

- LINGIER, E. (1996), "Deviezenopties", in: *Praktijkgids Financieel Management*, C.IVI.4200.4.43, Diegem, Kluwer Editorial.
- MARSHALL, J.F. en K.R. KAPNER (1990), *Understanding Swap Finance*, Cincinnati, South-Western Publishing Co.
- OFFICER, L.H. (1976), "The Purchasing Power-Parity Theory of Exchange Rates: A Review Article", *IMF Staff Papers*, maart, blz. 1-60.
- PRITCHARD, D. (1986), "Financieringstechnieken met swaps", *Tijdschrift voor Financieel Management*, jg. 6.
- SOENEN, L.A. en E.G.F. VAN WINKEL (1982), "The Real Costs of Hedging in the Forward Exchange Market", *Management International Review*, jg. 22, nr. 1, blz. 53-59.
- STOLL, H.R. en R.E. WHALEY (1993), *Futures and Options: Theory and Applications. Current Issues in Finance*, Cincinnati, South-Western Publishing Co.
- SWANSON, P.E. en S.C. CAPLES (1987), "Hedging Foreign Exchange Risk: Using Forward Foreign Exchange Markets. An Extension", *Journal of International Business Studies*, Spring, blz. 75-82.
- UNITED STATES GENERAL ACCOUNTING OFFICE (1994), *Financial Derivatives: Actions Needed to Protect the Financial System*, Report to the Congressional Requesters.
- VAN GERWEN, J. en D. CASSIMON (1997), "De swaps van Maystadt: een Belgische casus van financiële ethiek?", *Streeven*, mei.
- VAN HELLEMAN, J. (1978), *Dekking van valutarisico's*, Alphen a/d Rijn/Brussel, Samsom Uitgeverij.
- VAN RYMENANT, J. (1978), *Wisselrisico's en hun dekking*, Belgische Vereniging der Banken, exportbrochure, mei.

Abstract  
Hedging Exchange Risk

*The export in foreign currencies generally produces an exchange risk. This risk can be reduced or ruled out entirely by internal hedging. Each company has to decide whether the remaining exchange risk will be hedged entirely, or partially, or not at all. With the help of forecasting models the risk will be calculated for each currency, enabling the exporter to calculate his global risk and to compare it with the maximum tolerance defined by management. External hedging comprises different products, a.o. derivatives, which require a thorough know-how from the user.*

Willy Boes \*

Jan Buyse \*

## Het politieke risico bij de Nationale Delcredere-dienst: een vlag die een gevarieerde lading dekt

Trefwoorden: exportbevordering; politiek risico; kredietverzekering

*Zakenlieden zijn uiteraard bezorgd over de betalingscapaciteit van hun afnemers, zeker in de buitenlandse handel. Een onmisbaar hulpmiddel daarvoor is de kredietverzekering, zoals die van de Nationale Delcredere-dienst. Toch wordt Delcredere bijna altijd geassocieerd met het indekken van de politieke risico's. Hierbij denkt men spontaan aan oorlogen en staatsgrepen. De notie politiek risico is evenwel veel ruimer en dekt vrijwel elke vorm van force majeure in het buitenland. Dit artikel schetst de voornaamste categorieën van force majeure en past ze bondig toe in een aantal gevallen: gewone exportverrichtingen en wat daarrond hangt, maar ook minder courante zaken zoals projectfinanciering, leasing en importverrichtingen (prefinanciering). Heel kort wordt verwezen naar investeringen in het buitenland en naar de samenwerking tussen publieke en private instellingen in binnen- en buitenland. Koersrisico's worden niet behandeld.*

### Inleiding

Zaken doen is altijd een riskante bezigheid. In de binnenlandse handel botst de zakenman, naast allerlei avonturen bij de materiële afhandeling van een bestelling, vooral op het risico dat zijn klant malafide of insolvent is. Dit risico, dat wij het commerciële risico noemen, is nog groter bij de buitenlandse handel en zeker bij de verre, overzeese handel, waar het zo goed als onmogelijk is om zijn handelspartners te kennen en te beoor-

\* Nationale Delcredere-dienst  
De inhoud van deze tekst verbindt de auteurs en niet de Delcredere-dienst.

delen op hun solvabiliteit. Wanneer die buitenlandse afnemer daarenboven een staatsinstelling is, dan krijgt het commerciële risico een nieuwe dimensie. Bij publieke afnemers bestaat altijd de kans dat de transactie doorkruist wordt door begrotingsperikelen, beleidswijzigingen, administratieve rompslomp, inertie en zo meer.

Al die risico's zijn geen fictie, maar dagelijkse realiteit. Daarom zal geen enkele verstandige zakenman zich wagen aan export zonder zijn debiteurenrisico in te dekken. De Nationale Delcredere dienst kan hiervoor een oplossing bieden.

Maar naast de insolventie of het in gebreke blijven van de koper, kunnen zich oneindig veel onverwachte gebeurtenissen voordoen, die buiten de wil van beide partijen het verloop van de transactie in de war sturen. Denkt u maar even aan de plotse invasie van Koeweit door de Iraakse troepen, waarvan de gevolgen nog altijd aanslepen. Of aan de Helms-Burton-wet in de Verenigde Staten, waardoor tal van zaken met Cuba plots op de helling kwamen te staan.

Dat soort perikelen, die de exporteur overvallen en waar hij volkomen machteloos tegenover staat, noemen wij het politieke risico. Ook daarvoor is de Nationale Delcredere dienst de meest raadzame oplossing. En dat dit ook geen fictie is, bewijzen de cijfers: gemiddeld 7 miljard nieuwe schadevergoedingen per jaar in de periode 1991-1995.

In dit artikel bekijken we enkele van de vele facetten van de dekking van het politieke risico, die door de Nationale Delcredere dienst verstrekt wordt. Dit artikel beperkt zich in hoofdzaak tot exportoperaties. Heel even wordt er iets gezegd over investeringsverzekering en prefinancieringen. Koersrisico's, die specifiek zijn en bovendien een afzonderlijke bijdrage verantwoorden, worden buiten beschouwing gelaten.

## 1. Omvang van het politieke risico bij de Nationale Delcredere dienst

De scope van de dekking van het politieke risico door de Nationale Delcredere dienst is in de loop der jaren totaal veranderd.

Vroeger werd het politieke risico als volgt gedefinieerd in de Algemene Voorwaarden van de polis:

*"De schadeveroorzakende gebeurtenissen zijn de volgende:*

- *Een algemeen moratorium afgekondigd door de regering van het land van de debiteur of van een derde land, door welks tussenkomst de betaling moet worden verricht.*
- *Iedere andere handeling of beslissing van een buitenlandse regering, waardoor de uitvoering van het Contract wordt verhinderd.*
- *Politieke gebeurtenissen, economische moeilijkheden die zich buiten België hebben voorgedaan, of wettelijke of administratieve maatregelen genomen buiten België, die de transfer van de bedragen welke uit hoofde van het Contract zijn gestort, verhinderen of vertragen.*
- *Algemeen bindende maatregelen, genomen in het land van de debiteur, die de door de debiteur verrichte stortingen voor hem bevrijdend doen zijn, terwijl bij omzetting in de munt van het Contract deze stortingen op het moment van de transfer ten gevolge van koerswijzigingen minder dan het bedrag van de vordering opleveren.*
- *Het zich buiten België voordoen van: oorlog, burgeroorlog, revolutie of opstand.*
- *Door de Belgische regering in het bijzonder met betrekking tot de buitenlandse handel genomen maatregelen of beslissingen, zoals bijvoorbeeld een uitvoerverbod, voor zover deze maatregelen of beslissingen voortvloeiën uit in het buitenland gelegen oorzaken."*

Er gold dus een positieve, beperkende opsomming van gedekte gebeurtenissen.

In een volgende fase werd die opsomming aangevuld met een zogenaamde omnibus-clausule: gedekt werden de hierboven opgesomde risico's en daarbovenop alles wat voor de partijen overmacht uitmaakte.

Tegenwoordig zijn de zaken omgedraaid: eerst wordt de overmacht als principieel voorwerp van de dekking gesteld, en daarna worden enkele toepassingen daarvan gegeven. De nieuwe Algemene Voorwaarden (662-91) zijn dus zeer ruim. Zij luiden als volgt:

*"Onder politieke risico's worden verstaan alle zich in het buitenland voordoende gebeurtenissen (behalve die welke verband houden met het in gebreke blijven of de insolventie van de debiteur<sup>1</sup>) die voor de verzekerde of voor de debiteur OVERMACHT vormen, en met name:*

- *politieke gebeurtenissen, zoals oorlogen, revoluties of opstanden;*
- *rampen, zoals aardbevingen, vulkanische uitbarstingen of vloedgolven;*

1 Zoals vermeld worden die gedekt onder de hoofding commercieel risico (privé-debiteuren) of het in gebreke blijven van overheidsdebiteuren.

- economische moeilijkheden, zoals deviezenschaarste;
  - handelingen, beslissingen of in gebreke blijven van overheidsinstanties, die als overheidsmaatregelen worden beschouwd.
- Tegen maatregelen van de Belgische overheid wordt niettemin dekking verleend wanneer zij voortvloeiën uit in het buitenland gelegen oorzaken."*

De nieuwe bepaling is positief, maar niet beperkend: behoudens het debiteurenrisico is alles gedekt wat onder de notie *overmacht* valt.

De vier streepjes in de geciteerde tekst zijn slechts voorbeelden en verwijzen naar de vier categorieën die traditioneel in het politieke risico onderscheiden worden: zuiver politieke evenementen, natuurrampen, economische evenementen en het overheidsoptreden ("fait du prince").

- Al deze gebeurtenissen moeten zich in het buitenland voordoen, dus:
- ofwel in het land van de debiteur,
  - ofwel in een ander land (het "internationale politieke risico").

Alleen voor het overheidsoptreden is er een uitbreiding naar een Belgische beslissing, indien deze voortvloeit uit in het buitenland gelegen oorzaken.

Met deze definitie hebben de Belgische exporteurs een niet te onderschatten verzekeringsmogelijkheid, waarvan de draagwijdte verder wordt toegelicht.

## 2. Wat is „overmacht“ ?

Wanneer is er overmacht? Delcredere gebruikt daarvoor de klassieke criteria:

*"Om als schadeoorzaak erkend te worden moet de force majeure drie kenmerken hebben :*

- 1° Een absolute onmogelijkheid om het contract uit te voeren ('onoverkomelijk');
- 2° Vrij zijn van elke fout van de verzekerde die ze inroept, in de gebeurtenissen die de force majeure zijn voorafgegaan, voorbereid hebben of vergezelen;
- 3° Onvoorzienbaar en onvermijdbaar zijn."

Op het eerste gezicht lijken die criteria vanzelfsprekend. Toch behoeven zij commentaar, omdat de toepassing ervan in het woelige domein van de exportkredietverzekering heel wat nuancering meebrengt.

## A. Onoverkomelijk

Wanneer het criterium "onoverkomelijk" geciteerd wordt, voegt men er gewoonlijk aan toe dat het dus niet voldoende is dat de uitvoering van het contract "plus onéreux" wordt. In die optiek is het dus niet voldoende dat het oorspronkelijke evenwicht in het contract verstoord wordt.

*Hoever kan men hierin gaan ?*

Hoewel hierover weinig literatuur te vinden is, kan men stellen dat een moeilijkheid onoverkomelijk wordt, wanneer de exporteur er geen redelijke oplossing voor kan vinden, rekening houdend met de impact van de nieuwe omstandigheden. Ieder contract, zeker in de grote export, bevat normaal een marge voor onvoorziene meerkosten. Ook het verlies van de berekende winstmarge is geen onoverkomelijk beletsel om de zaak uit te voeren. Men ziet dus dat „onoverkomelijk“ geen wit-zwart-begrip is, maar een relatief begrip en dus vatbaar voor interpretatie geval per geval.

Bijvoorbeeld: een klassieke vorm van overheidsdaden die de uitvoering van een contract duurder maar niet onmogelijk maken, zijn fiscale of douanemaatregelen (invoertaksen).

## B. Onvoorzienbaar

Dingen die men kan voorzien of op voorhand weet, vallen niet onder overmacht. Zo had een exporteur goederen naar Nigeria verscheept en hij claimde schadevergoeding, omdat die goederen niet aan land konden worden gebracht. Delcredere was het daar niet mee eens: immers, reeds op de datum van het contract was algemeen geweten dat alle havens in Nigeria wegens onlusten geblokkeerd waren. Een handelaar die als goed huisvader zou handelen, zou in die situatie een alternatieve reisweg geregeld hebben.

Ook het criterium van onvoorzienbaarheid dient geval per geval bekeken te worden en is vatbaar voor interpretatie.

De waarschijnlijkheid van politieke onlusten wordt voortdurend getoetst door tal van gespecialiseerde bureaus en is dus voldoende bekend. Wie grote sommen wil ontvangen uit landen als Cuba of Vietnam, kan moeilijk beweren dat transferproblemen onvoorzienbaar waren. De hele

landenclassificatie van Delcredere berust op niets anders dan de graad van voorzienbaarheid van schadegevallen van politieke aard, in essentie het transfer- of consolidatierisico.

### C. Onvermijdbaar

Hier geldt dezelfde regel van interpretatie. Toch zien we een toepassing van dit criterium in de Algemene Voorwaarden. In artikel 2.2.3 staat onder de uitgesloten risico's (fout): het zich *onvoorzichtig* blootstellen aan het risico van non-transfer. Een onvoorzichtigheid is typisch een risico dat kan worden vermeden.

Een ander voorbeeld is het verbod van interesten in sommige streng-islamitische landen. Omdat moeilijkheden daarmee uiteraard voorzienbaar zijn, is het raadzaam om geen interestbepalingen in de contracten op te nemen, ook niet in verdoken vorm ("financial charges").

## 3. De vier klassieke categorieën

Vertrekkend van het principe van overmacht, preciseert de Delcrederepolis toch, exemplarisch, de vier traditionele risicocategorieën. De eerste twee daarvan zijn, merkwaardig genoeg, risico's die niets met politiek in de enge zin te maken hebben.

### A. Natuurrampen

Het behoeft geen betoog dat een natuurramp, zoals bijvoorbeeld de aardbeving in het Japanse Kobe, het einde van een contract kan teweegbrengen. Meestal zal dat een geval van force majeure zijn voor de koper. Maar ook de exporteur kan door een natuurramp verhinderd worden zijn contract uit te voeren, wanneer dat contract bijvoorbeeld prestaties ter plaatse, zoals montagewerken, omvat. We merken op dat het risico van natuurrampen niet gedekt wordt in geval van investeringen.

### B. Economische risico's

Hieronder valt het transferrisico, dat is de niet-betaling die te wijten is aan het feit dat het importland onvoldoende deviezen heeft om al zijn betalingsverplichtingen tegenover het buitenland na te komen. Het is de situatie waarbij de importeur zijn schulden wel degelijk in lokale munt betaalt, maar het lokale banksysteem niet over voldoende harde deviezen beschikt om het betreffende bedrag naar het buitenland te transfereeren. Het gevolg is uiteraard dat de exporteur in feite geen betaling ontvangt.

Vooral in de jaren tachtig overtroffen in vele ontwikkelingslanden de betalingsverplichtingen tegenover het buitenland ruimschoots de beschikbare middelen aan deviezen. Vele landen moesten om die reden een herschikking van hun buitenlandse schuld aanvragen bij de "Club van Parijs". Zo'n herschikking komt erop neer dat Delcredere betalingsuitstel verleent aan het debiteurland en intussen aan de exporteurs schadevergoeding uitkeert, normaal zes maanden na de oorspronkelijke vervaldag en ten belope van het gedekte percentage (meestal 95%).

Voor Delcredere is het transferrisico het belangrijkste risico: naar schatting 80% van de schadevergoedingen. Alleen dat risico was in het piekjaar 1988 goed voor meer dan 9 miljard BEF schadevergoeding. De gecumuleerde uitstaande schadevergoedingen bedragen momenteel meer dan 90 miljard BEF, zonder gekapitaliseerde en gelopen interesten.

In theorie worden die schadevergoedingen achteraf door het debiteurland terugbetaald. Maar de huidige herschikkingsakkoorden spreiden die terugbetaling al over niet minder dan 25 jaar en in de praktijk blijkt dat die betaling slechts zeer gedeeltelijk gebeurt. Bovendien draait Delcredere op voor de genereuze kwijtscheldingen van schulden die de laatste tijd "in" zijn en waarover elders wordt beslist.

Delcredere heeft dan ook heel wat geïnvesteerd in systemen om tot een betere inschatting van het transferrisico te komen. De risicoclassificatie van de landen is essentieel daarop gebaseerd. De belangrijkste factoren in die analyse zijn de financiële situatie van het land (buitenlandse schuld en deviezenreserves), zijn groeipotentieel, het interne economische beleid, de kwetsbaarheid voor externe schokken en de politieke situatie. Uiteraard wordt die analyse voortdurend getoetst aan de betalingservaring bij Delcredere, bij de andere kredietverzekeraars en de

andere crediteuren. Delcredere beschikt daarvoor over zeer degelijke, vaak vertrouwelijke, informatiebronnen. Belangrijk is te vermelden dat het systeem van landenclassificatie van Delcredere voor het risico van niet-betaling (transferrisico) model staat voor alle publieke kredietverzekeraars in de wereld.

De twee volgende categorieën zijn helemaal politiek van aard. Het gaat om de zuiver politieke risico's en de overheidsmaatregelen.

### C. Zuiver politieke risico's

Soms vaardigt een land een algemene betalingsstop uit, niet zozeer uit gebrek aan voldoende deviezen, maar vanwege een manifeste onwil tot betalen van de overheid in dat land. Zoiets kan gebeuren bij een machtswissel, waarbij de nieuwe leiders de schulden van het vorige regime niet erkennen. Een voorbeeld hiervan is de Iraanse revolutie van 1979. Of het kan een vergeldingsmaatregel zijn van een regime waartegen een internationale boycot uitgevaardigd wordt. Het al dan niet vredige uiteenvallen van landen, zoals de voormalige Sovjet-Unie en Joegoslavië, levert complexe situaties op, waarbij het jaren kan aanslepen vooraleer duidelijk wordt wie de schuldverplichtingen van het vroegere land op zich neemt.

Tot de zuiver politieke risico's behoren ook oorlogen en dergelijke toestanden, zoals blijkt uit het volgende voorbeeld. Na de reeds vermelde inval van Irak in Koeweit hebben sommige verzekeraars geweigerd de schade van hun klanten te vergoeden, omdat die invasie volgens hen ... geen oorlog was! Er is immers tussen beide landen nooit een formele oorlogsverklaring geweest. Door het algemene uitgangspunt, met name overmacht, valt dit bij Delcredere zonder discussie onder de toepassing van de polis.

Dit geval illustreert een onvoldoende bekend voordeel van de Delcredere-dekking. De teksten van de Delcredere-polissen zijn veel eenvoudiger en korter dan de meeste andere. In de polissen van Anglo-Amerikaanse stijl dient alles wat gedekt wordt tot in het laatste detail te worden opgesomd en omschreven. Zij geven dan de indruk veel méér te dekken, terwijl ze juist beperkingen invoeren. Voor die polissen is het belangrijk na te gaan of een woord als "burgeroorlog" of "staatsgreep" al dan niet in de polistekst staat.

Een veel gestelde vraag is bijvoorbeeld of stakingen - niet vernoemd in de polis - gedekt zijn. Het antwoord volgt uit het algemene beginsel: stakingen zijn gedekt als ze voor de koper of de verkoper een geval van overmacht vormen.

### D. Overheidsmaatregelen

Maatregelen van de overheid die een transactie onmogelijk maken, kunnen van de meest uiteenlopende aard zijn. Overduidelijk zijn het instellen van uitvoer- of invoerbeperkingen. Of het bevrijdend maken van stortingen in lokale munt, wanneer die stortingen ten gevolge van een ontwaarding van die munt niet meer volstaan om het verschuldigde deviezenbedrag over te maken. Of het weigeren om een arbitragebeslissing ten uitvoer te leggen. Zo zijn er talrijke voorbeelden van manieren waarop de overheid stokken in de wielen kan steken. Vooral bij publieke debiteuren gebeurt het dat onwil of onvermogen om hun schuld te betalen verborgen zit achter zogenaamd publiekrechtelijke maatregelen.

Maatregelen van de Belgische overheid (in het jargon: "le fait du Prince belge") worden alleen gedekt wanneer zij voortvloeien uit in het buitenland gelegen oorzaken. Een recent voorbeeld betreft het uitvoerverbod naar de toenmalige USSR bij toepassing van een overeenkomst in NAVO-verband over de export naar het Oostblok van hoogtechnologische producten.

## 4. Dekking van het politieke risico

### A. In gewone exportverrichtingen en aannemingswerken

In de dekking van Delcredere kan men in grote lijnen chronologisch twee fasen onderscheiden. De eerste fase loopt vanaf de inwerkingtreding van het contract tot de levering. De tweede fase volgt op de levering.

In de eerste fase dekt Delcredere de verbreking van het contract, en dit op kostenbasis. Wanneer wordt een contract als verbroken beschouwd? Dat is zeer pragmatisch geregeld. De polis zegt dat er verbreking is, wanneer de uitvoering van het contract *onderbroken* is gedurende een pe-

riode van zes maanden vanaf de datum waarop de verzekerde aan Delcredere ter kennis brengt dat zich een politiek risico voordoet<sup>2</sup>, dat er dus een geval is van overmacht zoals hiervóór beschreven.

Men mag daarbij niet uit het oog verliezen dat de overmacht zowel de koper als de verkoper kan treffen, en zich zowel in het importland als in een derde land kan voordoen. Zo zou een exportverbod van de Verenigde Staten tegen Libië overmacht kunnen vormen voor een Belgische exporteur die een belangrijke en noodzakelijke Amerikaanse onderleverancier heeft in een Libisch project. Zo kan het weigeren van inreisvisums door het importland een geval van overmacht vormen voor de exporteur die prestaties in dat land moet uitvoeren. Zo kan een oorlog in Tanzanië overmacht zijn om goederen te transporteren naar Burundi.

In de tweede fase dekt Delcredere de niet-betaling van de contractuele prijs. Ook hier geldt dezelfde praktische regel: er is non-betaling wanneer het onmogelijk is om betaling te verkrijgen binnen een termijn van (in regel) zes maanden vanaf de vervaldag.

De belangrijkste schadeoorzaak is hier natuurlijk het deviezengebrek, dat aanleiding geeft tot transferproblemen. Maar ook overheidsmaatregelen (bijvoorbeeld het opleggen van een ongunstige wisselkoers) of zuiver politieke gebeurtenissen (bijvoorbeeld het bevriezen van buitenlandse rekeningen) komen voor.

### Bijkomende dekkingen

Naar gelang van de aard van de exportzaak kunnen zich risico's voordoen die het voorwerp van bijkomende dekkingen van politiek risico kunnen uitmaken.

#### 1. Bankgaranties

Bankgaranties komen voor in alle stadia van een exportverrichting. Reeds bij het deelnemen aan een aanbesteding dient een *bid bond* te worden gesteld. Bij de bestelling wordt vaak al een *good performance bond* geëist. Voorafbetalingen zijn gedekt door *advance payment bonds*. Tijdens

<sup>2</sup> Wij laten hier de andere gevallen van verbreking, die niet aan een politiek risico te wijten zijn, buiten beschouwing.

de fabricage kunnen er *progress payment bonds* zijn. Tussen de levering en de voorlopige en/of definitieve oplevering lopen er *retention money bonds*. Voor de invoer van montagematerieel met vrijstelling van invoerrechten dienen wellicht *custom bonds* te worden neergelegd. In sommige gevallen eist men *maintenance bonds*, *social security bonds*, *income tax bonds* en zo meer. Het gaat alles samen over grote bedragen, soms meer dan 100% van het contractbedrag, en over lange periodes, soms tot jaren na de levering. En het is zeer gebruikelijk geworden dat die bonds zonder enige formaliteit kunnen worden opgeëist (*on demand*).

Voor al die bankgaranties geeft Delcredere dekking, zowel tegen het risico van onrechtmatige opeising (*unfair calling*) als tegen het beslag dat het gevolg is van een politieke gebeurtenis, bijvoorbeeld de opeising van een *performance bond* na een niet-verlenging van een exportlicentie. Dat laatste wordt vaak over het hoofd gezien bij *documentaire* of *voorwaardelijke bonds*<sup>3</sup>, zodat men onvoorzichtig is en nalaat om die bonds te verzekeren.

#### 2. Aannemersmaterieel

Delcredere dekt hiervoor het risico van gehele of gedeeltelijke vernieling en het risico van bezitsverlies. Dit laatste omvat ook de onmogelijkheid om het materieel weg te halen uit het land waar een werk wordt uitgevoerd. Ook hier zijn de brede force-majeuredekking en de praktische regeling met de termijn van zes maanden van toepassing. Wellicht het bekendste voorbeeld van deze verzekering is het geval van de baggeraars die met hun schepen in de Golf vast kwamen te zitten wegens de oorlog tussen Irak en Iran.

#### 3. Tentoonstellings- en consignatiegoederen

Goederen die om publiciteitsredenen of voor andere commerciële redenen naar het importland worden gestuurd vooraleer ze verkocht zijn, kunnen worden beschermd tegen zowel commerciële als politieke risico's. Deze laatste zijn grosso modo dezelfde als voor aannemersmaterieel. De laatste tijd vindt men soortgelijke risico's in toenemende mate bij goederen die voor bewerking naar het buitenland worden gezonden,

<sup>3</sup> Bij deze soorten *bonds* kan de exporteur zich, min of meer, verzetten tegen de uitbetaling.

zoals textiel- of lederwaren, meubelonderdelen of elektronische componenten, vooral naar Oost- en Centraal-Europa en naar Noord-Afrika.

## B. In andere verrichtingen

In iedere soort verrichting neemt het politieke risico verschillende vormen aan en kan de intensiteit van geval tot geval sterk verschillen. Zonder in detail te gaan en ook zonder een volledige opsomming te geven, vermelden we vier gevallen.

### 1. Projectfinanciering

Projectfinancieringen in alle mogelijke varianten, inclusief *buy-backs* en de meest recente, zoals B.O.T.-contracten in alle vormen, hebben allemaal één kenmerk gemeen, namelijk dat niet een voldoende solvabele debiteur of sponsor garant staat voor de betaling, maar het project zelf. Daaruit volgt dat het politieke risico van doorslaggevende betekenis is, zowel tijdens de opbouw van het project (*completion risks*) als nadien, tijdens de exploitatie van het project. Force majeure kan het meest rendabele project doen kapseizen en dat keert zich uiteraard tegen de exporteur en de bankier.

### 2. Importtransacties

Bij importzaken moeten dikwijls voorschotten betaald worden of dient soms een uitgebreide prefinanciering op touw te worden gezet. Dat vooruitbetaalde geld is uiteraard in risico, onder meer wanneer de bedoelde goederen wegens politieke gebeurtenissen niet geleverd kunnen worden. Deze operaties hebben evenwel het voordeel dat het transferrisico, dat zoals gezegd het grootste risico is, omgezet wordt in een niet-leveringsrisico.

### 3. Leasingcontracten

Zowel bij operationele als bij financiële leasing blijft het goed, dat dikwijls voor vele jaren in het buitenland blijft, eigendom van de *lessor*. Dat het politieke risico hier een even grote rol speelt als het commerciële, is overduidelijk. Leasingcontracten zijn meestal betere risico's, omdat zij betrekking hebben op terugvorderbare goederen en tot nog toe aan de

consolidatierisico's van de Club van Parijs ontsnappen. Via bijkomende verzekeringen op de privé-markten kunnen ook de risico's verbonden aan leasing in belangrijke mate verminderd worden.

### 4. Immateriële contracten

Het gaat hier om dienstenprestaties, licentieovereenkomsten, technische bijstand, engineering-opdrachten, culturele prestaties e.a. Het hele gamma van dergelijke overeenkomsten wordt bij Delcredere gedekt, zowel tegen commerciële als tegen politieke risico's.

## C. Belgische investeringen in het buitenland

Voor investeringen heeft Delcredere een aparte polis, die uitsluitend het politieke risico dekt. Die dekking is fundamenteel gebaseerd op dezelfde begrippen als de kredietverzekeringpolis, maar is aangepast aan de aard van de onderliggende verrichting.

Die verrichting kan een kapitaalsparticipatie (in geld of in natura) zijn in een bestaande of in een nieuw opgerichte buitenlandse onderneming. Het kan ook een investeringslening zijn of een garantie, gegeven aan een Belgische of buitenlandse bank, als zekerheid voor een krediet aan die buitenlandse onderneming.

Typerend voor die polis is een menu-formule. De investeerder kan alleen de hoofdschotel nemen. Die geeft hem dekking tegen een aantasting van zijn eigendomsrecht ten gevolge van oorlog, onteigening of overheidsdaden. Hij kan bovenop die basisdekking ook het transferrisico nemen om de betaling van dividenden, van de opbrengst van een desinvestering of de aflossing van een investeringslening in te dekken. Een laatste optie is de contractbreuk. Deze polisoctie dekt het verlies van de investering of haar waardevermindering, die voortvloeit uit het niet-nakomen door de lokale overheid van contractueel vastgelegde verbintenissen in verband met het investeringsproject.

De Delcredere-polis voor verzekeringen sluit zeer nauw aan bij wat ter zake in het buitenland en meer bepaald bij het Wereldbank-filiaal, MIGA, geboden wordt.

## 5. Delcredere: samenwerkingsvormen

Delcredere is niet de enige instantie die ondernemers de mogelijkheid van een verzekering tegen het politieke risico aanbiedt. Op de markt zijn er tal van private verzekeraars die eveneens die dekking verkopen.

Het valt buiten de opzet van dit artikel om een exhaustieve vergelijking te maken tussen het aanbod van de publieke verzekeraar, Delcredere, en het privé-aanbod. We vermelden slechts enkele elementen.

De privé-sector heeft andere risicodefinitieën, die onderling in belangrijke mate kunnen verschillen. Sommige risico's liggen moeilijk: oorlog te lande, of oorlog tussen de grote mogendheden, of nucleaire oorlog. Sommige maatschappijen zijn zeer breed in de soorten transacties die zij accepteren, andere hebben dan weer bepaalde beperkingen (bijvoorbeeld: geen *bonds*).

Onder meer vanwege zijn relatief kleinere dimensie en met het oog op het beter verdelen van het risico en/of om nieuwe verzekeringsmogelijkheden te creëren, is de Delcredere dienst meer en meer verplicht om samenwerkingsvormen te zoeken met grote privé-kredietverzekeraars of -herverzekeraars, banken en multinationale instellingen. Tal van transacties zijn al op die wijze gerealiseerd, meestal zonder dat de exporteur daarvan kennis had. Het is te verwachten dat de samenwerking tussen publieke en private sector in de toekomst nog zal toenemen wegens de steeds groter wordende internationale concurrentie en de stijgende complexiteit van de export.

Daarnaast zijn er afspraken (parallele verzekering, gezamenlijke verzekering, zelfs herverzekering) tussen Europese en niet-Europese publieke kredietverzekeraars om wederzijds goederen en diensten te aanvaarden. Reeds met vijf publieke kredietverzekeraars in Oost- en Centraal-Europa werden dergelijke akkoorden gesloten. Ook mogen de samenwerkingsmogelijkheden met de grote multinationale organisaties (Wereldbank, EBRD, EIB, IFC, MIGA) en de grote regionale ontwikkelingsbanken niet uit het oog worden verloren.

Delcredere is permanent bezig om, via samenwerking en risicospreiding, exportmogelijkheden te creëren, vooral op landen die zware politieke risico's inhouden. Iets nadere uitleg vergt in dit verband het begrip *national content*. Zoals gezegd, heeft de Delcredere, als overheidsdienst,

uiteraard als eerste opdracht om Belgische belangen te behartigen. Private verzekeraars beogen in eerste instantie winst te maken. Toch is de wijdverspreide mening dat Delcredere *exclusief* Belgische goederen en diensten verzekert, totaal fout. Het "Belgische belang" is een begrip dat veel ruimer is dan alleen de origine van de goederen. Vooral voor kortetermijntransacties<sup>4</sup> is het al voldoende dat bij de zaak een Belgische onderneming (bijvoorbeeld: transit) of een in België werkzame bank (bijvoorbeeld: documentaire kredieten) betrokken is. Alles hangt in eerste instantie af van de intensiteit van het risico.

Voor zaken met middellang (1 tot 5 jaar) of langlopend krediet (5 tot 10 jaar en meer) is Delcredere meer en meer rekening gaan houden met het feit dat heel wat onderdelen en toelieferingen niet meer in België beschikbaar zijn. Ook in functie van de intensiteit van het risico en de beschikbaarheden op de landenplafonds worden risico's genomen met meer beperkte Belgische inbreng.

## Besluit

De verzekering van het politieke risico is slechts één facet van de bescherming die Delcredere aan de buitenlandse handel biedt. Politiek risico dekt een ruim terrein en hoewel het in theorie eenvoudig uit te leggen is wat de criteria en de bestanddelen zijn, toch is het in de praktijk niet altijd even gemakkelijk. Interpretatie en feitelijke appreciatie zijn dikwijls nodig om voor bepaalde concrete situaties en gevallen uit te maken of we met een politiek risico te maken hebben. Doch de meeste gevallen zijn onbetwiste politieke risico's, zoals consolidatie- en transferrisico's, die toch het meest voorkomen ( $\pm 80\%$  in de jaren 1980 e.v.).

De andere facetten, die terloops werden vermeld, betreffen vooral de risico's die betrekking hebben op de debiteur zelf, publiek of privaat, en zijn garanten of de te stellen garanties, alsook de risico's verbonden aan de contractuele valuta (koersrisico tijdens de offerte en tijdens de uitvoering, dekking in deviezen enz.).

4 Dat zijn transacties die contant of op maximum 6 of 12 maanden na levering betaalbaar zijn.

In totaal biedt Delcredere aldus een uiterst ruime waaier van verzekeringsmogelijkheden, zowel aan de Belgische exporteurs als aan importeurs en bankiers, zowel aan KMO's voor de courante handel als aan contractors of sponsors voor grote projecten, zowel voor contante betaling als voor kort-, middellang- of langlopend krediet, zowel in BEF als in deviezen, zowel voor klassieke goederenexport als voor investeringen en projectfinancieringen, B.O.T., leasing en prefinancieringen. Daarom werden in 1991 de statuten van de Delcredere verruimd van exportverzekeringsorganisme tot een verzekeringsbedrijf dat zich tot doel stelt "de internationale economische betrekkingen te bevorderen door o.m. export, import of investeringen".

Gezien de groeiende internationale concurrentie en rekening houdend met de relatief beperkte dimensie van Delcredere, wordt samenwerking met publieke en privé-kredietverzekeraars (herverzekeraars), zowel nationale als internationale, een noodzaak. De thans lopende harmonisatiebesprekingen in het kader van de EU en de OESO zullen deze samenwerking ongetwijfeld bevorderen.

#### Abstract

#### *Credit Insurance for Political Risk*

*Businessmen are naturally concerned about the payment capacity of their customers, certainly in external trade. A paramount tool for them is credit insurance, like that provided by the National Delcredere Office. It seems, however, that the Office is usually associated with political risks like war and revolutions. But the concept of political risk is much wider and covers nearly all kinds of foreign force majeure. This article describes the major categories of force majeure and briefly applies them to a number of cases: current export business and accessories thereof, and less current business such as project financing, leasing and import transactions (pre-financing). Foreign investments are mentioned briefly, as well as the cooperation between public and private institutions, national and international. Exchange risks are not discussed.*

Martine Van Wouwe \*

## Exportkredietverzekering: problematiek van de premieberekening

*Trefwoorden:* politiek risico; commercieel risico; premieberekeningsprincipe

*In dit artikel wordt aangetoond waarom de exportkredietverzekering een aparte plaats inneemt in het verzekeringsgebeuren. Twee soorten risico's, politieke en commerciële, moeten in rekening worden gebracht via indicatoren waarvoor meestal alleen een subjectieve beoordeling kan worden gegeven. Het artikel wijst op de verschillen en gelijkenissen tussen politiek en commercieel risico om het verschil in premieberekening te kunnen verklaren. Voor beide soorten risico's is er een sterk toenemende concurrentie en blijft de uiteindelijke premie het resultaat van onderhandelingen.*

### Inleiding

In het geheel van de schadeverzekeringen neemt de exportkredietverzekering een heel aparte plaats in. In dit artikel tonen we aan dat de premieberekening in de exportkredietverzekering, zowel bij privé-exportverzekeraars als bij Delcredere, op een bijzondere wijze totstandkomt. We geven tevens de oorzaken van die afwijkende premieberekening, in vergelijking met andere schadeverzekeringen, aan. Ook de onderlinge verschillen en gelijkenissen tussen de privé-exportverzekeraar en Delcredere komen aan bod.

\* UFSIA (Universiteit Antwerpen)