo možnosti zavarovanja predvsem izvoznih poslov in s tem olajšajo financiranje svojih terjatev (Turnšek, 1997, str. 5).

Z namenom predvsem lažjega prodiranja malih in srednje velikih podjetij (kasneje so dodali tudi zavarovanje domačih terjatev) na tuja tržišča, je SID izdelal program SIMP (Srednja in mala podjetja), ki je namenjen vsem izvoznikom oziroma prodajalcem na domačem trgu, katerih letna prodaja blaga ali storitev praviloma ne presega 250.000.000 SIT.

Tak način pristopa imajo v svoji ponudbi že domala vse vodilne in tudi druge IKA po svetu. Če pogledamo italjanski SIAC, lahko vidimo, da zbirno polico uspešno trži že od začetka osemdesetih let v vsestransko korist.

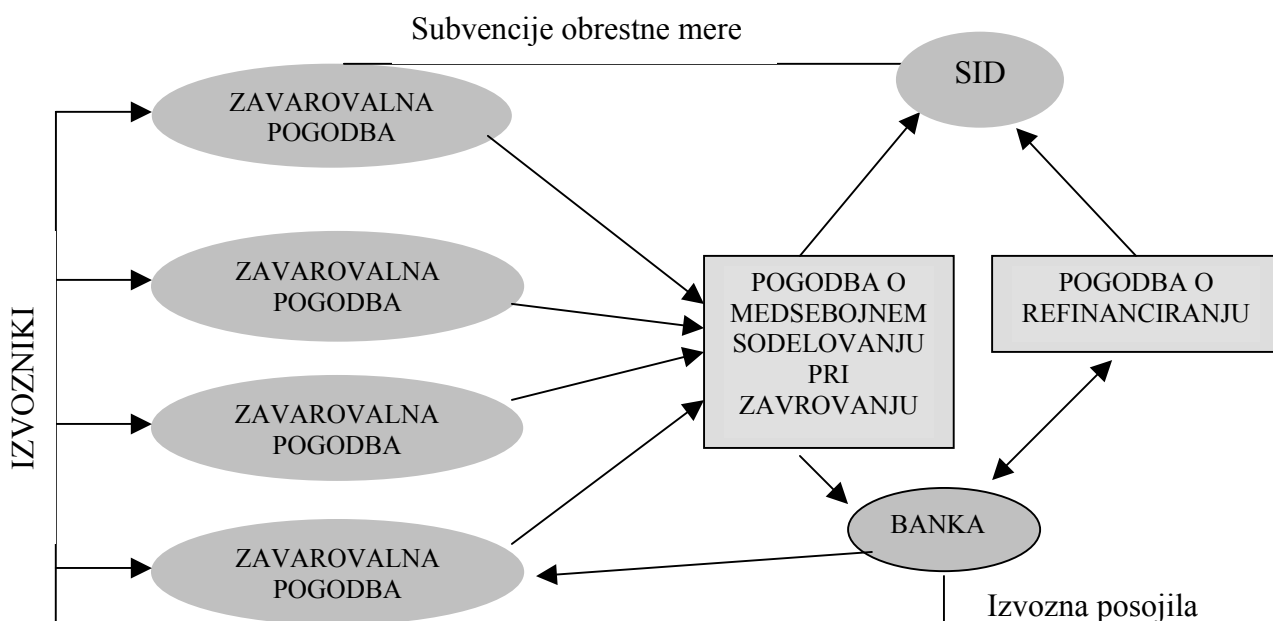


Pri tem programu zavarovanja so pomembne predvsem prednosti za mala in srednje velika podjetja:

- **VARNOST ZA ZAVAROVANCA:** zmanjšanje tveganja, lažje načrtovanje denarnih tokov, večja kredibilnost pri dobaviteljih, večja izvozna konkurenčnost.
- **POVEČANJE OBSEGA POSLOVANJA** pri obstoječih in novih kupcih zavarovanca.
- **ENOSTAVNOST:** klient pridobi vse informacije v zvezi z zavarovanjem in financiranjem na enem mestu – v svoji poslovni banki; banka je v celoti odgovorna za administriranje police in za vso potrebno dokumentacijo, ki jo posreduje med zavarovancem in SID.
- **NIŽJA PREMIJA IN UGODNEJŠI NAČIN PLAČEVANJA PREMIJE:** V primerjavi z individualnim zavarovanjem, sklenjenim med izvoznikom in SID, so premijske stopnje v okviru zbirne police nižje, poleg tega se premija obračunava tromesečno za nazaj (pri individualnem zavarovanju se pri tem segmentu podjetij premija obračunava vnaprej – depozitna premija).
- **UGODNEJŠI POGOJI KREDITIRANJA:** s sklenitvijo zavarovanja v kombinaciji z nekomercialnimi riziki je izvoznik v povezavi z refinanciranjem bank upravičen tudi do ugodnejšega kreditiranja in do regresa obrestne mere.

Zaradi lažje predstavitve poteka SIMP program, bom to predstavil tudi grafično.

**SLIKA 12: Princip zbirnega zavarovanja v povezavi s financiranjem**



Vir: Turnšek, 1997.

Ta program je v osnovi zelo konkurenčen faktoringu saj v praksi faktoring uporabljajo predvsem manjša in srednje velika podjetja, tudi zato, ker jih poslovne banke niso pripravljene financirati zaradi že presežene izpostavljenosti do njih, slabe bonitete... Glede na to, da mala in srednje velika podjetja pogostokrat potrebujejo finančna sredstva za financiranje obratnih sredstev, nimajo druge izbire, kot prodati svoje terjatve faktorju.

Pri faktoringu gre predvsem za financiranje obratnih sredstev komitenta. Ob nudenju SIMP programa s strani SID-a to pripelje do določene stopnje kanibalizma s faktoringom, saj oba finančna instrumenta ciljata na isto ciljno skupino uporabnikov. To predvsem pomeni pritisk na bančni sektor, kjer poslujejo z gospodarskimi subjekti, kjer se banke ravno tako zavedajo konsolidacijskega tveganja<sup>26</sup>, da se začnejo ravnati po CRM (Customer Relationship Management) načelih, kjer bodo morale dobro poznati svoje stranke, kot to počnejo mali trgovci (veščine malega trgovca). Ta odnos pa se navezuje tudi na pojem večbančništva, kjer klient ne kupuje vseh bančnih/zavarovalnih storitev pri eni banki/zavarovalnici, ampak tam kjer je storitev najcenejša. Ob tem gre dodati, da so zavarovanci veliko bolj podvrženi eni zavarovalnici, kot pa komitenti banke sami banke, kar je priložnost za banke, da si svoje komitente bolj "privežejo" nase.

## 5.7 POMEMBNEJŠA MEDNARODNA SODELOVANJA

SID je od 18.01.2000 polnopravna članica v Mednarodni zvezi zavarovateljev kreditov in investicij (Bernski uniji). Bernska unija, ki ima danes 51 članic (izvozno-kreditne agencije, mednarodne finančne institucije in nekatere druge zavarovalnice) iz 42 držav oziroma teritorijev, si prizadeva za uveljavitev načel zdravega zavarovalniškega poslovanja in discipline pri dogovorjenih pravilih zavarovanja izvoznih kreditov ter investicij. S tem ciljem SID v okviru Bernske unije med drugim redno izmenjuje informacije o svojem poslovanju in politiki zavarovanja, o posameznih trgih, svojih izkušnjah pri poslovanju z dolžniki oziroma garanti, zavarovalno-tehničnih vprašanjih in z drugimi članicami sodeluje tudi na drugih področjih. V okviru tega združenja so se pojavile tudi razprave o združevanju faktoringa in zavarovanja terjatev. Predvsem je bil to predmet razprav med poljsko KUKI, romunsko EXIMR, singapursko ECICS, EXIMJ iz Jamajke, turško TURK EXIMBANK in nizozemsko GERLING-NCM.

Ob članstvu v Bernski uniji pa SID redno sodeluje tudi na zasedanjih Praškega kluba, kjer do pomena pridejo predvsem sodelovanja z novonastalimi IKA, zlasti iz Srednje in Vzhodne Evrope, s katerimi SID sodeluje tudi na bilateralni ravni<sup>27</sup>.

LB Factors kot faktoring hiša je članica Factors Chain International (FCI), ki že triintrideset let razvija in gradi največjo svetovno mrežo faktoringa, katera je v teh letih delovanja združila 155 faktoring družb iz 152 držav in s tem aktivno združila več kot polovico obsega izvoznega faktoringa. S tem so njena Splošna pravila mednarodnega faktoringa (General Rules for International Factoring – GRIF) postala razširjen standard za mednarodni faktoring, kar je bila nuja za LB Factors, zaradi velike menjave slovenskega gospodarstva s tem območjem, da upošteva te standarde. Z vključitvijo v to združenje mu je bilo omogočeno tudi lažje transferiranje faktorinških znanj v družbo, saj v Sloveniji takih znanj pred letom 1994 praktično nismo imeli. Sistem mednarodnega faktoringa je tudi izredno dobro informacijsko podprt. Faktoring organizacije, ki so vključene v Factors Chain International, uporabljajo storitve sistema EDI (Electronic Data Interchange) preko katerega potekajo celotni faktoring posli (od tega da izvozni faktor poišče uvoznega faktorja v državi uvoznika – kupca, pošiljanja dokumentov, poizvedbe o boniteti kupca pa vse do končnega obračuna posla).

<sup>26</sup> Trg je majhen in plitek (sredstva je lažje zbrati kot naložiti)

<sup>27</sup> Sodelovanje z bosansko IGA, kateri je pomagala pri uvajanju storitev zavarovanja pred komercialnimi riziki kratkoročnih izvoznih kreditov; SID je Makedonski banki za podporo razvoju (MBPR) nudil tehnično pomoč, sklenjen ima okvirni sporazum o sodelovanju, poseben sporazum o sodelovanju in izmenjavi izkušenj na področju zavarovanja kratkoročnih izvoznih kreditov pred komercialnimi riziki,...

Glede na to, da sta SID in LB Factors vodilni družbi vsaka na svojem segmentu finančnega trga, je edino smotrno ravnanje, če želita še naprej ostati v koraku z razvojem s svojimi konkurenti v globalu, da sodelujeta pri prihodnjem razvoju finančnih instrumentov in tehnologij uporabe le-teh in ne le dograjujeta svoj razvoj z nekaj letnim zaostankom za konkurenti, s čimer jima bo omogočeno pobrati le promilo tistega s trga, kar bi jima sicer kot razvojnima akterjema uspelo iztržiti. Ta način sodelovanja v svetovnem gospodarstvu smo navsezadnje že izkusili v ureditvi razvoja prejšnje države, kjer je celotno gospodarstvo in ne le finančni sektor, capljala za razvitim zahodnim svetom.

## **5.8 ZAVAROVANJE TERJATEV FAKTORING DRUŽBE PRI ZAVAROVALNICI TERJATEV**

Glede na to, da je pri nekaterih zavarovalnicah terjatev možno, da factoring družbe tudi zavarujejo svoje terjatve (kar je le še en vidik poslovnega sodelovanja med obema finančnima posrednikoma), so le-te še eden od potencialnih uporabnikov njihovih storitev. Vendar pa se s tem na strani zavarovalnic terjatev pojavlja tudi problem moralnega hazarda in disperzije samega portfelja.

Faktor ponavadi izplača svojemu klientu 85% zneska računa pri factoringu brez regresa, ob tem pa je na faktorja asignirana terjatev v celoti, torej 100%. Če faktor prijavi zavarovalnici terjatev v 100% vrednosti računa, ob tem pa je lastni delež faktorja (ki je sedaj zavarovanec) 15%, pravzaprav faktor ne nosi nobenega rizika, ampak si ga delita faktorjev klient in zavarovalnica terjatev. Torej faktor pobere premijo, ki jo je dobil od svojega klienta, zmanjšano za premijo, ki jo je plačal zavarovalnici terjatev, ne da bi nosil kakršen koli riziko.

Z vidika faktorja je to pravzaprav odlična poslovna poteza, saj glede na to, da financira npr. 85% zneska računa (brezregresni factoring), pomeni, da ne nosi 100% rizika neplačila. Splošno faktorjeve obrestne mere odsevajo čas in vrednost denarja, premijo za tveganje in različne faktorinške storitve. Glede na to, da faktor poseduje cedirane terjatve do kupcev v njihovi polni vrednosti, se zdi logično, da bo zavaroval te terjatve v polni vrednosti, saj mu predstavljajo celotni riziko neplačila.

Po drugi strani pa zavarovalnica terjatev ne more enakovredno smatrati factoring družb in svojih ostalih zavarovancev. Kljub temu, da se pri factoring družbah zavarovalnice terjatev držijo striktnega kriterija prijavljanja celotnega prometa in pazljive izbire katere factoring družbe bodo vzele pod svoje okrilje zavarovanja, se s tem ne morejo izogniti negativni selekciji s strani cedentov terjatev (faktorjevih klientov). Zato lahko zavarovalni pogoji za factoring družbe odsevajo te značilnosti in negativno selekcijo, ki se s tem pojavlja, kar pomeni restriktivnejše pogoje za zavarovanje terjatev za factoring družbe. Ob tem ne gre pozabiti, da je faktorjev portfolio terjatev lahko sestavljen iz različnih gospodarskih sektorjev in tudi iz različnih držav, kar doprinese k večji diverzifikaciji tveganja, ob seveda tudi bolj profesionalnem upravljanju terjatev s strani faktorja. Vse to pa seveda vpliva na ceno storitev (premijo), ki jo zavarovalnice terjatev zaračunavajo factoring družbam.

Zavarovalnice terjatev po svetu se ne držijo iste politike v odnosu do factoring družb. Tako ene kljub drugačnemu statusu smatrajo factoring družbe enakovredno ostalim zavarovancem, spet druge jih tretirajo različno od ostalih zavarovancev.

## 5.9 RAZVOJ TEHNOLOGIJE

Dodaten razvoj faktoringa je pospešil tudi hiter razvoj informacijske tehnologije, kar je omogočilo hitrejšo in boljše opravljanje storitev v okviru faktoringa in uvajanja novih vrst storitev. Vendar se je vzporedno s tem razvijala tudi uporabniška informacijska tehnologija, s tem pa so postale vzporedne usluge, ki jih faktoring ponuja, manj zanimive.

Tudi na strani zavarovalnic terjatev se je z avtomatizacijo dela in računalniško obdelavo podatkov močno zmanjšal obseg potrebnega dela. Tako je danes npr. preko interneta mogoče pošiljati zahteve za zavarovanje kupcev, prijava izvoza se avtomatsko obračuna... Skratka, pojavila sta se tako on-line zavarovanje terjatev kot on-line faktoring. Pri razvoju programske opreme za oba finančna inštrumenta lahko razvijalci programov uporabljajo programske rešitve za en inštrument pri drugem in obratno, kar seveda izhaja iz povezanosti obeh inštrumentov.

V primeru naše sinergije med LB Factors-om in SID-om naj omenim tudi zmanjšanje tehnološkega tveganja informacijske podpore, kjer je manjša verjetnost, da bi prišlo do sistemske napake. Ne gre spregledati, da se navsezadnje z združitvijo ne združuje le kapital, ampak tudi koncept dela, na katerega pa v dobi informacijske revolucije prav gotovo sodi informacijska podpora. In glede na to, da so lastniki LB Factors-a SID, NLB in njena hčerinska družba LB InterFinanz AG, posredno torej KBC, se bo tehnologija procesov vsaj v osnovi razvijala tako, kot v teh družbah.

## SKLEP

Slovenski finančni prostor je sicer večinoma že popolnoma prilagojen zahtevam EU, vendar pa mu to ne bo zadostovalo pri nujenju kvalitetnih finančnih storitev in uspešnem konkuriranju na skupnem evropskem trgu, če se ne bo lotil hitrejšega razvoja, s čimer bo moral doseči večjo koncentracijo in globino trga. Finančne institucije omenjeno koncentracijo in globino med drugim lahko dosežejo z medsebojnimi združevanji in/ali raznimi oblikami strateških partnerstev. Pri povezovanju finančnih institucij so še posebej močni motivi ekonomije obsega, ekonomije širine in drugi motivi, ki jih je ponavadi toliko kot samih finančnih institucij, ki se želijo združiti.

Ob vseh možnih vrstah finančnih združitvev med finančnimi institucijami, je v Sloveniji še posebej prišla do izraza združitev SID-a kot predstavnika zavarovalnice terjatev in LB Factors-a, kot finančnega posrednika pri nujenju finančne storitve faktoringa. Ob podrobnejši analizi slovenskega faktoring trga, kjer je zaradi nedorečenih normativov, ki izhajajo iz same nedorečenosti faktoring storitve same, statistično spremljanje razvoja zelo oteženo, sem ugotovil, da slovenski faktoring trg premore le eno pravo faktoring družbo, ki nudi popolni faktoring – LB Factors, vse ostale pa so le manjši "igralci". Obstaja pa veliko število posrednih konkurentov, kot so banke, zavarovalnice, podjetja in konkurenca iz tujine.

Ravno tako na trgu zavarovanja terjatev prevladuje SID, katerega obsega poslovanja se iz leta v leto večja, ostali dve zavarovalnici, ki trenutno nudita podobno storitev, pa jima ta portfelj zavarovanja predstavlja le dopolnilno dejavnost za kompletiranje storitev na enem mestu za nekatere svoje zavarovance. Tako je SID z dokapitalizacijo LB factors-a poleg že tako precejšnje prednosti na trgu zavarovanja terjatev, prevzel še posredno vodilno vlogo skupaj z NLB na slovenskem faktoring trgu.

S tem dejanjem pa nista pridobili določenih sinergičnih učinkov le omenjeni finančni instituciji, ampak bodo v prihodnje preko združenega poslovanja obeh družb obstoječi in potencialni klienti obeh institucij hitreje in učinkoviteje koristili nove hibridne finančne produkte, za katere se je z večjo koncentracijo specifičnih znanj povečala možnost prihodnjega razvoja.

Ob tem ne gre spregledati, da SID pravzaprav že nudi vse storitve financiranja in zavarovanja, ki bi jih eventualni slovenski gospodarstveniki potrebovali za svoje poslovanje znotraj ali izven meja naše države, zato mu faktoring predstavlja le hibridni finančni instrument nekaterih svojih dosedanjih storitev. Da pa tovrstna sinergija med zavarovalniškimi in finančnimi produkti le ni tako samoumevna in preprosta stvar, se kaže tudi v različnih vprašanjih in rešitvah, ki zadevajo učinkovito združitev z vsemi pripadajočimi sinergičnimi učinki.

Tako se že v osnovi pojavi problem pri združevanju obeh finančnih produktov, ki izhaja iz drugačnih načel poslovanja finančnih institucij. Zavarovalnice prilagajajo svoje poslovanje poslovnim načelom po vrstnem redu: varnosti, likvidnosti in kot zadnjo upoštevajo donosnost. Poslovanje z bančnimi instrumenti naj bi se vodilo po prioriteti donosnosti, likvidnosti in kot zadnji šele varnosti. Vendar varnost poslovanja s stališča SID-a ne moremo pojmovati kot celoto, saj tukaj pride do izraza poslovanje na državni in lastni račun.

Sinergija v tekočem poslovanju se kaže tudi v združeni obravnavi klientov obeh institucij, pri čemer bo v veliko pomoč sodobno razvit informacijski sistem SID-a in še posebej lastna bonitetna služba znotraj le tega. Ob tem je možna tudi velika povezanost pri investiranju v sodobno tehnološko opremo.

Vendar pa se med obema institucijama pojavlja tudi podvajanje posameznih programov in delovnih operacij. Tako se na tradicionalnem tržnem segmentu faktoringa, ki zajema predvsem nudenje storitev malim in srednje velikim podjetjem pojavlja konkurenčni proizvod zavarovalnic terjatev. Ob nudenju SIMP programa s strani SID-a to pripelje do določene stopnje kanibalizma s faktoringom, saj oba finančna instrumenta ciljata na isto ciljno skupino uporabnikov.

Še en vidik poslovanja med obema institucijama predstavlja zavarovanje odkupljenih terjatev faktorja pri zavarovalnici terjatev, s čimer si skupaj porazdelita obstoječe rizike, a se ob tem pojavlja tudi problem moralnega hazarda in disperzije.

Pomembno je tudi sodelovanje SID-a v okviru Bernske unije in LB Factors-a v FCI, od koder sta in bosta omenjeni instituciji absorbirali najnovejše smernice razvoja finančnega področja in ga vkonponirale v slovenski finančni trg.

## LITERATURA

1. Bešter Janez: Prezvemi podjetij in njihovi učinki na delničarje, managerje, zaposlene, upnike in državo. Ljubljana: Gospodarski Vestnik, 1996. 157 str.
2. Bešter Janez: Prezvemi podjetij in njihovi motivi. Doktorska dizertacija. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 2000. 283 str.
3. Brighman Eugene F., Louis C. Gapenski: Financial management, 8th edition. The Dryden Press, 1997. 76 str.
4. Copland E. Thomas: Financial theory and corporate policy, 3th edition. Addison-Wasley, 1988. 946 str.
5. Dowding Tony: Current Issues in Short Term Credit and Political Risk Insurance 2002. Internationa Credit Insurance&Surety Association, 2003. 187 str.
6. Flis Slavko: Zbrani spisi o zavarovanju. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1999. 606 str.
7. Gale Robežnik Suzana: Izvoz in pomen institucij za financiranje in zavarovanje izvoznih poslov – vloga Slovenske izvozne družbe d.d. v slovenskem izvozu. Magistrsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 144 str.
8. Ilešič Mirko et al.: Sistem kreditnih poslov in njihovega zavarovanja v RS. Raziskovalna naloga. Maribor: Pravna fakulteta, 1996. 150 str.
9. Ingo Walter: Financial Services Strategies in the Euro-Zone. New York University. [URL:<http://www.nyu.edu/fin/workpapers/papers99/wpa99016.pdf>], 1.4.2003.
10. Insurance and Other Financial Services. Paris: Organisation for Economic Co-operation and development, 1992. 156 str.
11. Ivanjko Šime et al.: ABC zavarovalništva s praktičnimi primeri. Maribor: Založba Kapital – Neto d.o.o., 1999. 103 str.
12. Jus Miran: Strah draži zavarovanje. Finance, Ljubljana, 08.01.2003, str. 7.
13. Jus Miran: SID&FACTORING&ZAVAROVANJE&FINANCIRANJE. Interno gradivo SID-a, 2001.
14. Kissner et al.: Forfaitierung, Leasing, Factoring im Auslandgeschäft. Frankfurt am Main: International Finance Management, 1982. 95 str.
15. Kumar Manmohan S.: Growth, Aquisition and Investment, An Analysis of the Growth of Industrial Firms and Their Overseas Activities. Cambridge: University Press, 1984. 211 str.
16. Markus Karl: Taks incentives of corporate margers and foreign direct investments. Goteborg: Gothenburg School of Economics, 1993. 195 str.
17. Muršec Zlatko, Madič Sonja: Izvozno tveganje pod nadzorom – vloga Slovenske izvozne družbe pri pospeševanju slovenskega izvoza na podlagi zavarovalnih poslov in financiranja. Ljubljana. Gospodarski vestnik, 1997. 231 str.
18. Pučko Danijel: Strateško upravljanje. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1999. 399 str.
19. Razboršek Dragica, Ozmec Petra: Kaj je factoring? Kapital, Maribor, 5(1995), 102, str. 34-37.
20. Scheele Martin: Zusammenschluss von Banken und Versicherungen. Wisbaden: Neue betriebswirtschaftliche Forschung, 1994. 270 str.
21. Schwarz Werner: Factoring. Stuttgart. Sparkassenverlag, 1996. 191 str.
22. Svetič Barbara: Le dva igralca na trgu. Gospodarski vestnik, Ljubljana, 36(2002), str. 62.
23. Šmon Katarina: Združitve, pripojitve in prevzemi bank. Diplomsko delo. Ljubljana: Ekonomska fakulteta, 1996. 59 str.
24. Šuštar Bojan: Faktoring in odkup terjatev. Gospodarski vestnik, Ljubljana, junij 1999, str. 73-75.
25. Tajnikar Maks: Pripojitve, spojitve in prevzemi. I. Strokovno posvetovanje, Združitve in prevzemi gospodarskih družb. Portorož: Društvo ekonomistov Ljubljana in Pravniško društvo Ljubljana, 2000, str. 25-38.

26. Love on the rocks. The Economist
27. Toplak Simona: Prek 50 milijard življenjskih zavarovanj. Finance, Ljubljana, 2003, 24, str. 9.
28. Turnšek Nataša: Zavarovanje malih in srednje velikih podjetij. Pripravniška naloga. Ljubljana: SID d.d., 1997. 15 str.
29. Vičič Valentin: Tržna komunikacija za finančno storitev – faktoring. Diplomsko delo. Ljubljana. Ekonomsko-poslovna fakulteta Maribor, 2001. 83 str.

## VIRI

1. Annual reviw 2002. Factors Chain International, 2002.
2. Vičič Valentin: Tržna komunikacija za finančno storitev – faktoring. Diplomsko delo. Ljubljana. Ekonomsko-poslovna fakulteta Maribor, 2001. 83 str
3. Factors Chain International (FCI): Annual Review 2002.
4. Interna gradiva LB-Factors.
5. Interna gradiva Slovenske izvozne družbe, d.d..
6. Letno poročilo 2001. Ljubljana: Slovenska izvozna družba, d.d., 2001. str. 96.
7. Letno poročilo 2002. Ljubljana: Slovenska izvozna družba, d.d., 2002. str. 106.
8. Odlok o programu prodaje državnega finančnega in stvarnega premoženja za leti 2003 in 2004 (Uradni list RS, št. 118/02).
9. Poročilo z okrogle mize z Dne slovenskega izvoza (10. obletnice SID): Okrogla miza, dvorana Smelt (WTC), 28.11.2002.
10. SID, interna baza podatkov Poslovni partnerji, 10.04.2003.
11. SID, Pravne in poslovne informacije, Stečajni v Nemčiji [URL:<http://www.sid.si/sidslo.nsf>], 17.04.2003.
12. Statistični zavarovalniški bilten 1996. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1996. 62 str.
13. Statistični zavarovalniški bilten 1997. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1997. 59 str.
14. Statistični zavarovalniški bilten 1998. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1998. 63 str.
15. Statistični zavarovalniški bilten 1999. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 1999. 63 str.
16. Statistični zavarovalniški bilten 2000. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2000. 65 str.
17. Statistični zavarovalniški bilten 2001. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2001. 67 str.
18. Statistični zavarovalniški bilten 2002. Ljubljana: Slovensko zavarovalno združenje, 2002. 64 str.
19. Verbinc Franc: Slovar tujk (osma izdaja). Ljubljana: Cankarjeva založba, 1987. 770 str
20. Zakon o bančništvu (Uradni list RS, št. 7/99).
21. Zakon o deviznem poslovanju (Uradni list RS, št. 50/99).
22. Zakon o družbi za zavarovanje in financiranje izvoza Slovenije (Uradni list RS, št. 37/95, 34/96, 31/97 in 99/99).
23. Zakon o zavarovalništvu (Uradni list RS, št. 13/00).



## PRILOGA 1: ZAVAROVANJE SID-A ZA DRŽAVNI RAČUN

Obsega zavarovanja, ki jih SID kot slovenska IKA zaradi posebne narave političnih in drugih nemarketabilnih rizikov in omejene sposobnosti ter pripravljenosti zasebnega pozavarovalnega sektorja za njihovo prevzemanje zavaruje za račun države, se je v letu 2002 zmanjšal za 20%. Vendar pa je bil klub temu rezultat zavarovanja SID za državni račun (edina izjema je bilo leto 1999) tudi leta 2002 pozitiven.

**Tabela 1: Zavarovanje: poslovanje SID za račun države (1998 – 2002)**

V mio EUR

Zavarovanje za račun Republike Slovenije (vsa zavarovanja)	1998	1999	2000	2001	2002
Obseg zavarovanih poslov	493,4	554,4	821,4	936,3	748,8
Izpostavljenost (31.12.)	196,5	256,0	351,3	371,0	402,8
Premije	1,3	1,5	2,3	2,8	3,2
Škode	0,2	2,0	0,5	0,2	0,5
Število škodnih primerov	1,0	2,0	7,0	7,0	16,0
Regresi	/	/	0,3	/	0,5

/ - Ni podatkov

Vir: SID, Letno poročilo 2002.

**Tabela 2: Zavarovanje kratkoročnih nemarketabilnih rizikov za račun države (1998-2002)**

V mio EUR

Kratkoročni krediti (nemarketabilni riziki)	1998	1999	2000	2001	2002
Obseg zavarovanih poslov	415,2	522,3	782,2	873,6	658,9
Izpostavljenost (31.12.)	145,3	197,6	286,4	304,1	282,0
Premije	0,3	0,7	1,5	1,4	1,6
Škode	/	/	0,1	0,1	0,4
Število škodnih primerov	/	/	5	8	14
Regresi	/	/	/	/	0,0

/ - Ni podatkov

Vir: SID, Letno poročilo 2002.

**Tabela 3: Zavarovanje srednjeročnih kreditov za račun države (1998-2002)**

**V mio EUR**

<b>Srednjeročni krediti</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
Obseg zavarovanih poslov	69,2	17,2	21,7	44,9	20,7
Izpostavljenost (31.12.)	42,2	43,5	47,4	49,1	68,1
Premije	0,9	0,8	0,6	1,2	1,1
Škode	0,2	2,0	0,4	0,0	0,1
število škodnih primerov	1	2	3	0	2
Regresi	/	/	0,2	/	0,5

/ - Ni podatkov

Vir: SID, Letno poročilo 2002.

**Tabela 4: Zavarovanje investicija za državni račun (1998-2002)**

**V mio EUR**

<b>Investicije</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>
Obseg zavarovanih poslov	9,0	14,9	17,5	17,8	69,1
Izpostavljenost (31.12.)	9,0	14,9	17,5	17,8	52,7
Premije	0,0	0,0	0,1	0,2	0,5
Škode	/	/	/	/	/
Število škodnih primerov	/	/	/	/	/
Regresi	/	/	/	/	/

/ - Ni podatkov

Vir: SID, Letno poročilo 2002.

Pobrane premije za zavarovanja za državni račun so lani za 2,7 milijona EUR presegale za to zavarovanje plačane škode (škodni rezultat tega zavarovanja: 16 odstotkov), obenem pa so premije in prejeti regresii iz zavarovanja za državni račun presegli za to zavarovanje plačane škode in stroške tega poslovanja za 1,6 milijona EUR.

Skupaj so fakturirane **premije** iz naslova zavarovanj za državni račun v letu 2002 znašale 3,2 milijona EUR, kar je za 18 % več kot v letu prej, ob tem pa so polovico tega zneska predstavljale premije za srednjeročna in dolgoročna zavarovanja.

**Plačane škode** iz naslova zavarovanj za račun države so se lani precej povečale, in sicer kar za 214 % ter so znašale 504.159 EUR.

Relativno uspešna je bila SID tudi pri izterjavah in povrnitvah v preteklosti izplačanih škod, saj je bilo prihodkov od **regresov** (514.120 EUR) leta 2002 2,5-krat več kot leto prej in torej malo več kot v tem letu plačanih škod.

**Rezultat poslovanja na področju zavarovanj SID za državni račun** je bil torej tudi v letu 2002 pozitiven. Skupne fakturirane premije za to zavarovanje so znašale 3,2 milijona EUR, od tega polovica odpade na zavarovanje srednjeročnih izvoznih terjatev in investicij (povečanje za 25 odstotkov), polovica pa na kratkoročne posle (12-odstotno povečanje). Provizije za obdelavo zahtevkov za zavarovanje in izdajo obljub o zavarovanju so dodatno znašale skoraj 40.000 EUR, pri čemer je treba dodati, da gre v bistvu za provizijo iz nerealiziranih poslov (v primeru

realizacije poslov oziroma izdaje zavarovalne police SID zavarovancu namreč vrne plačano provizijo oziroma jo upošteva pri obračunu zavarovalne premije).

SID je v letu 2002 iz naslova zavarovanj za državni račun izplačala 16 posamičnih **škod**, od tega 14 iz naslova zavarovanj kratkoročnih poslov s kupci iz držav izven OECD (nemarketabilno zavarovanje) v skupnem znesku 426.000 EUR (kritje rizika stečaja kupca oziroma podaljšane zamude plačila); dve manjši škodi v skupnem znesku 78.000 EUR pa sta bili plačani iz naslova zavarovanj srednjeročnih kreditov, nastali pa sta zaradi stečaja banke v Bosni in Hercegovini. Glede na vse večji obseg zavarovanja kratkoročnih poslov v državah izven OECD, kjer so za račun države izvozniki zavarovani tako pred komercialnimi kot pred političnimi riziki, in zaradi značilnosti tega zavarovanja (praviloma gre za zavarovanje terjatev na odprt račun, brez dodatnih jamstev; rizični trgi), se, če v teh državah ne bo prišlo do prevelikega poslabšanja političnih in gospodarskih razmer, tudi v prihodnje lahko pričakujejo podobni rezultati.

SID je v letu 2002 tudi uspela **regresirati** 514.000 EUR iz naslova v preteklosti izplačanih škod za račun države, predvsem na področju zavarovanj srednjeročnih izvoznih terjatev do kupcev na Hrvaškem ter v Bosni in Hercegovini.

Zahvaljujoč precejšnjemu številu rešenih škodnih primerov oziroma ukrepom za preprečevanje in zmanjševanje škod ter manjšemu obsegu novih vloženih zahtevkov za izplačilo škod, je konec leta 2002 stanje škod v obravnavi iz naslova zavarovanja za račun države znašalo 692.000 EUR, kar je pol manj kot konec leta 2001. Prav tako se je glede na leto prej na dan 31.12.2002 zmanjšal obseg potencialnih škod (najave zamud pri plačilih dospelih kreditov), in sicer za 38 odstotkov (potencialne škode iz zavarovanj za račun države so konec leta 2002 znašale 4,7 milijona EUR).

Pri zavarovanjih SID za državni račun je bil tako v letu 2002 zabeležen pozitiven rezultat v višini 1,7 milijona EUR, skupni kumulativni rezultat poslovanja za državni račun (v vseh letih poslovanja SID) pa se je tako konec leta 2002 povečal na 5,4 milijona EUR. Doseženi rezultat poslovanja SID za državni račun v letu 2002 je bil v celoti prenešen v varnostne rezerve za to zavarovanje. Varnostne rezerve (kamor so vštete tudi posebne varnostne rezerve za zavarovanje pred tečajnimi riziki – 4,6 milijona EUR) za zavarovanja SID za državni račun so tako na dan 31.12.2002 znašale 78,8 milijona EUR in predstavljajo pomembne državne kapacitete za nadaljnjo rast obsega zavarovanja slovenskega izvoza in investicij v tujin.

## SLOVARČEK SLOVENSКИH PREVODOV TUJIH IZRAZOV

TUJ IZRAZ	SLOVENSKI PREVOD
acquisition	pripojitev
asset stripping	razprodaja sredstev
ceding commission	odstopna opravnina
breakup value	vrednost razbitega podjetja
complementary internal funds flow	dopolnjujoči notranji tokovi sredstev
conventional factoring, old line factoring	pravi faktoring
CRM (Customer Relationship Management)	upravljanje odnosov s kupci
dis/economies of scale	dis/ekonomije obsega
dis/economies of scope	dis/ekonomije širine/spektra
fidelity insurance	zavarovanje zaupanja
financial synergism	finančna sinergija
increased external financial leverage	večja možnost zunanjšega financiranja
joint ventures	skupna vlaganja
managerial constraint	managerska omejitev
merger	združitev, spojitev
non-notification factoring	nepravi faktoring
operating synergism	operativna sinergija
risk management	upravljanje z riziki
tax holidays	davčne počitnice
take-over	prevzem
underwriter	skrbnik zavarovalne pogodbe