



Foto: Zare Modlic

Poskrbite za ustrezno razmerje med rastjo in tveganji pri vsakem novem poslu

Nov projekt v tvegani državi lahko prinaša vrsto tveganj. Kako se nanje pripraviti?

Bojan Ivanc, Analitika GZS



svetovalec

Izziv za poslovodstvo: *Na nedavnem poslovnem obisku v eni od držav bivše Sovjetske zveze smo pridobili možnost izgradnje objekta, ki pa bi ga morali financirati s svojimi dolžniškimi sredstvi. V lokalni valuti, ki je sicer v preteklosti zelo nihala, bi bil dosežen donos na projekt na podobni ravni kot v zahodni Evropi. Glavnino plačila bi dobili šele po treh letih, v vmesnem času pa bi nam kupec plačeval stroške financiranja v domači valuti. 70 odstotkov stroškov, povezanih s projektom, je denominiranih v USD. Ta posel bi nam lahko odprl številna nova vrata v regiji, a so naše banke in sektor tveganj nad projektom zaskrbljeni. Kako bi lahko znižali tveganja pri poslu ter vendarle pričeli z izvedbo?*

Izvedba posla je smiselna le ob izpolnitvi določenih dodatnih pogojev, na katere bi moral vaš kupec oziroma naročnik pristati.

Donos na projekt mora biti na tveganih trgih višji

Glavni elementi tveganja pri vašem poslu so potreba po lastnem financiranju izgradnje, ki v takšnem poslu običajno ni praksa, izgradnja objekta v državi z višjim političnim tveganjem ter valutna neuskajenost med prejetim plačilom ter stroški, ki so v trdni valuti. Vse te izzive je možno delno odpraviti, vendar je njihov skupni imenovalc ta, da od vašega naročnika terjajo večje koncesije oziroma višjo ceno, kot je bila ta trenutno okvirno določena. Donos na projekt bi moral biti tako višji, kot je v zahodni Evropi, saj so s tem povezana prej naštetá tveganja. Že omejitev valutnega tveganja je vprašljiva, saj je lahko valuta pogojno konvertibilna ali pa je strošek nakupa valutnega forwarda (nestandardizirana terminska pogodba) zaradi velikih preteklih nihanj napram USD in EUR zelo visok. To tveganje je eno izmed ključnih, saj so stroški izgradnje večinoma v USD, medtem ko je plačilo v lokalni valuti. Za strošek nakupa valutnega forwarda lahko poizveste pri svoji banki. Če je ta previsok in denimo zniža vaš pričakovan donos, vam ostanejo še naslednje opcije: (1) uporaba naravne valutne zaščite z nakupom materiala in storitev v lokalni valuti, v kolikor je ta po podobni ceni sploh dosegljiv, (2) del valutnih tveganj prevzame kupec z delnim ali popolnim poplačilom v USD, (3) tveganje sprejmete ter se zavedate možnosti manjšega ali celo negativnega donosa iz tega projekta.

Zahtevan donos od projekta mora biti višji vsaj za razliko v donosu do dospelosti 10-letne evrske obveznice lokalne države ter netvegane države (denimo Nemčije).

Analitika
GZS



Preverite, če obstaja zavarovanje pri kreditni zavarovalnici

Drugo je tveganje naplačila zneska, ki ga prejmete šele čez 3 leta. Kakšno je to tveganje, lahko ugotovite z bonitetno analizo družbe. Zavarovanje takšne terjatve nudijo kreditne zavarovalnice, ki pa ne zavarujejo vsake terjatve. Pomembno je, katero sodišče je pristojno za sojenje v primeru nespoštovanja pogodbenih določil. Če je to lokalno sodišče, je to lahko povezano z visokimi stroški. V tem primeru je smiselno v pogodbo vključiti arbitražne klavzule, ki zagotavljajo hitrejšo rešitev gospodarskega spora, velikokrat pa že njihov obstoj prepreči kaj takega.

Avans in plačilo v trdni valuti nujna

Dejstvo, da vam bo naročnik tekoče plačeval zgolj stroške financiranja v lokalni valuti se ne šteje kot zadostno zagotovilo, da boste iz posla izšli kot enakovredna stranka. Precej pomembnejše je, da bi ga plačeval v trdni valuti ter da bi za začetni zagon projekta prispeval vsaj 30-odstotni avans. Če vam z naročnikom ne uspe omejiti tveganja neplačila (avans, hitrejše obročno plačevanje v trdni valuti) oziroma pridobiti kreditnega zavarovanja terjatve, posel ni smel, ker ne prinaša tveganju ustreznega donosa. Splošno pravilo palca (»rule-of-thumb«) je, da mora biti zahtevan donos od projekta pri podobnih poslovnih zavezah kot v razvitih državah višji vsaj za razliko v donosu do dospelosti 10-letne evrske obveznice lokalne države ter netvegane države (denimo Nemčije). Vse kar je manj, na dolgi rok prinaša slabši rezultat za vašo družbo. [gg](#)



Foto: Depositphotos