

PAPER DETAILS

TITLE: YURT DISI YATIRIM VE MÜTEAHHITLIK ISLEMLERİNDE POLİTİK RISK YÖNETİMİ

AUTHORS: Mehmet YESİLYAPRAK

PAGES: 171-196

ORIGINAL PDF URL: <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/682676>

YURT DIŞI YATIRIM VE MÜTEAHHİTLİK İŞLEMLERİNDE POLİTİK RİSK YÖNETİMİ*

Dr. Mehmet YEŞİLYAPRAK**

Derleme / Review

Muhasebe Bilim
Dünyası Dergisi
Mart 2019; 21(1); 171-196

ÖZ

171

Bu çalışmada, yabancı yatırımları ev sahibi ülkelerde karşılaşılabileceği politik risklerden koruyan bir araç olan yatırım sigortasının işlevinin ortaya konması amaçlanmaktadır. Küreselleşme ile birlikte, yabancı yatırımcılar için gelişmekte olan ülkelerdeki ucuz hammadde ve işgücü barındıran yeni ve kârlı yatırım alanlarının değerlendirilmesi, gelişmekte olan ülkeler bakımından da eksikliğini duydukları sermaye kaynağının karşılanması ve ülke kaynaklarının değerlendirilerek planlanan kalkınmanın sağlanması imkânı oluşmuştur. Bu çalışmada hedeflenen Türk yatırımcılarının dünya ülkelerinde yapacakları yatırımlarda fayda sağlamasıdır.

Anahtar Kelimeler: Yurt dışı yatırım, yatırım sigortası, politik risk sigortası, sigortacılık, politik risk

JEL Sınıflandırması: G20, G22, F10, F21, F30

POLITICAL RISK MANAGEMENT IN OVERSEAS INVESTMENTS AND CONSTRUCTION TRANSACTIONS

ABSTRACT

Within this article, it is aimed to expose the function of investment insurance as a measure to protect foreign investments against political risks which they can face in host countries. Globalization brought the possibility of utilization of new and profitable investment areas which hold cheap raw materials and labor force for the foreign investors and satisfaction of the source of capital of which developing countries feel deficiency and realization of the planned economic development by the utilization of their recourses. The aim of this study is to provide benefit to Turkish investors in their investments in foreign countries.

Keywords: Overseas investment, investment insurance, political risk insurance, insurance, political risk

JEL Classification: G20, G22, F10, F21, F30

* Makale Gönderim Tarihi: 17.04.2018; kabul tarihi: 29.01.2019.

** Türk Eximbank Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş., Sigorta ve Hazine Operasyon Daire Başkanı, myesilyaprak@yahoo.com, orcid.org/0000-0001-8334-5191.

Atıf: Yeşilyaprak, M. (2019). Yurt dışı yatırım ve müteahhitlik işlemlerinde politik risk yönetimi. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 21 (1), 171-196. <http://dx.doi.org/10.31460/mbdd.414017>.

1. GİRİŞ

Gelişmekte olan ülke ekonomileri, yatırımcılara önemli maliyet avantajları sağlamakla birlikte, uluslararası piyasalardaki belirsizlikler yatırımcılar için dezavantajlar da doğurmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler için gerek doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gerekse kısa vadeli karaktere sahip dolaylı yatırımlar (portföy yatırımları), yatırımların gerçekleştirildiği ev sahibi ülkenin ekonomik ve politik yapısından kaynaklı politik risklerle yüz yüze gelebilmektedirler. Yatırımların bu türden risklere karşı korunabilmesi için yatırım öncesinde, ev sahibi ülkenin politik, ekonomik, sosyal yapısı ve hukuki alt yapısı incelenmeli; uluslararası ekonomiyle işbirliği ve uluslararası anlaşmalara taraf olup olmaması dikkate alınmalıdır. Uluslararası anlaşmalar, uluslararası hukuk ve uluslararası tahkim politik risklere karşı bir dereceye kadar koruma sağlamaktadır.

Bununla beraber, yatırımcılar açısından politik risklere karşı korumanın en güvenli yöntemlerinden biri, ulusal, bölgesel, çok uluslu ve özel şirketlerce sağlanan yatırım sigortası ve politik risk sigortası uygulamalarıdır.

Uluslararası ticaret hacminin her geçen gün arttırdığı günümüzde, uluslararası yatırımcılar geliştirmekte olan ülkelerdeki cazip hammadde, işgücü, yatırım avantajlarından daha fazla pay sahibi olmak isterlerken, bu ülkelerdeki kırılgan ekonomik ve politik sistemin risklerinden de korunmaya gereksinim duymaktadırlar. İşte bu noktada, yatırım sigortası ve politik risk sigortası uygulamaları, ev sahibi ülke tarafından malvarlığına el konulması, sözleşmenin ihlal edilmesi, ev sahibi ülkede elde edilen paranın konverte edilmesinin ve/veya para transferinin engellenmesi, yatırım sonrasında ev sahibi ülke mevzuatında yatırımı ilgilendiren düzenlemelere getirilen ayrımcı değişiklikler, dolaylı kamulaştırma, yatırım ülkesinde meydana gelen savaş, iç savaş gibi iç karışıklıklardan kaynaklı kayıplara karşı korunmanın etkin bir yöntemi olarak karşımıza çıkmaktadır.

Çalışmada, politik risk ve yatırım sigortasının tanımı, tarafları, genel iş akış süreci, alternatif enstrümanlara göre farklılıkları, dünyada ve Türkiye’deki kullanım alanı ve uygulama örnekleri incelenmiş ve bu sistemin ülkemizde uygulanmasının riskleri, fayda ve avantajları değerlendirilmiştir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Politik riski kapsayan bir sigorta ihtiyacı ilk defa 1917’deki Rus Devrimi üzerine ortaya çıkmış müteakiben, politik riski kapsayan programlar 1920’lerin ilk yarısından itibaren hayata geçirilmiştir. (Ferro 2001, 24-25)

Bu alanda Türk literatüründeki en kapsamlı araştırmalar arasında, Deniz Defne Kırılı’nın Çok Taraflı Yatırım Garanti Kuruluşu (MIGA) ve Yabancı Yatırımların Politik Risklere Karşı Korunması ve Damla Küçük’ün Yatırımcılar İçin Hukuki Yönden Politik Risk Sigortası adlı çalışmaları yer almaktadır.

Türk Eximbank tarafından 1989 yılından bu yana Kısa Vadeli İhracat Kredi Sigortası kapsamında Türk ihracatçıların gerçekleştirmiş oldukları sevkiyatları politik riske karşı sigortalanmaktadır. Ancak, çalışmamızda bahsi geçen politik risk, ihracat işlemine konu sevkiyatlar açısından değil, yurt dışına yatırım yapan yatırımcıların ev sahibi ülkedeki yatırımlarına ilişkin olarak karşı karşıya kaldıkları politik riskler bakımından ele alınmaktadır.

Bu konuda Türk Eximbank uzmanlık tezleri arasında yer alan çalışmalardan biri “Alacak Riskleri Yönetiminde Politik Risk Sigortası Uygulamaları” tez çalışmasıdır. Bu çalışmada, “küresel ekonomiye hızla entegre olan Türk ekonomisinin, sadece ihracat bakımından değil, yurtdışı müteahhitlik hizmetleri ve yatırımlar alanında da gelişmekte olduğu fakat söz konusu yatırımların riskli pazarlarda yer alması nedeniyle, Türk Eximbank’ın sunduğu sigorta hizmetinin yurt dışı yatırımları da kapsayacak şekilde genişletilmesi, Türk yatırımcıların uluslararası piyasalardaki rekabet gücünü artırmak üzere, Türk yatırımcılara yeni pazarlara erişim kolaylığı sağlanması gerektiği” vurgulanmıştır (Yörür 2016, 35).

3. YATIRIM SİGORTASI VE POLİTİK RİSK

3.1. Yatırımın Tanımı

Yatırım, bir ekonomik varlığın veya değerın gelir sağlamak amacıyla kullanılmasıdır. Yabancı yatırım, bir ülkenin milli sınırları dışından gelen, ev sahibi ülkede faaliyet gösteren ve yabancı ülke vatandaşlarının sahip olduğu yatırımlardır. Doğrudan ve dolaylı olmak üzere iki tür yatırım bulunmaktadır.

3.2. Yatırım Türleri

Doğrudan yabancı yatırım, bir ülke sınırları dışındaki yatırımcının, yatırım ülkesine yaptığı reel, üretime dönük yatırımlardır. Doğrudan yatırımlar, uzun vadeli kâr elde etme amacıyla gerçekleştirilen, yatırımcının yönetim, denetim, kontrol yetkisine sahip olduğu yatırımlardır. Doğrudan yabancı yatırımlar, bir veya birden fazla uluslararası yatırımcı tarafından, bir yatırımın tamamı edinilerek veya yerli firmalarla ortaklık halinde gerçekleştirilebilir. (Kırlı 2004, 27-28).

Dolaylı yabancı yatırımlar (portföy yatırımları) ise, bir ülke borsasında kote olmuş, işlem gören şirket hisselerinin, diğer bir ülke vatandaşı veya kuruluşları tarafından satın alınması şeklinde gerçekleşir. (Kırlı 2004, 26-29).

3.3. Yatırım Sigortası/Politik Risk Sigortası Tanımı

Literatürde, politik risk kavramına ilişkin dar ve geniş olmak üzere iki tür tanımlama yapıldığı görülmektedir. Dar anlamıyla politik risk tanımı, ev sahibi ülke hükümetinin eylemleriyle sınırlandırılmakta olup, ev sahibi ülkenin yatırıma müdahale eden, onları engelleyen, kısıtlayan veya

yatırımcının malvarlığını müsadere etmeye dönük eylemlerini ifade eder. Ancak bu tanım, politik risk kavramının tüm veçhelerini kapsamaz. Politik risk sigortası ile kapsanan riskler her zaman ev sahibi ülke hükümetinin icraatlarından kaynaklanmaz. Politik risk sigortasının kapsama aldığı savaş, iş savaş, ayaklanma, ihtilal, iç karışıklık ve terör faaliyetleri ev sahibi ülke hükümetinin karar ve iradesinin dışında, bilakis, iradesine karşı eylemler sonucunda gerçekleşen risk türleridir.

Geniş anlamıyla politik risk tanımı, ev sahibi ülkedeki zayıf sosyal yapı, politik kurumlar ve siyasi istikrarsızlıktan kaynaklı olarak, yatırım öncesinde öngörülemeyen, yatırıma zarar veren, kaynağı ne olursa olsun, politik saikle gerçekleştirilen her türlü eylemi kapsar. Politik risk sınır ötesi ve ticari olmayan risklerdir. Politik risk kavramı, yabancı yatırımcı tarafından yurt dışında gerçekleştirilen yatırımların karşılaştığı, ticari saiklerden kaynaklanmayan riskleri ifade eder (Küçük 2015, 93-94).

MIGA'nın terimler sözlüğünde politik risk, yatırımcının malvarlığını kullanmasını veya malvarlığından faydalanmasına ilişkin haklarını kısıtlayan ya da engelleyen veya şirketin değerini düşüren hükümet eylemleri olarak tanımlanmaktadır. Politik risk; savaş, ihtilal, müsadere ile kar ve gelirlerin ülke dışına çıkarılmasını engelleyen eylemleri kapsar (MIGA 2018b).

3.4. Yatırım Sigortası/Politik Risk Sigortasının Tarihsel Gelişimi

Kaynak ülkeler, yatırımcılarını teşvik, destek ve korumak amacıyla iki taraflı yatırım anlaşmaları yapmakta olsalar da, zamanla, bunun yurt dışı yatırımları korumak için yeterli olmadığını fark etmişler ve yurt dışı yatırımcıların karşılaştığı politik risklerin sigorta programları kapsamında uğradıkları kayıpları karşılama yoluna gitmişlerdir.

Yabancı yatırımcılar açısından politik risk sigortasına ilk olarak 1917'deki Rus Devrimi sonrasında ihtiyaç duyulmuş olup, 1920'lerin ilk yarısında politik riski kapsayan programlar geliştirilmiştir. Özel sigorta şirketlerinin faaliyetleri 1970'lerde genişlemiş, 1980'lerin ortasında gelişmekte olan ülkelerde yatırımcılar için yerel bankalardan garanti temelli kredi programları üretilmiştir. (Ferro 2001, 24-25)

Yatırım sigortası kavramı esasen İkinci Dünya Savaşı sonrası ortaya çıkmış bir olgu olup, ABD tarafından 1950'li yıllarda ortaya konan Marshall Planı çerçevesindeki, iki taraflı yatırım anlaşmaları kapsamında yürürlüğe konulmuştur. İlk etapta, Plan dahilindeki ülkeleri kapsayan program, yatırımcıları konvertibilite nedeniyle ortaya çıkan risklerden korumayı amaçlamaktayken, zamanla kapsamı gelişmekte olan ülkelerdeki savaş ve kamulaştırma riskini de içine alacak şekilde genişletilmiştir (Kırlı, 2004, 78). Savaş sonrasında hükümetler, özel sigorta kuruluşlarının kapsamadığı riskleri azaltma gereği duymuşlardır. Bu kapsamda, A.B.D. tarafından 1971'de, soğuk savaş döneminde doğrudan yabancı yatırımların yurt dışında karşılaştığı politik risklere karşı Overseas Private Investment Corporation (OPIC) kurulmuştur (OPIC 2018).

Müteakiben, 1988'de yabancı yatırımcılara politik risklere karşı garanti ve teknik destek sağlamak suretiyle, gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmek amacıyla Dünya

Bankası tarafından Multilateral Investment Guarantees Agency (MIGA) geliştirmekte olan üye ülkelerdeki yatırımları sigortalamak üzere kurulmuştur (MIGA 2018a).

Politik risk sigortası tazmin tutarları, hükümetlerin sözleşmeleri ihlal ettikleri, yabancı şirketlerin sermaye işlemlerini sınırladığı 2002'deki Arjantin'i vuran mali kriz sonrasında tarihteki en yüksek oranlarına ulaşmıştır (Jensen 2005).

1990'lı yılların ikinci yarısından itibaren özel yatırım sigortası ve politik risk sigortası faaliyetleri yayılmış olup, ürünlerin kapsama süresi faaliyetlerin kesilmesine ilişkin olarak 5 yıl, müsadereye ilişkin olarak ise 10 yıla genişlemiştir.

3.5. Politik Risk Türleri

Yukarıda da değinildiği üzere, politik risk kavramı, ortaya çıkış şekli farklı pek çok zarar verici olayı içermektedir. Geleneksel olarak, politik risk üç ana sınıfa ayrılmaktadır; el koyma, politik şiddet, dövizle çevirememesi ve transfer edememesi riskleri. Bu risklerden el koyma riski, kamulaştırma, millileştirme, el koyma, dolaylı kamulaştırma olarak tezahür etmektedir.

3.5.1. Doğrudan El Koyma

El koyma kavramı dar anlamıyla, yabancı yatırımcının malvarlığına ev sahibi hükümet tarafından el konması halini ifade eder. Bu şekilde, yabancı yatırımcı yatırım üzerindeki mülkiyet haklarından veya denetim ve yönetim gücünden mahrum edilmiş olur. Ancak, politik risk sigortası çoğunlukla; kamulaştırma, millileştirme, müsadere, ev sahibi hükümetin sözleşmeyi ifa edememesi, vb. ifade etmektedir. (Küçük 2015, 96).

3.5.1.1. Kamulaştırma

Kamulaştırma kavramı, yabancı yatırımcının yurt dışındaki malvarlığı üzerindeki mülkiyet hakkının ev sahibi ülke tarafından ele geçirilmesini ifade eder. Bu haliyle, yabancı yatırımcı, yatırım üzerindeki denetim ve kontrol haklarından, kamu yararı gerekçesiyle, ev sahibi ülke tarafından kalıcı olarak mahrum edilir. (Kırlı 2004, 56).

3.5.1.2. Müsadere

Müsadere, devlet tarafından, işlenen bir suçun cezası olarak, yabancı yatırımcıya tazminat ödemeksizin, malvarlığına ilişkin mülkiyet hakkını ele geçirilmesidir.

3.5.1.3. Millileştirme

Millileştirme, ev sahibi ülkede izlenen ulusal ekonomik ve sosyal politika çerçevesinde, kaynak ve yatırımlar üzerinde ulusal denetimin sağlanması halini ifade eder (Kırlı, 2004, 58). Millileştirme ile belli bir sektör veya belli bir sınıf malvarlığı kamu mülkiyetine geçer ve yabancı yatırımcının malvarlığı ulusal bir nitelik kazanır (Küçük 2015, 99-100).

3.5.2. Dolaylı El Koyma

Günümüzde, yabancı yatırımcıyı çekme amacı ve yatırım anlaşmaları nedeniyle, tepki çekmek istemeyen devletler, el koyma eylemlerini doğrudan değil, dolaylı olarak gerçekleştirmektedirler. Bu türe ilişkin olarak literatürde farklı tanımlamalar yapılmakta, tanım birliği bulunmamakta dahası, yapılan tanımlamalar birbirlerinin yerine kullanılmaktadır.

3.5.2.1. Fiili El Koyma (De Facto El Koyma)

Esasen, bu kavram doğrudan el koymalardan dolaylı el koymaları ayırmak için kullanılmakta olup, iki el koyma türü arasındaki temel fark, mülkiyet hakkının hukuk bakımından etkilenip etkilenmediğidir. Doğrudan el koymalar hukuki iken, dolaylı el koymalar fiilidir. (Comeaux ve Kinsella 1997, 8).

3.5.2.2. Sürünge El Koyma (Creeping Expropriation)

Sürünge el koymada devlet, diğer el koyma türlerinden farklı olarak beklenmedik ve ani bir şekilde değil, zamana yayılan ve yavaş gelişen bir şekilde el koyma eylemleri yürütmektedir. Bu itibarla, el koyma ev sahibi ülkenin yabancı yatırımcının faaliyetlerine bir takım kısıtlamalar ve zorlamalar getirmesi suretiyle tezahür etmektedir (Comeaux ve Kinsella 1997, 8).

3.5.3. Sözleşmenin İhlali

Bu risk türü literatürde kimi zaman el koyma riski altında değerlendirilmektedir. Bunun gerekçesi, ev sahibi ülke tarafından gerçekleştirilen el koymalar, yatırımcı ile ev sahibi ülke arasındaki sözleşmenin ihlali anlamını taşımasıdır. Ev sahibi ülkenin sözleşmede yatırımcıya mülkiyet hakkı tanıdığı bir taşınmazı kamulaştırması veya taahhüt ettiği vergi tutarlarında yatırımcı aleyhinde değişikliğe gitmesi dolaylı bir kamulaştırma niteliği taşımasının yanında sözleşmenin ihlali sonucunu doğurur (Kırlı 2004, 64).

3.5.4. Döviz Çevirememe / Döviz Transfer Edememe Riski

Ev sahibi ülkenin, yabancı yatırımcının ev sahibi ülke para biriminden elde ettiği kazanç ve karını, başka bir para birimine çevirmesini veya ev sahibi ülke dışına çıkarılmasını engelleyen fiilleri, bu risk türüne girmektedir. Ev sahibi ülke hükümetinin kambiyo ve konvertibiliteye ilişkin düzenlemeleri yabancı yatırımcı açısından engelleyici bir nitelik arz edebilir. Sigorta kuruluşları bu risk türünü ne şekilde kapsama alabileceklerini açıklığa kavuşturmaya çalışmaktadırlar.

MIGA'nın sigorta kapsamında yatırımcının zararını tazmin etmesi için, yatırımcının öncelikle, ev sahibi ülke dışına çıkaramadığı yerel paranın, MIGA hesabına veya MIGA tarafından belirlenen bir temsilci hesabına yatırılmış olması şartı aranmaktadır. Bu şartın yerine getirilmesinden sonra anılan zararın MIGA tarafından tazmin edilebilmesi mümkün olacaktır (Kırlı 2004, 149).

3.5.5. Politik Şiddet Riski

Ev sahibi ülkede politik saiklerle meydana gelen sosyal olaylar ve şiddet eylemleri neticesi yatırımın, yabancı yatırımcının malvarlığının zarar görmesi şeklinde ortaya çıkan risk türüdür. Savaş, iç savaş, terörizm, iç karışıklık, ihtilal, sabotaj ve siyasi saikli halk hareketleri bu kapsamda değerlendirilmektedir. Ancak, her ne şekilde tezahür ederse etsin, diğer risk türlerinden ayırt edici özelliği, riskin, ev sahibi ülke hükümeti uygulama ve eylemlerinden değil, hükümetin dışındaki unsurlar eliyle, hatta hükümet karşıtı saiklerle ortaya çıkan olaylar sonucu ortaya çıkmasıdır.

Esasen, politik şiddet olaylarının ev sahibi topraklarda gerçekleşmesi gerekmele beraber, yatırım üzerinde somut ve yıkıcı zarar meydana getiren ev sahibi ülke dışındaki politik şiddet olayları da bu kapsamda değerlendirilebilir. (Shihata 1987, 192).

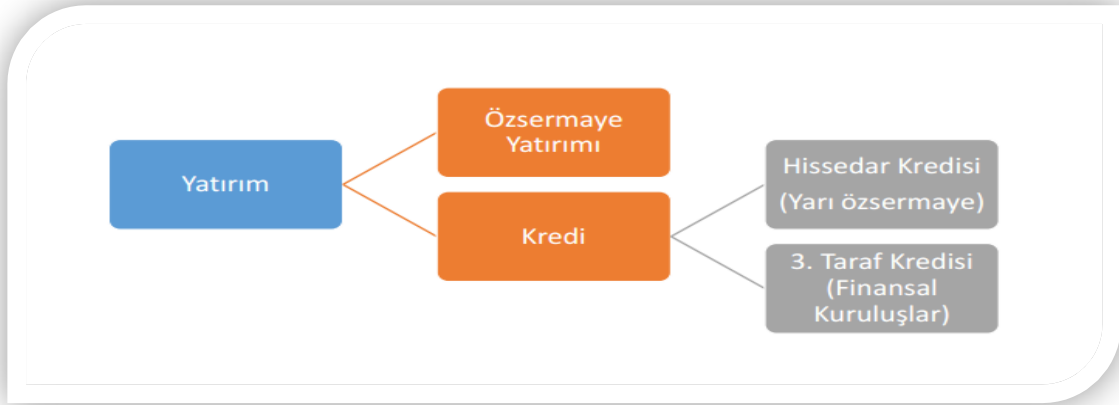
4. YATIRIM TÜR VE BİÇİMLERİ VE KAPSAMA ALINAN YATIRIMLAR

Genel olarak, politik risk sigortası kapsamında sigorta edilen yatırımlar, sigorta kuruluşlarına göre çeşitlilik arz etmektedir.

MIGA Konvansiyonu'na göre, orta ve uzun vadeli sermaye yatırımları ve doğrudan yatırım garantilerine öncelik verilmektedir. Bunların yanı sıra, mevcut yatırımın modernizasyonu, genişletilmesi ve geliştirilmesi için yapılan her türlü döviz transferi, mevcut bir yatırımın devralınması garanti kapsamında değerlendirilen yatırım türleridir. Ancak MIGA, sektör bazında herhangi bir ayrıma gitmemektedir. Ayrıca, ulusal ve özel sigorta kuruluşlarının tek başına kapsama alamadıkları büyük yatırımları müşterek veya mükerrer sigortalarla teminat altına almaktadır (MIGA 2018a).

Diğer taraftan, MIGA yatırımı kapsama almadan önce, yatırımın ev sahibi ülke tarafından onaylanmış olması şartını aramakta olup ayrıca, ekonomik olarak güçlü, ev sahibinin ülke kalkınma hedefleriyle uyumlu, ev sahibi ülke mevzuatına uygun olması hususlarını da dikkate almaktadır (Kırlı 2004, 134).

Belçika ECA'sı CREDENDO tarafından 10-11 Ekim 2017 tarihinde Türk Eximbank'ta gerçekleştirilen sunumda, aşağıdaki Şekil-1'de belirtildiği üzere; özsermaye yatırımları, yapılandırılmış kredi ve yarı özsermaye yatırımları adıyla üç kategorideki yatırımların kapsama alındığı ifade edilmiştir.



Şekil 1. Politik Risk Sigortası Kapsamında Yatırım Kavramı

Kaynak: (Credendo 2017)

Sigorta sürecinde, yatırım ülkesi ile ikili yatırım anlaşması yapılıp yapılmadığı, yatırımcıların ve ihracat destek kuruluşlarının tazminat tecrübeleri, proje finansmanının bulunduğu durumlarda buna ilişkin değerlendirme, şirket alımı durumunda sermaye değeri ve yatırımcıların payları üzerinde ipotek/rehin bulunup bulunmadığı hususları dikkate alınmaktadır (Credendo, 2017).

İslâm Kalkınma Bankası Grubuna bağlı, İslami sigorta (tekafül) prensipleriyle çalışan çok taraflı bir Yatırım Sigortası ve İhracat Kredi Sigortası Kuruluşu olan ICIEC (Islamic Corporation for the Insurance of Investment and Export Credit - İslam Ülkeleri Arası Yatırım ve İhracat Kredi Sigortası Kurumu), yatırımcılara, banka ve kredi kuruluşlarına, Türkiye'nin de aralarında bulunduğu ICIEC üyesi ülkelerde yapılacak yatırımlara yatırım sigortası imkânı sunmaktadır. Böylece üyelerinin ekonomik kalkınmasına destek sağlamayı amaçlamaktadır. Bu çerçevede, yeni bir tesis/şirket kuruluşu, mevcut bir tesis/şirketten hisse alımı, kar paylaşım anlaşmaları, varlıklarla ilgili mülkiyet hakları, üretim, yönetim paylaşım anlaşmaları, lisans, imtiyaz (franchise) anlaşmaları, anahtar teslim projeler, müteahhitlik proje ve ekipmanları, mevcut fabrika/tesis genişletme yatırımları kapsama alınmaktadır (ICIEC 2018a).

5. YATIRIM SİGORTASI MEKANİZMASI

Yatırım sigortası, uygulayıcı kuruluşlara göre bazı farklılıklar göstermekle birlikte, temel olarak işleyiş benzerdir. Poliçe süresi genel olarak 3 ilâ 15 yıl arasında olabilmekte, bazı durumlarda 20 yıla kadar uzamaktadır. Sigorta kapsamındaki zarar tazmin oranı, yatırım tutarının %90 ve %99'u arasında değişmektedir.

Şekil 2'de, Yatırım Sigortası mekanizmasının işleyişi gösterilmektedir. ICIEC'te süreç şu şekilde işlemektedir:

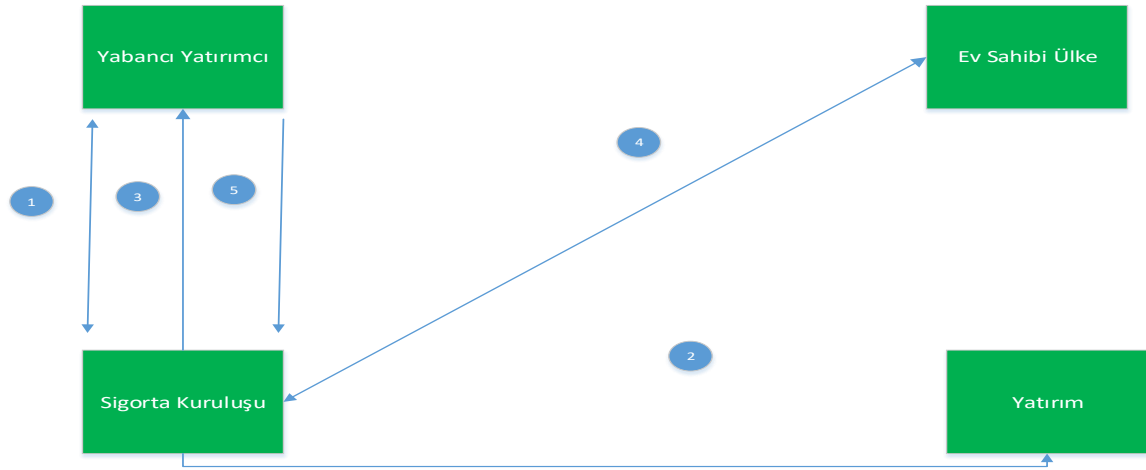
1- Yabancı Yatırımcı, Ön Başvuru formunu (Preliminary Application Form) doldurarak ICIEC'e gönderir. ICIEC ön başvuruyu değerlendirir, sonuç olumlu ise gösterge bir fiyatla beraber "Ön Onayını" vererek yatırımın tüm ayrıntılarının sorgulandığı Esas Başvuru Formunun doldurulmasını ister.

2- ICIEC, Esas Başvuruyu temel alarak yatırımı ve politik risklerini değerlendirir.

3- ICIEC Yönetimi başvuruyu kabul ederse yatırımcıya bir "Sigorta Teklifi" sunar.

4- ICIEC, yatırım ülkesi hükümetinden "Karşı çıkmama" (Non-objection) yazısı alır.

5- Riskin oluşması durumunda yatırımcı ICIEC'e başvurur ve zararı tazmin eder. (ICIEC 2018b)



Şekil 2. Yatırım Sigortası Mekanizması İşleyişi

Kaynak: (ICIEC 2018a)

6. FAYDA VE AVANTAJLARI

Günümüzde küresel rekabetin bir sonucu olarak, yabancı yatırımcılar ucuz hammadde ve işgücü barındıran yeni pazarlar ve yatırım imkânları ararken, yeterli sermaye birikimi olmayan gelişmekte olan ülkeler ise, ülkelerinin kalkınma planlarına uygun olarak gerçekleştirilecek yatırımlar için sermaye ve yatırımcı arayışındadırlar. Ancak, gelişmekte olan bu pazarlar yatırımcı için cazip fırsatlar sunmakla beraber, ekonomik, sosyal ve siyasal yapılarındaki zayıflık nedeniyle, pek çok risk de barındırmaktadır. İşte bu noktada, kaynak ülkeler sermayelerini korumanın bir yolu olarak, yatırımcısını gelişmekte olan ülkelerdeki çeşitli politik risk türlerinden korumak üzere yatırım sigortası ürünleri geliştirmişlerdir.

Söz konusu sigorta kapsamında, yatırım ülkesi hükümeti tarafından malvarlığına el konma, sözleşmenin ihlali, paranın konverte edilmesinin ve/veya para transferinin engellenmesi, yatırım sonrasında ev sahibi ülke mevzuatında yatırımı ilgilendiren normlara getirilen ayrımcı değişiklikler, dolaylı kamulaştırma, yatırım ülkesinde meydana gelen savaş, iç savaş gibi iç karışıklıklardan kaynaklı kayıplar şeklinde ortaya çıkan çeşitli politik risklere karşı korunma imkânı sağlamaktadır.

Böylece, riskli yeni pazarlara yatırım yapabilme imkânı oluşmaktadır. Yatırım sigortası, yabancı yatırımcının görece riskli ülkelere yatırım yapmasını kolaylaştırmakta ve yatırımcının ticari olmayan risklere karşı korunması mümkün olabilmektedir. Ayrıca, yatırımcıya teknik destek ve danışmanlık hizmetleri sunulmakta, yabancı ülkelere gerçekleştirilecek yatırımlara finansman bulunmasının yanı sıra, ev sahibi ülkenin keyfi uygulamalarına karşı da caydırıcılık unsuru teşkil etmektedir.

Politik risk sigortasının sağladığı faydalar bakımından sigorta kuruluşunun yapısına göre önemli farklar ortaya çıkmaktadır. Çok taraflı sigorta kuruluşları, MIGA örneğinde olduğu gibi, potansiyel politik risklerle karşı karşıya gelindiğinde, ev sahibi ülke ile müzakere ederken kaldıraç işlevi yerine getirmekte, ev sahibi ülke hükümeti üzerinde etkili olabilmektedir. İki taraflı sigorta kuruluşlarının ev sahibi hükümetlere etkisi sınırlı kalmaktadır; en başarılı örneği OPIC, sigortalısına hukuk desteği de sağlamakta, ikili ihtilafları çözmek hususunda etkin olabilmektedir. Diğer taraftan, özel sigorta kuruluşlarının daha kısa vadeli ve daha az riskli yatırımları sigortaladığı değerlendirilmektedir (Spagnoletti ve O'Callaghan 2011, 3).

Buna karşılık, hükümet destekli sigorta programları ile özel kuruluşların programlarını karşılaştıran bir çalışmada, özel sigorta kuruluşlarının kapsamının daha avantajlı ve daha hızlı olduğuna işaret edilmiştir (Hunt 2006, 8).

7. DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM VE POLİTİK RİSK SİGORTASI UYGULAMASI

Bu bölümde dünya ve Türkiye'deki yabancı yatırım ve politik risk sigortası uygulamalarına değinilmiştir.

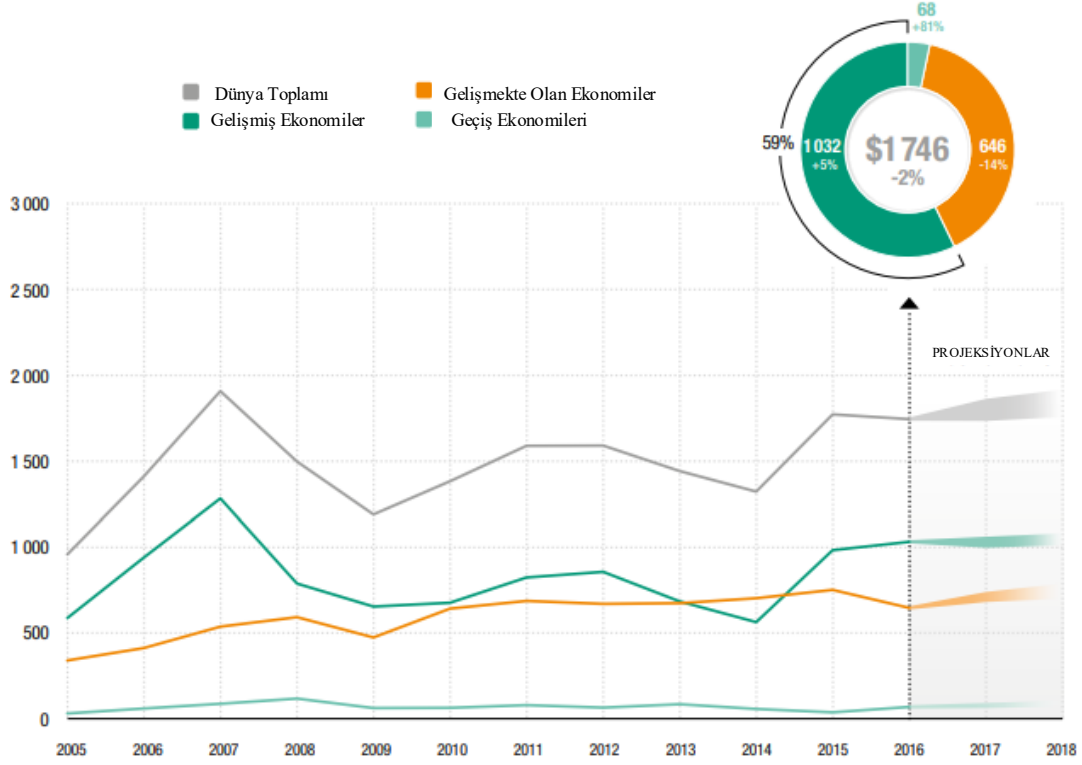
7.1. Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırım ve Politik Risk Sigortası Uygulaması

Şekil 3'de, gelişmekte olan ülkeler de dâhil olmak üzere dünya çapındaki doğrudan yabancı yatırım akışına yer verilmiştir.

Şekilde görüldüğü gibi, 2015'teki hızlı yükselişten sonra 2016 yılında küresel doğrudan yabancı yatırım hacmi %2 düşerek 1,75 trilyon dolara gerilemiştir. Gelişmekte olan ülkelere olan doğrudan yabancı sermaye yatırım akışındaki düşüş gelişmiş ekonomiler ve geçiş ekonomilerindeki artışlarla kısmen telafi edilmiştir. Ancak, önümüzdeki dönemde doğrudan yabancı yatırım tutarının 2017'de %5'lik bir artışla 1,8 trilyon dolara ulaşması beklenmektedir. Öte yandan, yükselen jeopolitik riskler ve politik belirsizliklerin 2017'deki görece düzelme üzerinde etkilerinin olacağı da dikkatlerden kaçmamalıdır.

MIGA'nın 2013 Dünya Yatırım ve Politik Risk Anketi'ne göre, yatırımcılar tarafından makroekonomik istikrarsızlığın, gelişmekte olan ülkelere yapılacak yatırımları orta vadede etkileyen en önemli faktör olarak değerlendirildiğine işaret edilmiştir. Rapor ayrıca, politik riskin gelişmekte

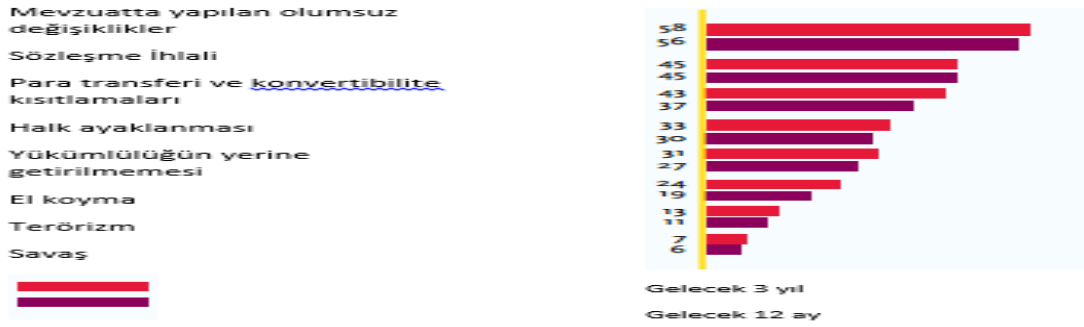
olan ülkelerde faaliyet gösteren yatırımcılar açısından en dikkat çekici endişe kaynaklarından biri olduğuna işaret etmiştir. Bu endişe, yatırım sigortası sağlayıcıları açısından ise olumlu bir gösterge olmaktadır (MIGA 2013).



Şekil 3. Küresel ve Ekonomi Grupları bağlamında Doğrudan Sermaye Yatırımı Akışları (2005–2016) ve 2017-2018 Projeksiyonları (Milyar Dolar ve Yüzde)

Kaynak: (UNCTAD, World Investment Report 2017, 2)

Şekil 4'te MIGA'nın 2013 Dünya Yatırım ve Politik Risk Anketi'nde yabancı yatırımcılara göre gelişmekte olan ülkelerde yatırımcıları endişelendiren politik risk türleri gösterilmektedir. Anılan Anket'e göre, yatırımcılar tarafından mevzuatta yapılan olumsuz değişiklikler ve bununla bağlantılı sözleşmenin ihlalinin yüzde 58 ve yüzde 45 oranlarıyla en büyük riskler olduğu ifade edilmiştir. Ankette, bu sektörde milliyetçi eğilimlerin etkisiyle ev sahibi ülke hükümetlerinin daha fazla pay sahibi olma arayışında olduklarına vurgu yapılmaktadır. Ancak, son yıllarda kaynak zengini bazı ülkelerde şeffaflık ve sözleşmelerin ilanının yaygınlaştığına da işaret edilmektedir. Anket'in üçüncü sırasında yüzde 43 ile para transferi ve konvertibilite kısıtlamaları yer alırken, yüzde 33 ile dördüncü sırada halk ayaklanması, iç karışıklık kaynaklı endişeler gelmektedir. Bunu sırasıyla, ev sahibi ülkenin sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüğünü yerine getirilmemesi, el koyma, terörizm ve savaş riskleri takip etmektedir.

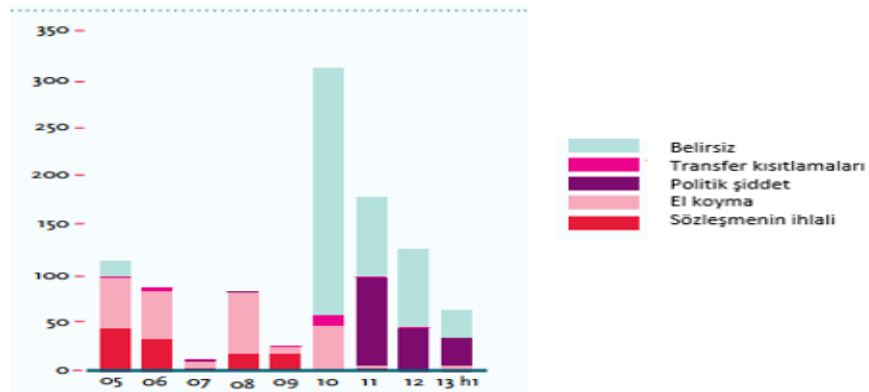


Şekil 4. Gelişmekte olan ülkelerdeki yatırımcıları en çok endişelendiren politik risk türleri (değerler% olarak ifade edilmektedir)

Kaynak: (MIGA-EIU Politik Risk Anketi 2013)

Şekil 5’de 2005-2013 yılları arasında Berne Union üyelerince ödenen tazminat tutarları gösterilmektedir. MIGA 2013 Dünya Yatırım ve Politik Risk Raporuna göre, politik risk sigortasının son yıllardaki gelişimine rağmen, tazminat tutarlarında fark edilir bir yükseliş olmadığı; 2008 yılında, piyasa türbülansına, kaynak milliyetçiliğine ve MENA bölgesinde oluşan politik karışıklığa rağmen tazminat ya da tahsilat tutarlarında dikkat çekici bir artış olmadığına işaret edilmektedir (MIGA 2013).

Aynı şekilde, Şekil 5’de izah edildiği üzere, Berne Union üyeleri tarafından 2012 yılında politik risk nedeniyle ödenen tazminat tutarı, 2010’da yaşanan finansal kriz döneminde ödenen tutarın ve 2011 yılında ödenen 179 milyon ABD Doları tutarının oldukça altında, 125 milyon ABD Doları olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında ödenen tazminat tutarının yarısı (91 milyon ABD Doları), çoğunluğu MENA bölgesinde oluşan Arap Baharı sırasında gerçekleşen politik şiddet olayları nedeniyle ödenmiş olup, 2012 yılında bu tutar, ödenen toplam tazminat tutarının %34’ü oranına gerilemiş ve 43 milyon ABD Doları tutarında gerçekleşmiştir (MIGA 2012).

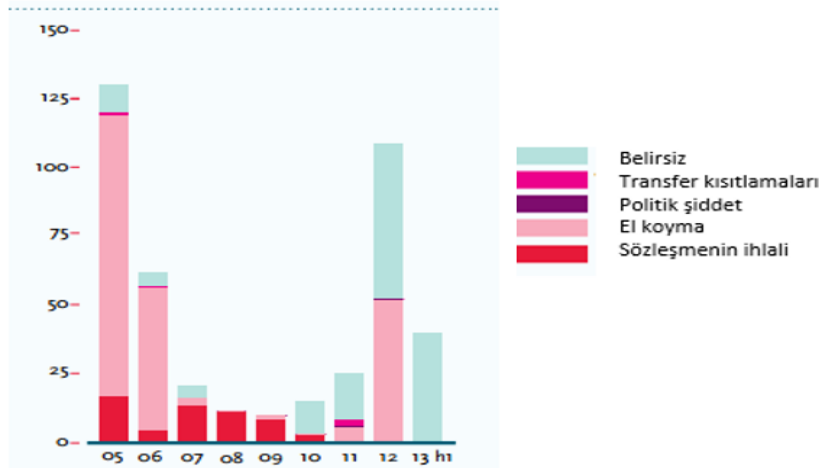


Şekil 5. Berne Union Üyelerince Ödenen Tazminat Tutarları (\$ Milyon)

Kaynak: Berne Union Sekreterliği ve Dünya Bankası

Politik risk sigortası kapsamında tazmin edilen vakalara örnek olarak şu olaylar gösterilebilir: 24 Mart 2012 tarihinde Mali’de bir grup isyancı asker tarafından seçilmiş başkanın görevden uzaklaştırarak yönetimi tamamen ele geçirdiği olaylar sırasında, Mali Uluslararası Amerikan Okulu’nun kayıtlı öğrencilerinin pek çoğu okula gidememiş, okul faaliyet gösterememiş ve sonuçta okul öğretmen ve ailelerini tahliye ederek kapılarını kapatmıştır. Askeri darbenin sonucu olarak, okul 1,5 milyon ABD Doları tutarında gelir kaybına uğramış ve 26.000 ABD Doları tutarının üzerinde tahliye masrafı üstlenmek durumunda kalmıştır. OPIC tarafından politik risklere karşı sigortalanan söz konusu okulun, uğradığı zarara ilişkin olarak, 1,3 milyon ABD Doları tutarının üzerinde kayıp ve masrafları tazmin edilmesi; ayrıca, Demokratik Kongo Cumhuriyeti’ndeki isyankâr grupların sebep olduğu patlamalar nedeniyle Uluslararası Kurtarma Komitesi’nin zarar gören malvarlığı için 68.202 ABD Doları tutarında ve bir şirketin Zambiya’daki politik protestolar nedeniyle zarara uğrayan malvarlığı için 38.027 ABD Doları tutarında tazmin edilmesi politik risk nedeniyle tazminlere örnek gösterilebilir (Waters 2015, 362-367).

Şekil 6’da, 2005-2013 yılları arasında Berne Union üyelerince gerçekleştirilen tahsilat tutarları gösterilmektedir. Berne Union üyeleri tarafından gerçekleştirilen tahsilat tutarı, 2011 yılında 25 milyon ABD Doları iken, 2012 yılında 107 milyon ABD Doları bu tutarına yükselmiştir. Bu yükseliş, kısmen el koyma kaynaklı tazminatlara ilişkin tahsilatlardan kaynaklanmıştır. 2012 tarihinde gerçekleşen tahsilatların yarıya yakını, Venezuela, BAE, Kazakistan, Ukrayna ve Meksika bölgelerindeki yatırımlara ilişkin gerçekleştirilmiştir (MIGA 2013).

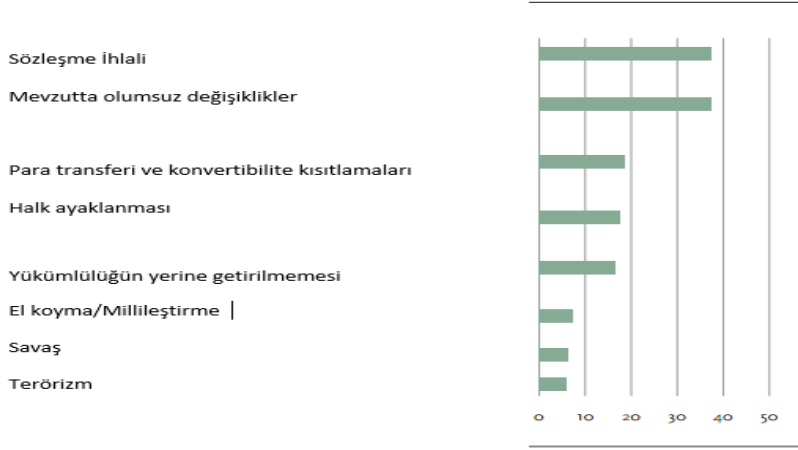


Şekil 6. Berne Union Üyelerince Yapılan Tahsilat Tutarları (\$ Milyon)

Kaynak: Berne Union Sekreterliği ve Dünya Bankası

Şekil 7’de, MIGA’nın 2012 Dünya Yatırım ve Politik Risk Anketi verilerine göre, 2009-2012 yılları arasında politik risk nedeniyle uğranılan zararların nedenleri gösterilmektedir. Söz konusu Anket’e göre, 2009-2012 yılları arasında, yabancı yatırımcıları en fazla kayba uğratan politik risk

türleri sözleşme ihlali ve mevzuat değişikliği olmuştur. Bu itibarla, risk algısı ve politik risk sigortası sağlayan sigorta kuruluşlarının tazminat verileri, politik risk türleri bakımından yabancı yatırımcılar üzerinde en etki eden faktörlerdir (MIGA 2018a).



Şekil 7. 2009-2012 Yılları Arasında Politik Risk Nedeniyle Kayıplara Uğrayan Şirket Oranları

Kaynak: (MIGA-EIU Politik Risk Anketi 2012)

Not: Çoklu seçim nedeniyle yüzdeler % 100'den fazladır.

Resmi politik risk sigortası kuruluşlarının hangi yatırımın sigorta kapsamına alınacağına ilişkin olarak, projenin ekonomik ve finansal yaşama gücü, yerel işgücü, ev sahibi ülke etkileri, ev sahibi ülkenin gelişimine etkisi gibi değişik değerlendirme kriterleri bulunmaktadır. Bu sigorta kuruluşları sigortalıların sözleşmesel yükümlülüklerini yerine getirip getirmediğini, çevresel ve gelişme etkilerini sağlamak ve gözlemek üzere sigortalıdan sözleşmeye uyumluluğunu izlemesini ve raporlamasını talep etmektedir. (OECD 2008, 99-101).

Diğer taraftan, prim tutarları, risk limitleri ve ülke riskleri, sigorta kuruluşlarının yapısına, çok taraflı-iki taraflı oluşuna veya kamu-özel oluşuna göre farklılık arz etmektedir (Spagnoletti ve O'Callaghan 2011, 4).

Politik risk sigortası hemen her sektöre sağlanmakla birlikte, 2008 yılında ilk sırayı bilgi teknolojileri ve turizm alırken, bunları sırasıyla madencilik ve alt yapı yatırımları takip etmiştir (MIGA, 2018a).

OPIC ve MIGA'nın verilerini inceleyen araştırmalar, yatırımcıların 1971 ve 1980 tarihleri arasında gelişmekte olan ülkelerde para transferi riskine ve birkaç el koyma vakasına maruz kaldıkları, 1981-1990 tarihleri arasındaki dönemde transfer riskinde artış ve kamulaştırma kaynaklı tazmin tutarlarında azalma olduğu, 1996-2000 yılları arasında politik şiddet ve iç savaş riskinin çarpıcı bir şekilde arttığı, 2000'lerin ortalarında ise el koyma riskinin en yıkıcı risk türü olduğunu ortaya koymuştur. Para

transferi ve iç savaş riski ile ilgili tazminatlar daha yaygın olsa da, el koyma kaynaklı tazminat tutarları daha yüksektir (Jensen 2005, 3).

OPIC tarafından 1970-1978 tarihleri arasında ödenen tazminatların %96'si el koyma nedeniyle iken, 1991-2004 tarihleri arasındaki dönemde büyük finansal krizler transfer riski nedeniyle tazminleri artırmış olup, el koyma nedenli tazminlerin oranı %84'e gerilemiştir (O'Sullivan 2005, 30-74).

Ev sahibi ülkenin demokratikleşme düzeyi, doğrudan yabancı yatırımların karşı karşıya olduğu politik risk türlerinden etkilenme derecesini etkileyen bir faktördür. Demokratik kurumlar, ev sahibi ülke politikacılarını sürünge el koyma eylemlerinden geri tutmakta ve azaltmakta olup, mülkiyet hakkını korumaktadır (Jensen 2005, 8). Ayrıca, politik riski değerlendirmede ölçüt olarak, ülke riskinin yanı sıra, şirket ve projenin karakteri ile ev sahibi ülkenin sosyoekonomik durumu, işsizlik oranı, müşteri güveni, yoksulluk düzeyi, ekonomi yönetimi-veto yetkisi-, yabancı yatırım iklimi ve çalışma koşulları da kullanılmaktadır (Yackee 2014, 484-486).

Sigorta sağlayıcılar, politik riski ölçmede ve primleri belirlemede ölçüt olarak ülke riski ratinglerini kullanılmaktadırlar. Ayrıca, ev sahibi ülkenin gelişme seviyesi, ekonomik büyüme, dış yardımlar, merkez bankası rezervleri, gayrisafi yurtiçi hâsıla ve kişi başına düşen milli gelir de politik riski değerlendirmede belirleyici faktörlerdir (Jensen 2005, 22-23).

Politik Risk Sigortası kapsamında yatırımcı, üretim tesisi gibi somut varlıklarının yanı sıra, gelecek nakit akışı gibi soyut varlıklarını da sigorta ettirme imkânından faydalanabilmektedir (Waters 2015, 361).

Uygulamada, sigorta sağlayıcı kuruluşlar yatırım sigortası ve politik risk sigortası olarak, kapsam süresi ve konusu bakımından değişik programlar yürütmektedir. Örnek olarak, Danimarka ECA'sı EKF tarafından, Proje Finansman Garantisi ile Danimarka'da yerleşik bir şirketin yurtdışında yapacağı rüzgâr santrali veya liman inşası gibi uzun vadeli projelerde, projenin üretiminden doğacak çıktıların uzun vadede geri dönüşüm sağlaması ve projenin ölçeği ile teknolojisinden kaynaklanan uzun vadeli belirsizlikler nedeniyle, bankaların talep ettiği teminatı sağlamak amacıyla, genellikle 14 yıla kadar risk koruması sunulmakla birlikte, yenilenebilir enerji yatırım projelerinde bu süre 18 yıla kadar uzatılabilmektedir (EKF 2018). Diğer taraftan, Yatırım Garanti Programı kapsamında, yabancı ülkelere yatırım yapan Danimarka'da yerleşik firmalar veya yurt dışında kendi iştiraklerini kuran firmalar için kapsamı minimum 3 yıl olmakla birlikte, maksimum 5 yıl vadeli olarak, yurt dışına yapılan yatırımların politik risk nedeniyle meydana gelebilecek kayıpları tazmin edilmektedir (EKF 2018).

Tablo 1'de, ICIEC tarafından iki ayrı program olarak uygulanan Yatırım Sigortası ve Politik Risk Sigortası arasındaki farklara yer verilmiştir. ICIEC, daha kısa vadeli mütahhitlik yatırımları için inşaat süresi ile sınırlı olmak üzere ve inşaatın tamamlanmasıyla ilgili olarak Politik Risk Sigortası uygulamakta; buna karşılık, söz konusu inşaat sonrası, yatırım aynı zamanda işletilecek ise, daha uzun

vadeli ve inşaat ve işletme dönemini de kapsayacak yatırımlar için Yatırım Sigortası (Equity-Financial- Loan Credits) olarak iki farklı sigorta programı uygulaması bulunmaktadır.

Tablo 1. Politik Risk Sigortası ve Yatırım Sigortası Arasındaki Farklar

Politik Risk Sigortası	Yatırım Sigortası (Equity-Financial- Loan Credits)
Vade: 0-3 yıl arası	Vade: 20 yıla kadar
İnşaat dönemi ile sınırlı	İnşaat ve İşletme dönemi birlikte ele alınır.
Müteahhitlerin yüklendikleri işlere yönelik uygulanır.	Yatırımcıların üstlendiği, YİD (Yap-işlet-devret) projelerinde uygulanır.
Örnek: Çeşitli müteahhitlik/yapım işleri. (Otel, köprü vs.)	Örnek: Şehir Hastaneleri projelerine hem inşaat hem de işletme dönemleri için hazırlanmıştır.
STP-CF Sigorta Poliçesi	FIIP (Foreign Investment Insurance Policy)
Yüklenici hak ediş aldıkça, prim tahsil edilir.	Yatırım bedelinin belirli bir oranı olarak kararlaştırılabilir.
Yurt Dışı (Cross Border) olmalı.	Yurt Dışı (Cross Border) olmalı.

Kaynak: 06.03.2018 tarihinde ICIEC ile yapılan mülakat sonucunda yazar tarafından oluşturulmuştur.

2011 yılında politik risk sigortası hacmi bir önceki yıla göre %13 oranında artarak rekor düzeylere ulaşmıştır; ancak halen şirketlerin sadece %18'i politik risk sigortasını risk azaltma aracı olarak değerlendirmektedir (MIGA 2012).

Tablo 2’de, dünya genelinde Yatırım Sigortası ve Politik Risk Sigortası hizmeti sunan kamu, özel ve çok uluslu sigorta kuruluşlarının bu kapsamda sağladığı sigorta imkânlarına ve uygulamaları arasındaki farklara yer verilmiştir. Çalışma kapsamında, dünyada bu ürünü sunan resmi ihracat destek kuruluşları araştırılmış ve bu ürünü sunduğu belirlenen 16 kuruluşun uygulamaları, “lehtar profili”, “kapsanan riskler”, “zarar tazmin oranı”, “azami vade”, “tazminat başvuru/ödeme süresi” ve “fiyatlama” yönlerinden mukayeseli olarak incelenmiştir.

Tablo 2. Yatırım Sigortası ve Politik Risk Sigortası Hizmeti Sunan Kamu İhracat Destek Kuruluşları / Çok Uluslu Kuruluşlar

Kuruluş	Ürün Adı	Alt Ürünler	Lehtar Profili	Kapsanan Riskler	Zarar Tazmin Oranı	Azami Vade
EULER HERMES	Political Risk Insurance	CEN (El Koyma)	Yatırımcı	Kamulaştırma, savaş, döviz transfer engelleri vb.	%100	8 yıl
		CEN	Finans Kuruluşları	Kamulaştırma, savaş, döviz transfer engelleri vb.	%100	8 yıl
		CF (Sözleşme İhlali)	Yatırımcılar ve Finans Kuruluşları	Sözleşme İhlali	Kamu: %95 Özel: %90	8 yıl
		UCG	Yatırımcı	Teminat Mektuplarının Haksız Nakde Çevrilmesi	-	8 yıl
DHAMAN - ÇOK ULUSLU KURULUŞ	Investment Insurance	Direct Investment Insurance	Yatırımcı	Sözleşme İhlali, Savaş ve İç Karışıklık, El Koyma, Yerel Para Biriminin Dönüştürülemezliği ve Transfer Kısıtlamaları	%90	15 yıl
		Mobile Assets Insurance	Mütahhitler	Savaş, ayaklanma, kamulaştırma ve terörizm.	%85-90	-
		Investment Loan Insurance	Arap Ülkelerindeki Finans Kuruluşları	Politik nedenlerden dolayı yatırım için kullanılan kredinin ödenmemesi	%90	Not: Kredi vadeleri 3 yıldan fazla olmalıdır.
EFIC – AVUSTRALYA	Political Risk Insurance	Overseas Direct Investment Insurance	Yatırımcılar- Mütahhitler- Finansman Sağlayanlar- Hedge Bankaları	Kamulaştırma, Savaş, Politik Şiddet, yerel para birimlerine yönelik kısıtlamalar	-	-

Kuruluş	Ürün Adı	Alt Ürünler	Lehtar Profili	Kapsanan Riskler	Zarar Tazmin Oranı	Azami Vade
EKF – DANİMAR KA	Investment Guarantee	Investment Guarantee	Y. Dışına Yatırım Yapan Danimarkalı Firmalar	Savaş, kamulaştırma, para transfer engellemeleri vb. (Devalüasyon ve yeni vergiler hariç)	%95	5 yıl
		Project Financing Guarantee	Y. Dışındaki Projelere Teslim Yapan Danimarkalı ra Kredi Veren Bankalar	Ticari, politik ve sözleşme riskleri	%30-%80	18 yıl
EXIAR – RUSYA	Investment Insurance	-	Rus yatırımcı ve banka/finans kurumları	Kamulaştırma, sözleşme ihlali, savaş, doğal afet, transfer kısıtlamaları, ekonomik konjonktürdeki değişiklikler.	%95	-
EKN – İSVEÇ	Investment Guarantee	Investment Guarantee	İsveçli Yatırımcılar için	Kamulaştırma, sözleşme ihlali, savaş, doğal afet, transfer kısıtlamaları, ekonomik konjonktürdeki değişiklikler	%90	-
			Yatırımlara kredi veren banka/finans kuruluşları için			
EXIAR – RUSYA	Investment Insurance	-	Rus yatırımcı ve banka/finans kurumları	Kamulaştırma, sözleşme ihlali, savaş, doğal afet, transfer kısıtlamaları, ekonomik konjonktürdeki değişiklikler.	%95	-
EXIMBAN KA SR-SLOVAKYA	Investment Insurance	-	Slovak yatırımcılar	Kamulaştırma, Transfer Kısıtlamaları, Politik şiddet olayları.	%90	Yatırım en az 3 yıl olmalı
FINNVERA – FİNLANDİ YA	Investment Guarantee	Kredi (Loan)	Fin Yatırımcılar/B ankalar	Kamulaştırma, Transfer kısıtlamaları, savaş, politik şiddet.	Yatırım: %95 -Kredi: %100.	3 – 20 yıl
		Varlıklar (Equity)				
		Non-shareholders				

Kuruluş	Ürün Adı	Alt Ürünler	Lehtar Profili	Kapsanan Riskler	Zarar Tazmin Oranı	Azami Vade
GIEK - NORVEÇ	Investment Guarantee	-	Norveçli Yatırımcılar ve Bankalar	Politik riskler	%90'a kadar	20 yıl
ICIEC – ÇOK ULUSLU KURULUŞ	Investment Insurance	Yatırım Sigortası (FIIP)	Yatırımcılar-Yap-İşlet-Devret projelerinde.	Transfer kısıtlamaları, el koyma, savaş, sözleşme ihlali, kamudan ödeme alınamaması.	%90-%95	20 yıl
		Politik Risk Sigortası (STP-CF)	Müteahhitler			3 yıl
OEKB – AVUSTURYA	Guarantee for Investments (G4)	-	Avusturyalı yatırımcılar	Politik riskler	%100'e kadar	25 yıl
OPIC – ÇOK ULUSLU KURULUŞ	Politik risk sigortası	-	ABD'li yatırımcılar, Kredi verenler, Mütahhitler, İhracatçılar	Savaş, İç karışıklıklar, El koyma, Terörizm, Döviz transferi kısıtlama ve engelleri.	Yatırımlar % 90'a kadar sigortalanır . Yatırım kredileri ise %100'e kadar sigortalana bilir.	20 yıla kadar sigorta sağlanmaktadır.
SACE – İTALYA	Financial Guarantee of Investments	-	İtalyan yatırımcılara kredi veren bankalar	Politik riskler	-	-
UKEF – BİRLEŞİK KRALLIK	Overseas Investment Insurance	-	İngiliz yatırımcılar	Politik riskler	%90	15 yıl
MIGA – ÇOK ULUSLU KURULUŞ	Investment Guarantee	Sözleşme Garantisi	Varlık Yatırımları Hissedar Kredileri Hissedar Olmayan Krediler	Kamulaştırma, savaş, terörizm, iç karışıklıklar, döviz transferi kısıtlamaları ve yerel para birimlerinin dönüştürülememesi, sözleşme ihlâl, finansal yükümlülüklerin yerine getirilememesi	Varlık Yatırımları için: %90 Krediler için: %95.	15 yıl
		Basit Yatırım Programı	Varlık Yatırımı Hissedar Kredileri			

Kaynak: Söz konusu tablo, ilgili ihracat kredi kuruluşlarının web sitelerinden elde edilen bilgiler, ilgili kuruluşların yetkilileriyle gerçekleştirilen görüşmeler sonucunda yazar tarafından oluşturulmuştur.

7.2. Türk Eximbank Politik Risk Sigortası Uygulamaları

Türk Eximbank tarafından ihracatçı firmaların yurtdışı alacaklarını ticari ve politik risklere karşı Kısa Vadeli İhracat Kredi Sigortası Poliçesi ve Spesifik İhracat Kredi Sigortası Poliçesi kapsamında aktif olarak sigorta faaliyetleri yürütülmektedir. Bununla birlikte, Banka Yönetim Kurulu tarafından 25/12/2003 tarihinde onaylanarak yürürlüğe giren Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri Teminat Mektuplarının Haksız Nakde Çevrilmesi Poliçesi ile 25/06/2013 tarihinde onaylanarak yürürlüğe giren Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri Politik Risk Sigortası Poliçesi Türk Eximbank tarafından aktif olarak kullanılmıyor olsa da, politik risk sigortası poliçelerine örnek niteliğindedirler.

Bahse konu poliçelerden, Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri Teminat Mektuplarının Haksız Nakde Çevrilmesi Poliçesi, müteahhitlerin kamu işveren makamlarına sundukları teminat mektuplarının haksız olarak nakde çevrilmesi riskine karşı sigortalanmasını amaçlamaktadır.

Diğer taraftan, Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri Politik Risk Sigortası Poliçesi'nin ise, Türk müteahhitlerinin özellikle Arap Baharı sürecinde uğradıkları zararlar sonucunda, gerekli bir sigorta ürünü olduğu görülmüştür. Türk Eximbank tarafından Ekonomi Bakanlığı, Hazine Müsteşarlığı, Türkiye Müteahhitler Birliği ve Türkiye İnşaat Sanayicileri İşveren Sendikası (İNTES)'nin işbirliği sonucunda geliştirilen söz konusu politik risk sigortası poliçesi ile müteahhitlerin yurt dışında yükleniciliğini üstlendikleri taahhüt projeleri politik riskleri teminat altına alınmaktadır. Bu itibarla, anılan Poliçe, sadece müteahhitlik hizmetlerine yönelik bir tür yatırım sigortası ürünü olarak nitelendirilebilir. Söz konusu Poliçe kapsamında, yurtdışında yerleşik özel sektör veya kamu kuruluşu niteliğindeki işveren makamları ile müteahhit firma arasında yapılan ve müteahhittin taahhüdünü içeren proje sözleşmelerinden doğacak alacaklar politik risklere karşı sigortalanmaktadır.

Genel olarak, Türk Eximbank Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri Politik Risk Sigortası Poliçesi, müteahhit firmaların yurtdışında üstlendikleri taahhüt işlerinin ifasının; sözleşme ihlali; kontratın feshi veya işveren ülkesi merkezi hükümetinin kontratta tek taraflı değişiklik yapan uygulamaları sebebiyle sigortalının kontrat konusu yükümlülüğünü yerine getirememesi, işverenin kontrat hükümlerine uygun hak ediş ödemelerini yerine getirmemesi; transfer kısıtlamaları; işverenin merkezi hükümeti, merkez bankası veya yetkili organı tarafından yürürlüğe konan düzenlemeler nedeniyle, para transferinin önlenmesi, kısıtlanması, geciktirilmesi veya farklı kur uygulaması gibi ayrımcı uygulamalara tabi tutulması, egemen güç kullanımı; malların ithalinin önlenmesi, kamulaştırma, el koyma, yargı kararının uygulanmasının engellenmesi, savaş, iç isyan, terör olayları; yatırıma ilişkin mallara Türkiye ile işverenin ülkesi arasındaki güzergâhta el konulması; mal sevkiyatı yönünün değiştirilmesi, mal sevkiyatının geçici ya da sürekli olarak durdurulması neticesinde engellenmesi veya ifa edilen işlere ilişkin hak edişlerin ödenmemesi risklerini kapsamaktadır.

Türk Eximbank'ın geliştirdiği Türk Eximbank Yurtdışı Müteahhitlik Hizmetleri Politik Risk Sigortası Poliçesi'ne ilişkin olarak literatürde en kapsamlı değerlendirmelerden biri Dr. Damla Küçük

tarafından yapılmış olup, ilgili çalışmada; söz konusu Poliçe'nin, yurtdışında yapılacak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımlarını da güvence altına alacak şekilde revize edilmesi veya yurtdışı yatırımlar için yeni bir sigorta ürünü geliştirilmesi gerektiği; dünya örneklerinde ulusal sigorta kuruluşları tarafından sigorta kapsamına alınacak yatırımcılara ilişkin, hisselerinin belirli bir oranda yerli hisseler olması vb. düzenlemeler yer aldığından bahisle, Poliçe'de Türk müteahhitlerinin özel ve tüzel kişi niteliklerine ve eğer kapsama alınacaksa onların iştiraklerine ilişkin bir düzenleme yapılması gerektiği; başta MIGA olmak üzere, kamu veya özel tüm önde gelen politik risk sigorta kuruluşlarının, sigortalanan projeye ilişkin olarak; yapılacak yatırımın çevreye zararlı olmaması, ev sahibi ülke halkı açısından refah yaratması, rüşvet ve diğer gayri ahlaki uygulamalar ve işçi hakları ile ilgili standartlara uygunluğu açısından uluslararası düzenlemelerin dikkate alındığından hareketle, Türk Eximbank Poliçesi'nde de yatırımları sigorta kapsamına alırken bu gibi şartların aranması ve buna ilişkin düzenleme yapılması gerektiği, Poliçe'ye ek olarak düzenlenecek Kabul Formu'nda zarar tazmin oranının belirleneceğinin öngörüldüğü, herhangi bir riskin Türk Eximbank tarafından kapsanmamış kısmının, Türk Eximbank'a bilgi verilmek şartıyla, başka bir sigorta kuruluşuna sigorta ettirilebilme imkanı olduğu, ancak, sigortalının riskin bir bölümünü de olsa üstlenerek, riskin doğmasını önleyici davranmasının amaçlanmasının gerektiği yönünde değerlendirmelerde bulunulmuştur (Küçük 2015, 278-283).

Ayrıca, Poliçe'ye göre, Poliçe dâhilinde sağlanacak teminat, sevk edilen malların işverene teslim edildiği tarihte başladığından bahisle, “kontrata konu müteahhitlik hizmetinin gerçekleştirileceği ülke ile Türkiye arasındaki güzergâhta, münhasıran kontratta taahhüt edilen işlerin ifasında kullanılmak üzere sevk edilen mallara el konulması, mal sevkiyatının geçici ya da sürekli olarak durdurulması, ithal izninin kaldırılması veya mal sevkiyatının yönünün değiştirilmesi” risklerinin, mallar henüz işverene teslim edilmeden ortaya çıkabilecek riskler olduğundan, teminatın başlama süresinde değişiklik yapılması gerektiği; Poliçe'ye göre, ihtilaf durumunda zararın tazmini için mahkeme ve/veya tahkim kurulu kararının gerekliliği” hususunda, dünya uygulamaları göz önüne alınarak mahkeme veya tahkim kurulu kararının alınması veya kararın icrası için maksimum bir süre belirlenmesi bu süre dâhilinde karar alınamıyor veya alınan karar icra edilemiyor ise, zarar kesinleşmiş sayılarak Türk Eximbank tarafından tazmin edilmesi gerektiğine işaret edilmiştir (Küçük 2015, 278-283).

8. TİCARİ ALACAK SİGORTASI İLE YATIRIM SİGORTASI ARASINDAKİ FARKLAR

Kamu ve özel sigorta kuruluşlarının sağladığı değişik programlar kapsamında politik risk teminat altına alınmaktadır. Ticari alacak sigortası yurt içi ve yurt dışı mal sevkiyatından kaynaklanan ticari alacakları kapsama alırken; ihracat kredi sigortaları yurt dışına sevk edilen ticari malların satışından kaynaklanan alacakların karşı karşıya bulunduğu ticari ve politik riskleri kapsama almaktadır. İhracat

kredi sigortasında, kapsanan belirli limitler dâhilinde mal bedeli sigortalanmaktadır. Ticari riskler, sigortalıdan kaynaklanmayan sebeplerle, alıcının malları teslim almaması veya ödeme yapamamasına sebep olan alıcı firmanın ödeme güçlüğü, faaliyetini durdurması, alıcı firma hakkında başlatılan iflas, konkordato, yeniden yapılandırma gibi süreçlere ilişkin ticari riskleri kapsama alırken; politik risk kapsamında ise, alıcının ülkesindeki transfer yasakları veya kısıtlamaları, alıcı ülkeye uygulanan yaptırımlar, alıcının ülkesinde meydana gelen savaş, iç savaş, iç karışıklık gibi haller ile sigortalı tarafından sevk edilen malların alıcı ülkesi tarafından millileştirilmesi, müsadere edilmesi, imha edilmesi gibi halleri sigorta kapsamına almaktadır.

Ticari alacak sigortası 360 güne kadar kısa vadeli alacakları sigorta kapsamına alırken, yatırım sigortası ile yurt dışı yatırımlar 3-5 ilâ 15-20 arasında uzun vadeli olarak politik risklere karşı sigorta kapsamına almaktadır.

Ticari alacak sigortası ile mal bedeli, ihracat bedeli teminat altına alınırken, yatırım sigortası ile yurt dışındaki doğrudan ve dolaylı yatırımlar (portföy yatırımları), yatırımcının yurt dışındaki üretim tesisi, bina, inşaat, taahhüt işleri gibi somut varlıkları ile yatırımdan beklenen nakit akışı gibi soyut varlıkları, yatırıma ilişkin menkul ve gayri menkul malvarlığı ticari risklere karşı değil, el koyma, kamulaştırma, millileştirme, savaş iç savaş, iç karışıklık, sözleşme ihlali, transfer yasağı, konvertibilite kısıtlaması gibi politik risklere karşı teminat altına alınmaktadır.

9. SONUÇ VE TARTIŞMA

Dünyada 1980’li yıllardan itibaren küreselleşme sürecine girilmiş olup, küreselleşme ile birlikte, doğrudan yabancı yatırımlar giderek yaygınlaşmıştır. Gelişmekte olan ülkeler kalkınma planlarını gerçekleştirmek üzere, eksikliğini hissettikleri sermaye gücünü dışardan temin etme yoluna giderken, sermaye sahibi yatırımcılar da ucuz hammadde, işgücü kaynaklarına ulaşarak, yeni pazarlamaya girmeyi ve uluslararası pazarlarda rekabet gücünü artırma amaçlamaktadırlar.

Ancak, yabancı yatırımcı bu yeni pazarlarda pek çok politik riskle karşı karşıya gelebilme ihtimali bulunmaktadır. İşte bu nedenle yabancı yatırımcı, politik risklere karşı korunmak üzere çeşitli araçlara başvurmaktadır. Bu amaçla, yatırımcılar tarafından, ikili yatırım anlaşmaları yoluyla koruma sağlama, yatırım anlaşmasına tahkim şartı koyma ve ev sahibi ülkeden farklı bir hukuk seçimi yapma, anlaşma sırasında ev sahibi ülkede yürürlükte bulunan hukukun yatırımcı aleyhine değiştirilmesi halinde, sanki hiç değiştirilmemiş gibi, anlaşma sırasındaki düzenlemelerin yatırımcı açısından aynen geçerli tutulması anlamına gelen istikrar (stabilizasyon) kaydı koyma, ev sahibi ülke hükümeti ve yerel toplumla iletişim halinde olma, iyi ve yakın ilişkiler kurma, yerel pazara yerel bazı ortaklarla ve kademeli olarak girme, kaynak ülkesinin caydırıcı etkisinden faydalanma, ev sahibi ülke ile yediemin anlaşması yapma ve yatırım tutarının bir kısmını ilgili emanet hesapta tutma gibi değişik tedbirlere başvurulmaktadır.

Buna karşılık, yukarıda değinilen tedbirlerden hiçbirisi yabancı yatırımcının politik risklerle karşılaşmasına engel olamamış, politik risklerden etkin şekilde korunması için yeterli olmamıştır. Bu nedenle, yabancı yatırımı politik risklerden korumak için daha etkin bir araç geliştirme gereği duyulmuştur. Bu amaçla, yatırımcıyı korumak üzere çeşitli kamu, çok uluslu ve özel yatırım sigortası/politik risk sigortası sağlayan sigorta kuruluşları oluşturulmuştur. Söz konusu sigorta türünün giderek yaygınlaşması ve kapsama aldığı yatırımların artması, yabancı yatırımı politik risklerden korumada ne denli etkin olduğunun da anlaşıldığını göstermektedir.

Diğer taraftan, yatırımcılar kaynak ülkesi hükümetinin ev sahibi ülke üzerinde caydırıcı etkisi olduğu düşüncesiyle el koyma riskini daha az önemli görme eğilimindedirler (Waters 2015, 377-381). Politik şiddet riski yatırımcıyı daha fazla endişelendirse de, el koyma riski halen yatırımcılar açısından en yıkıcı risk türü durumundadır (Jensen 2008, 15). OPIC ve MIGA'nın verilerini inceleyen araştırmalar 2000'ler itibarıyla, para transferi ve iç savaş riski ile ilgili tazminatlar daha yaygın olsa da, el koyma kaynaklı tazminat tutarları daha yüksek olduğunu ortaya koymuştur (Jensen 2005, 3).

Bu itibarla, kuruluş amacı döviz kazandırıcı işlemlerin desteklenmesi olan Türk Eximbank'ın da yurt dışında yatırım yapan Türk yatırımcılarını karşı karşıya oldukları politik risklere karşı korumak üzere, güncel sigorta uygulamalarına uygun olarak yeni sigorta araçlarını uygulamaya koymasına ihtiyaç bulunmaktadır. Bu amaçla, Türk ihracatçısına ve yatırımcısına desteğini artırmayı hedefleyen Türk Eximbank, günün ihtiyaçları doğrultusunda yeniden yapılandırmasını gerçekleştirmiş olup, bu çerçevede, yeni sigorta araçlarını, bu arada yatırım sigortası uygulamasını hayata geçirmeyi planlamaktadır. Sonuç olarak, Türk yatırımcılara yeni pazarlara erişim kolaylığı sağlanması, yurt dışı piyasalarda rekabet gücünün artırılması ve yatırımlarının desteklenmesi amacıyla, anılan sigorta programlarının ivedilikle uygulamaya konması gerekmektedir.

KAYNAKÇA

- Comeaux, P. E. ve N. S. Kinsella. 1997. Protecting Foreign Investment Under International Law Legal Aspects of Political Risk, New York.
- CREDENDO. 2018. Political Risk Insurance Investments for Investments, <https://www.credendo.com/solution/political-risk-insurance-investments-structured-loan> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- DHAMAN. 2018. Investment Insurance, <http://dhaman.net/en/our-products/investment-insurance/> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- EFIC. 2018. Overseas Direct Investment, <https://www.efic.gov.au/business-solutions/overseas-direct-investment/overseas-direct-investment/> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).

- EKF. 2018. Project Financing Guarantee, http://www.ekf.dk/en/WhatWeDo/EKFs_guarantees/Pages/Project-financing-guarantee.aspx (Erişim Tarihi: 02. 04. 2018).
- EKN. 2018. Investments Abroad, <https://www.ekn.se/en/guarantees/investments-abroad/> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- Euler, H. 2018. Political Risk Insurance, <http://www.eulerhermes.us/credit-insurance/our-solutions/multinationals/Pages/political-risk-insurance.aspx> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- EXIAR. 2018. Insuring Russian Investments Abroad, <https://www.exiar.ru/en/products/2202/> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- EXIMBANKA SR. 2018. Insurance of Investments of Slovak Legal Entities Abroad, https://www.eximbanka.sk/en/english/our-products/insurance-products/i-insurance-of-investments-of-slovak-legal-entities-abroad.html?page_id=472 (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- Ferro G. 2001. “Political Risk and Regulatory Risk: Issues in Emerging Markets Infrastructure Concessions”, Centro de Estudios Economicos de la Regulacion, Universidad Argentina de la Empresa.
- FINNVERA. 2018. Investment Guarantee, <https://www.finnvera.fi/eng/products/export-credit-guarantees/investment-guarantee> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- GIEK. 2018. Investment Guarantee, <https://www.giek.no/investment-guarantee> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- Hunt, C. 2006. Political Risk Investment Insurance: Government-Backed And Private Market, American Law Institute-America Bar Association Program, Harris, Wiltshire ve Grannis LLP.
- Jensen, N. 2005. “Measuring Risk: Political Risk Insurance Premiums and Domestic Political Institutions”, UCLA International Institute.
- Jensen, N. 2008. “Political Risk, Democratic Institutions, and Foreign Direct Investment”, The Journal of Politics, 70 (4).
- Kırlı, D. D. 2004. Çok Taraflı Yatırım Garanti Kuruluşu (MIGA) ve Yabancı Yatırımların Politik Risklere Karşı Korunması, Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi, Ankara.
- Küçük D. 2015. Yatırımcılar İçin Hukuki Yönden Politik Risk Sigortası, Seçkin Yayıncılık, Ankara.
- Multilateral Investment Guarantee Agency(MIGA). 2010. World Investment and Political Risk Report 2010, <https://www.miga.org/documents/WIPR10ebook.pdf> (Erişim Tarihi: 26. 03. 2018).
- Multilateral Investment Guarantee Agency(MIGA). 2012. World Investment and Political Risk Report 2012, <https://www.miga.org/documents/wipr12.pdf> (Erişim Tarihi: 26. 03. 2018).
- Multilateral Investment Guarantee Agency(MIGA). 2013. World Investment and Political Risk Report 2013, <https://www.miga.org/documents/WIPR13.pdf> (Erişim Tarihi: 22. 03. 2018).

- Multilateral Investment Guarantee Agency(MIGA). 2018a. Investment Guarantees, <https://www.miga.org/investment-guarantees> (Erişim Tarihi: 21. 03. 2018).
- Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA). 2018b. Glossary of Terms Used in the Political Risk Insurance Industry, <https://www.miga.org/sites/default/files/2018-06/Glossary of Terms Used in the Political Risk Insurance Industry.pdf> (Erişim Tarihi: 20. 03. 2018).
- NEXI. 2018. Insurance for Investment (Equity Investment, etc.), <http://www.nexi.go.jp/en/products/types/investment.html> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- O'Sullivan, R. C. 2005. Learning from OPIC's Experience with Claims and Arbitration, T. H. Moran ve G. T. West (Ed.), "International Political Risk Management, Looking to Future, Washington, D.C.: The World Bank.
- OECD. 2008. Investment Policy Perspectives, https://books.google.com.tr/books?id=oAvWAgAAQBAJ&printsec=frontcover&dq=isbn:926405684X&hl=tr&sa=X&ved=0ahUKEwik_7_Z5ZzfAhUGGuwKHWdzCGoQuwUILTAA#v=onepage&q&f=false (Erişim Tarihi: 20. 03. 2018).
- OEKB. 2018. Covering and Financing Investments and Participation, <https://www.oekb.at/en/export-services/covering-and-financing-investments-and-participation.html> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- Overseas Private Investment Corporation (OPIC). 2018. Political Risk Insurance, <https://www.opic.gov/what-we-offer/political-risk-insurance> (Erişim Tarihi: 04. 04. 2018).
- SACE. 2018. Financial Guarantees of Investments, <https://www.sace.it/en/products-and-services/products/Financial-guarantee-of-investments> (Erişim Tarihi: 03.04.2018).
- Shihata, I.F. I. 1987. "The Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) and The Legal Treatment of Foreign Investment (203)", Collected Courses of the Hague Academy of International Law, The Hague Academy of International Law.
- Spagnoletti, B. ve T. O'Callaghan. 2011. "Going Undercover: The Paradox of Political Risk Insurance", Asia-Pacific Journal of Risk and Insurance, 5 (2).
- The Islamic Corporation for the Insurance of Investment and Export Credit (ICIEC). 2018a. Investment Insurance Solutions, <http://www.iciec.com/solutions-investment> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- The Islamic Corporation for the Insurance of Investment and Export Credit (ICIEC). 2018b. Foreign Investment Insurance Policy (FIIP), <http://www.iciec.com/sites/default/files/pdf/Country%20Risk%20Eng-1.pdf> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).
- UKEF. 2018. Overseas Investment Insurance, <https://www.gov.uk/guidance/overseas-investment-insurance> (Erişim Tarihi: 03. 04. 2018).

UNCTAD. 2017. World Investment Report 2017, <https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1782> (Erişim Tarihi: 04. 04. 2018).

Yackee, J. W. 2014. “Political Risk and International Investment Law”, Duke Journal of Comparative & International Law, Duke University School of Law: 477-500.

Yörür, H. 2016. Alacak Riskleri Yönetiminde Politik Risk Sigortası Uygulamaları, Uzmanlık Yeterlik Tezi, Türkiye İhracat Kredi Bankası A.Ş., İstanbul.