



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ
ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ
ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ
ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ
ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ
ΠΑΠΑΔΟΠΟΥΛΟΥ ΛΟΥΪΖΑ Α.Μ: 139
ΕΙΣΗΓΗΤΡΙΑ: ΣΠΑΝΑΚΗ ΒΕΡΟΝΙΚΗ

ΑΓΙΟΣ ΝΙΚΟΛΑΟΣ
ΜΑΡΤΙΟΣ 2010

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Πρόλογος.....	6
---------------	---

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ - ΚΛΑΣΣΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ

1.1. Ορισμός.....	9
1.2. Κατηγορίες.....	9
1.2.1. Δάνεια κεφαλαίου κίνησης.....	9
1.2.2. Μακροπρόθεσμος δανεισμός.....	10

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Η ΣΥΜΒΑΣΗ LEASING (ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ)

2.1. Ορισμός.....	12
2.2. Ιστορική εξέλιξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	12
2.3. Κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	16
2.3.1. Χρηματοδοτική μίσθωση.....	16
2.3.2. Λειτουργική μίσθωση.....	17
2.4. Τομείς εφαρμογής.....	18
2.5. Διαδικασίες και κόστος.....	18
2.6. Τρόποι εφαρμογής του leasing και ανάγκες που καλύπτουν.....	18
2.6.1. Άμεση Χρηματοδοτική μίσθωση.....	19
2.6.2. Μίσθωση με παροχή υπηρεσιών.....	19
2.6.3. Χρηματοδοτική μίσθωση – πώληση.....	20
2.6.4. Ειδική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	20
2.6.5. Συμμετοχική ή εξισορροπητική χρηματοδοτική μίσθωση.....	20
2.6.6. Πώληση και επαναμίσθωσης πάγιων στοιχείων.....	20
2.6.7. Διασυνοριακή ή διεθνής μίσθωση.....	21
2.6.8. Ειδικότερες μορφές.....	21

2.7. Χαρακτηριστικά σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης.....	22
2.8. Πλεονεκτήματα	23
2.9. Μειονεκτήματα	24
2.10. Εταιρείες leasing στην Ελλάδα	26
2.11. Το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο του leasing	27

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Η ΣΥΜΒΑΣΗ FACTORING(ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ) - Η ΣΥΜΒΑΣΗ FORFAITING (ΠΩΛΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ)

3.1. Ορισμός.....	29
3.2. Ιστορική εξέλιξη.....	30
3.3. Κατηγορίες factoring και τα χαρακτηριστικά τους.....	33
3.3.1. Πλήρες factoring	33
3.3.2. Factoring προεξόφλησης τιμολογίων.....	35
3.3.3. Factoring πρακτορεύσεως	36
3.3.4. Factoring εξαγωγών	37
3.3.5. Άλλες μορφές factoring.....	38
3.4. Η σύμβαση factoring και τα πρόσωπα της.....	39
3.5. Υπηρεσίες που παρέχονται από έναν πράκτορα	41
3.6. Ποιές επιχειρήσεις ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών factoring ...	43
3.7. Ωφέλειες για τον πελάτη και τον προμηθευτή μέσω της χρήσης factoring.....	43
3.8. Μειονεκτήματα του factoring	46
3.9. Εγχώριο Factoring.....	46
3.9.1. Λειτουργία εγχώριου factoring	48
3.10. Διεθνές Factoring	48
3.10.1. Λειτουργία του διεθνούς factoring.....	51
3.11.Εταιρείες factoring στην Ελλάδα.	52

Η ΣΥΜΒΑΣΗ FORFAITING

(ΠΩΛΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ)

3.12. Εισαγωγή forfaiting.....	54
3.13. Έννοια του forfaiting.....	54
3.14. Ιστορική ανασκόπηση.....	55
3.15. Οικονομική σημασία του forfaiting.....	57
3.16. Η διαδικασία του forfaiting.....	58
3.17. Πλεονεκτήματα.....	59
3.17.1. Για τον εξαγωγέα.....	59
3.17.2. Για τον εισαγωγέα.....	60

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

VENTURE CAPITAL

(ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ)

4.1. Το περιεχόμενο του venture capital.....	61
4.2. Ιστορική εξέλιξη.....	62
4.3. Στάδια Χρηματοδοτήσεων venture capital.....	63
4.3.1. Χρηματοδότηση της ιδέας.....	64
4.3.2. Χρηματοδότηση της ίδρυσης – ξεκίνημα εταιρείας.....	64
4.3.3. Χρηματοδότηση της παραγωγής.....	64
4.3.4. Χρηματοδότηση της ανάπτυξης – καθιέρωσης.....	65
4.3.5. Χρηματοδότηση της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου.....	65
4.3.6. Νέες μορφές χρηματοδότησης.....	66
4.3.6.1. Συμμετοχική μορφή χρηματοδότησης.....	66
4.3.6.2. Ομαδική χρηματοδότηση.....	66
4.3.6.3. Χρηματοδοτήσεις – δάνεια για εξαγορές.....	67
4.4. Μακροοικονομική και κοινωνική προσέγγιση.....	68

4.5. Σε ποιες επιχειρήσεις απευθύνεται το venture capital	68
4.6. Μεθοδολογία χρηματοδότησης επιχειρήσεων venture capital.....	69
4.7. Βασικά χαρακτηριστικά πολιτικής που ακολουθούν οι εταιρείες venture capital	72
4.8.Οι παράγοντες που επηρεάζουν την απόφαση ενός venture capital για επένδυση σε μία εταιρεία	73
4.9.Η ρευστοποίηση των επενδύσεων.....	74
4.10.Πλεονεκτήματα venture capital.....	74
4.11.Εταιρείες Venture Capital στην Ελλάδα.....	75

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

5.1.Ορισμός.....	77
5.2.Θερμοκοιτίδες που υπάρχουν στην Ελλάδα.....	77
5.3.Κριτήρια αξιολόγησης	78

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

6.1.Τραπεζικός Δανεισμός – Leasing.....	80
6.2. Forfaiting – Factoring.....	82
6.3. Venture Capital	84
6.4. Ποσοστό Κυπριακών επιχειρήσεων που επιλέγουν τις Μορφές Χρηματοδότησης.....	85
6.5.Υποχρεώσεις των εγχώριων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων προς εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα και λοιπούς εγχώριους χρηματοδοτικούς οργανισμούς.....	86
Επίλογος.....	87
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	89

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η συμβολή του τραπεζικού συστήματος στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας μας είναι μεγάλη. Οι υπηρεσίες που παρέχουν οι τράπεζες στις επιχειρήσεις καλύπτουν ένα ελαφρύ φάσμα αναγκών τους. Ιδιαίτερη σημασία για την οικονομική ανάπτυξη έχει η κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών των επιχειρήσεων για την πραγματοποίηση επενδύσεων και την εξυπηρέτηση της παραγωγικής διαδικασίας τους. Στις επιχειρήσεις που πραγματοποιούν επενδύσεις για την απόκτηση ή ανανέωση των πάγιων στοιχείων τους, το τραπεζικό σύστημα παρέχει μακροπρόθεσμο δανεισμό, προσαρμοσμένο ως προς το ύψος, τη διάρκεια και τους λοιπούς όρους στις ανάγκες και τις προοπτικές τους. Για την κάλυψη των αναγκών που ανακύπτουν από τη παραγωγική δραστηριότητα των επιχειρήσεων, το τραπεζικό σύστημα παρέχει το αναγκαίο κεφάλαιο κίνησης με όρους προσαρμοσμένους στις πραγματικές ανάγκες τους.

Πέρα από αυτά όμως το τραπεζικό σύστημα φρόντισε τα τελευταία χρόνια για την εισαγωγή σύγχρονων θεσμών στη χώρα μας, οι οποίοι καλύπτουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων με περισσότερο εξειδικευμένους και αποτελεσματικούς τρόπους. Οι κυριότεροι από αυτούς τους θεσμούς οι οποίοι θα παρουσιαστούν αναλυτικότερα παρακάτω είναι:

1. Η χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing).
2. Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων- Εκχώρηση απαιτήσεων(Factoring-Forfaiting).
3. Το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών(Venture Capital).
4. Οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων

Αυτές οι μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας παρουσιάζουν κάποια κοινά χαρακτηριστικά:

1. Όλες αποτελούν μορφές που πρώτα δοκιμάστηκαν εμπειρικά στη πράξη για την επίτευξη οικονομικών στόχων.
2. Όλες είναι δημιουργήματα του αγγλοαμερικανικού δικαίου κάνοντας την αρχική τους εμφάνιση στις ΗΠΑ και στη συνέχεια διαδόθηκαν στην Ευρώπη και στις υπόλοιπες Ηπείρους.
3. Αποτελούν μαζικές συμβάσεις όπου ο οικονομικά ισχυρότερος διατυπώνει τους όρους της σύμβασης την οποία ο αντισυμβαλλόμενος μπορεί να αποδεχτεί ή όχι.

4. Ορισμένες από αυτές, όπως το Factoring, εκτελούνται και παρακολουθούνται με τη βοήθεια της σύγχρονης τεχνολογίας.
5. Τέλος, πολλά από τα νέα προϊόντα, κυρίως το Leasing, το Factoring και το Forfaiting, δημιουργούν τριγωνικές συμβατικές σχέσεις. Υπάρχει δηλαδή ένας τρίτος ο οποίος εμφανίζεται ως ειδικός με σκοπό να διευκολύνει τα δύο μέρη που διαφορετικά θα ερχόντουσαν σε άμεση επαφή και συμφωνία.

Στο πρώτο κεφάλαιο θα εξετάσουμε την περίπτωση χρηματοδότησης με τον τραπεζικό δανεισμό και θα εξετάσουμε τις κατηγορίες του.

Στο δεύτερο κεφάλαιο θα αναλύσουμε την χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing) ως εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης, από πότε έκανε την εμφάνιση του, τις κατηγορίες και τους τομείς εφαρμογής του, τη διαδικασία και το κόστος του, τους τρόπους εφαρμογής του και τις ανάγκες που το καλύπτουν, τα χαρακτηριστικά της σύμβασης, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα του και τέλος τις εταιρείες leasing που υπάρχουν στην Ελλάδα.

Στο τρίτο κεφάλαιο θα εξετάσουμε την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων - Εκχώρηση απαιτήσεων (Factoring-Forfaiting) ως εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης. Στο Factoring θα εξετάσουμε την έννοια και το πότε εμφανίστηκε, τις κατηγορίες και τα χαρακτηριστικά του, θα γνωρίσουμε τις υπηρεσίες που παρέχει ένας πράκτορας, ποιες επιχειρήσεις μπορούν να το χρησιμοποιήσουν, τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του, το εγχώριο και το διεθνές factoring και τέλος θα δούμε τις εταιρείες factoring στην Ελλάδα. Στο Forfaiting θα εξετάσουμε την έννοια και το πότε έκανε την εμφάνιση του, την οικονομική σημασία που έχει και τη διαδικασία του, τα πλεονεκτήματά του.

Στο τέταρτο κεφάλαιο θα αναλύσουμε το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital) ως εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης. Θα εξετάσουμε το περιεχόμενο του, πότε έκανε την εμφάνιση του, τις μορφές του, σε ποιες επιχειρήσεις απευθύνεται, τα χαρακτηριστικά που ακολουθούν οι εταιρείες venture capital, τους παράγοντες που επηρεάζουν την απόφαση ενός venture capital για επένδυση σε μια εταιρεία, τη ρευστοποίηση των επενδύσεων και τα πλεονεκτήματά του.

Στο πέμπτο κεφάλαιο θα παρουσιάσουμε μια νέα εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης τις θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων. Θα δούμε διεξοδικά το πως ορίζονται και πως λειτουργούν, τις θερμοκοιτίδες που υπάρχουν στην Ελλάδα και τα κριτήρια αξιολόγησης τους.

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ – ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Τέλος στο έκτο κεφάλαιο θα παρουσιαστεί μια συγκριτική ανάλυση μεταξύ των μορφών χρηματοδότησης που εξετάσαμε και θα γίνει εκτενής αναφορά στις διαφορές που έχουν μεταξύ τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1**ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ – ΚΛΑΣΣΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ****1.1.Ορισμός**

Ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί σήμερα το συνηθέστερο τρόπο που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις για να αντλήσουν κεφάλαια. Η χρησιμοποίηση ξένων κεφαλαίων ενισχύει την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης υπό την προϋπόθεση, βέβαια, ότι το μέσο πραγματικό κόστος τους υπολείπεται της αποδοτικότητας των συνολικών κεφαλαίων. Για το λόγο αυτό η επιλογή του δανείου πρέπει να γίνεται με βάση τις ανάγκες και τις ιδιαιτερότητες κάθε επιχείρησης, επιλέγοντας τον πλέον κατάλληλο τύπο δανεισμού.¹

Ο τραπεζικός δανεισμός χρησιμοποιείται και στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, όταν δεν έχει επάρκεια κεφαλαίων. Στην περίπτωση αυτή η εταιρεία θα αναζητήσει τα αναγκαία κεφάλαια είτε στο δανεισμό είτε στην αύξηση του ιδίου κεφαλαίου της. Καλούνται δηλαδή οι μέτοχοι να εισφέρουν νέα ποσά και αν αυτοί δεν ανταποκριθούν στην πρόσκληση, οι νέες μετοχές, που αντιστοιχούν στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου, προσφέρονται σε τρίτους.²

Παράγοντες όπως το επιτόκιο, η διάρκεια, τα έξοδα, οι απαιτούμενες διασφαλίσεις, η προσφερόμενη περίοδος χάριτος, το ύψος της δόσης και η φορολογική αντιμετώπιση για τον κάθε τύπο δανείου πρέπει να συνεκτιμώνται κατά την επιλογή δανεισμού.

1.2. Κατηγορίες

Οι τράπεζες προσφέρουν δύο μεγάλες κατηγορίες δανείων προς τις επιχειρήσεις: τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης και τα Μακροπρόθεσμα Δάνεια.

1.2.1. Δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης

Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας.

Τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν σήμερα ολοκληρωμένα πακέτα για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ή των ελεύθερων επαγγελματιών. Τέτοια προϊόντα είναι τα ανοιχτά ή ανακυκλούμενα δάνεια και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί. Στα ανοιχτά δάνεια οι τράπεζες δίνουν ένα πιστωτικό όριο στον πελάτη τους ως το οποίο μπορεί να δανειζείται. Ο δανειολήπτης μπορεί αν θέλει να εξοφλήσει μέρος ή το σύνολο της

¹ Πληροφορίες από http://www.morax.gr/article_show.php?article_id=1842, Επιστημονικό Μάρκετινγκ Νοέμβριος 2009.

² Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997.

οφειλής του, ενώ μπορεί να επαναδανείζεται όταν έχει ανάγκη ως το όριο που του έχει χορηγηθεί, χωρίς να απαιτείται να επιστρέφει σε συγκεκριμένο χρονικό διάστημα το κεφάλαιο που χρησιμοποίησε. Υπάρχουν τράπεζες που χρηματοδοτούν για κεφάλαιο κίνησης ποσοστό ως και το 100% του τζίρου της επιχείρησης και άλλες όπως το ποσοστό αυτό δεν ξεπερνά το 50% του τζίρου.

Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης απευθύνονται σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου, μικρομεσαίες βιοτεχνικές επιχειρήσεις, μικρομεσαίες κατασκευαστικές επιχειρήσεις (εργολάβοι οικοδομών), επιχειρήσεις Παροχής υπηρεσιών. Μπορούν να καλύψουν μεγάλο ποσοστό του κύκλου εργασιών της επιχείρησης, η επιχείρηση μπορεί να κάνει ελεύθερες αναλήψεις και καταβολές ανάλογα με τις ανάγκες της.

Τα κυριότερα πλεονεκτήματα αυτού του δανείου είναι:

1. η αύξηση ρευστότητας στη επιχείρηση
2. η δυνατότητα αύξησης των πωλήσεων της
3. η δυνατότητα αγοράς πρώτων υλών με έκπτωση
4. οι φορολογικές απαλλαγές

1.2.2. Μακροπρόθεσμος δανεισμός

Τα Μακροπρόθεσμα δάνεια είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν δάνεια για αγορά εξοπλισμού και επαγγελματικής στέγης, δηλαδή για την απόκτηση παγίων περιουσιακών στοιχείων. Οι τράπεζες έχουν δημιουργήσει επίσης και εξειδικευμένα χρηματοδοτικά προγράμματα, ανάλογα με το είδος των επιχειρήσεων (εμπορικά, βιοτεχνικά, κ.λ.π.).

Τα δάνεια επαγγελματικής στέγης μπορεί να χρηματοδοτήσουν μέχρι και το 100% της αξίας του ακινήτου και η διάρκεια τους κυμαίνεται συνήθως από 3 μέχρι 30 χρόνια., ανάλογα με την τράπεζα και την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη, πλέον της προσαύξησης του Ν.128/75. Για τους νέους επιχειρηματίες οι τράπεζες παρέχουν συνήθως περίοδο χάριτος μέχρι δύο έτη, διάστημα κατά το οποίο οι νέοι επιχειρηματίες καλούνται να πληρώσουν μόνο τους τόκους ή μικρότερες δόσεις και όχι το κεφάλαιο, το οποίο γίνεται απαιτητό στη συνέχεια. Αναφορικά με τις χρεώσεις εξόδων, αυτά συνήθως δεν ξεπερνούν το 1% του δανείου.³

Τα δάνεια αγοράς πάγιου εξοπλισμού (έπιπλα, μηχανήματα κ.λ.π.) έχουν συνήθως διάρκεια αποπληρωμής που φτάνει τα 15 χρόνια, πλέον της προσαύξησης του Ν.128/75.

³ Πληροφορίες από, http://www.morax.gr/article_show.php?article_id=1842, Επιστημονικό Μάρκετινγκ – 2009.

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ – ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η χρηματοδότηση μπορεί να καλύψει ολόκληρη την επένδυση της αγοράς του πάγιου εξοπλισμού, ενώ το τελικό ύψος του επιτοκίου αλλάζει ανάλογα με τις διασφαλίσεις και την εικόνα του πελάτη στην αγορά

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**Η ΣΥΜΒΑΣΗ LEASING (ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ)****2.1.Ορισμός**

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) είναι μια σύγχρονη μέθοδος μέσο-μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων, δηλαδή εξοπλισμού και ακινήτων για επαγγελματική χρήση.

Κάθε επιχείρηση βιομηχανική, βιοτεχνική, εμπορική, κατασκευαστική, τουριστική, γεωργική, μεταφορών, υπηρεσιών κ.λπ. ανεξάρτητα από νομική μορφή και μέγεθος, καθώς και κάθε επαγγελματίας μπορεί να χρησιμοποιήσει αυτή τη μορφή χρηματοδότησης.

Η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας επιλέγει τον εξοπλισμό ή το ακίνητο που θεωρεί κατάλληλο για τις ανάγκες του, η εταιρία leasing αγοράζει τον εξοπλισμό αυτόν από τον προμηθευτή ή το ακίνητο από τον ιδιοκτήτη του και στη συνέχεια ενοικιάζει το μεν εξοπλισμό για περίοδο τουλάχιστον τριών χρόνων, το δε ακίνητο τουλάχιστον για δέκα χρόνια. Στο τέλος της μισθωτικής περιόδου, ο μισθωτής μπορεί είτε να εξαγοράσει το πάγιο (εξοπλισμός-ακίνητο) συνήθως έναντι συμβολικού τμήματος είτε να ανανεώσει τη σύμβαση για ορισμένο χρόνο⁴.

2.2.Ιστορική εξέλιξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης

Από την τρίτη χιλιετηρίδα, την εποχή του Ιουστινιανού και από την εποχή της βιομηχανικής επανάστασης, έως τον 20^ο αιώνα, ήταν εμφανής ο μηχανισμός leasing, προσαρμοσμένος ανάλογα με την εποχή.

Κατά τη δυναστεία MERIAS, στην Αίγυπτο, καταρτίστηκε κάποια πράξη με την οποία, ένας κτηματίας εκμίσθωσε σε κάποιον μια έκταση γης, μαζί με όλο τον εξοπλισμό, τους δούλους και τα κοπάδια ζώων, έναντι περιοδικών καταβολών, για διάστημα ίσο με επτά πλημμύρες. Στην εποχή του Ιουστινιανού η μίσθωση περιλάμβανε κυρίως γεωργικά εργαλεία και άλογα.

Στην Αγγλία, λόγω των νομικών περιορισμών που ίσχυαν για τη μεταβίβαση γης, η εκμίσθωση κτηρίων και γεωργικών εκτάσεων είχε πάρει σημαντική έκταση, ενώ η βιομηχανική επανάσταση είχε σαν αποτέλεσμα την περαιτέρω ανάπτυξη του θεσμού της εκμισθώσεως (χαρακτηριστική είναι η μίσθωση για 999 χρόνια, το 1844, του σιδηροδρόμου LONDON και GREENWICH, από το σιδηρόδρομο SOUTHERN EASTERN RAILWAY.

⁴ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων» Κουσουλής Στέργιος.

Από το 1855 μέχρι το 1862, ιδιώτες επιχειρηματίες, δημιούργησαν 18 εταιρείες μισθώσεως μεταφορικών βαγονιών στην Αγγλία. Ο συνήθης χρόνος εκμίσθωσης, ήταν πέντε χρόνια και συχνά δινόταν η δυνατότητα στο μισθωτή να αγοράσει τα βαγόνια στο τέλος της μίσθωσης.

Στις Η.Π.Α, στην πρώτη δεκαετία του αιώνα , ομάδες κεφαλαιούχων , αγόραζαν βαγόνια και τα εκμίσθωναν μακροχρόνια στους σιδηρόδρομους, ενώ στην Αγγλία στα τέλη του 19^{ου} αιώνα και στις αρχές του 20^{ου} , ποικιλίες μηχανών και ειδών εξοπλισμού διατίθονταν μόνα ή κυρίως με τη μέθοδο εκμίσθωσης.

Η σύγχρονη φάση της χρηματοδοτικής μίσθωσης αρχίζει το 1952, όταν ο HENDRY SCHONFELD, ίδρυσε με κεφάλαιο 20.000 δολαρίων την UNITED STATES LEASING INTERNATIONAL INC, και είναι η μεγαλύτερη στον κόσμο , ανεξάρτητη εταιρεία χρηματοδοτικών μισθώσεων.

Το παράδειγμα του SCHOENFELD, το ακολούθησαν μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις κεφαλαιουχικών αγαθών. Στις αρχές του 1960 , οι αμερικανικές εμπορικές τράπεζες πήραν την άδεια χρηματοδοτικής μίσθωσης .

Προς τα τέλη της δεκαετίας του 1970, οι επενδύσεις που καλύπτονταν στις ΗΠΑ μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης , ήταν κατά 25 φορές μεγαλύτερες από εκείνες που καλύπτονταν με εκδόσεις μετοχών και κατά 2/3 μεγαλύτερες από εκείνες που καλύπτονταν με ομολογιακές εκδόσεις, ενώ πάνω από 15% των νέων επενδύσεων σε εξοπλισμό και μηχανήματα, πραγματοποιούνταν με τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Η διεθνοποίηση του θεσμού, άρχισε μια δεκαετία μετά την πρώτη εμφάνιση στις ΗΠΑ.

Στην περίοδο 1960-1962 εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης δημιουργήθηκαν στη Μεγάλη Βρετανία, Καναδά, Σουηδία, Δ. Γερμανία, Ελβετία και Γαλλία ενώ το 1963 στην Ιαπωνία, Βέλγιο, Φινλανδία, Ισπανία, Ιταλία, Ασία, Λατινική Αμερική, Αυστραλία και Γαλλόφωνες χώρες της Αφρικής. Η σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ή σύμβαση leasing για πρώτη φορά καθιερώθηκε στην Ελλάδα με το Ν. 1665/1986. Η καθιέρωση και εφαρμογή του νόμου αυτού, είχε σαν αποτέλεσμα να διευρυνθούν οι χρηματοδοτικοί μηχανισμοί στους οποίους προσφεύγουν οι επιχειρήσεις και οι επαγγελματίες, για να ανανεώσουν , εκσυγχρονίσουν ή και να επεκτείνουν τις παραγωγικές τους εγκαταστάσεις και τον εξοπλισμό τους , εξοικονομώντας τα δικά τους κεφάλαια , τα οποία μπορούν να επενδύσουν επωφελέστερα σε άλλες οικονομικές δραστηριότητες.

Με το Ν.2367/1995, τροποποιήθηκε ο ανωτέρω νόμος και τοιούτοτρόπως επεκτάθη ο θεσμός του leasing και στα ακίνητα. Σύμφωνα με το άρθρο 1 παράγραφος 1 του Ν.1665/1986

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ – ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

όπως τροποποιήθηκε με το Ν.2367/1995, με τη σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, η εταιρία leasing (είτε είναι αλλοδαπή εγκατεστημένη στην Ελλάδα, είτε είναι ελληνική) υποχρεούται έναντι μισθώματος να παραχωρεί τη χρήση κινητού πράγματος ή ακινήτου ή και των δύο μαζί, αρκεί να προορίζονται αποκλειστικά και μόνο για επαγγελματική χρήση. Τέλος παρέχεται το δικαίωμα είτε να αγοράσει ο μισθωτής το πράγμα, είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για αρκετό χρόνο.

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ LEASING ENANTI ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΣΕ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Τραπεζική χρηματοδότηση (αγορά ακινήτου)	Leasing (μίσθωση ακινήτου)
Το ακίνητο έρχεται στην κυριότητα της επιχείρησης.	Δεν αποκτάται το ακίνητο απλά μισθώνεται. Υπάρχει η δυνατότητα απόκτησης του στο τέλος της μίσθωσης
Πιθανή δέσμευση παγίων περιουσιακών στοιχείων (ακίνητα, κινητά στοιχεία, άυλοι τίτλοι, καταθετικοί λογαριασμοί σε ενέχυρο).	Δεν απαιτείται δέσμευση του ακινήτου ή άλλων περιουσιακών στοιχείων καθώς το ακίνητο είναι στην κατοχή της εταιρείας leasing και η επιχείρηση απλώς το μισθώνει.
Δέσμευση κεφαλαίων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία με ενδεχόμενη τη δημιουργία έλλειψης κεφαλαίου κίνησης και μείωσης της ρευστότητας.	Δεν απαιτείται δέσμευση κεφαλαίων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία που δεν θέτει σε κίνδυνο τη ρευστότητα της επιχείρησης.
Η κατοχή του ακινήτου απαιτεί την απόσβεση του και επιπρόσθετα τα φορολογικά οφέλη που προσφέρει μειώνοντας τα καθαρά κέρδη.	Η μη κατοχή του ακινήτου οδηγεί στην απώλεια του φορολογικού οφέλους από την δυνητική απόσβεσή του.

Από τα βασικά χαρακτηριστικά του leasing είναι ότι το ακίνητο καλύπτει μόνο επαγγελματικές ανάγκες και όχι κατοικία, όπως γράφει μεμονωμένα ή συγκροτήματα γραφείων, καταστήματα, πολυκαταστήματα, σουπερμάρκετ, αποθήκες, βιομηχανοστάσια, σταθμοί αυ-

τοκινήτων, ξενοδοχεία, πρατήρια βενζίνης, κέντρα διασκέδασης, κινηματογράφοι, θέατρα, εκπαιδευτήρια, ιατρεία, φαρμακεία, και γενικά κάθε χώρος που εξυπηρετεί επαγγελματικές ανάγκες του μισθωτή.

Συμβάσεις leasing δεν γίνονται σε μεμονωμένα οικοπέδα παρά μόνο στο μέρος του οικοπέδου που με βάση τον συντελεστή δόμησης, αντιστοιχεί στο κτίριο, έτσι ώστε κτίριο και οικοπέδο να συναποτελούν αντικείμενο στο leasing. Με βάση το νόμο η διάρκεια leasing είναι τουλάχιστον 10 έτη. Μισθωτής μπορεί να είναι φυσικό ή νομικό πρόσωπο οποιαδήποτε μορφής και το μέρος του μισθώματος που αφορά το κτίριο εκπίπτει 100% από το εισόδημα του μισθωτή.

Μετά τη συμβατική ή και πρόωρη λήξη της σύμβασης leasing ακινήτου, το ακίνητο μεταβιβάζεται έναντι προσυμφωνημένου τιμήματος στο μισθωτή, και απαλλάσσεται από το φόρο μεταβίβασης, ενώ δεν απαλλάσσεται από το φόρο η αρχική αγορά του ακινήτου από την εταιρία leasing.

Η εταιρία leasing κάνει αποσβέσεις ανάλογα με τη διάρκεια της σύμβασης και μόνο για την αξία του κτιρίου ενώ η αξία του οικοπέδου δεν αποσβένεται. Ο μερισμός των αξιών γίνεται κατ' αναλογία των αντικειμενικών προσδιορισμών.

Η αρχική αγορά και εκμίσθωση του ακινήτου επιβαρύνεται με φόρο μεταβίβασης 9% και λοιπά έξοδα, συμβολαιογραφικά, δικηγορικά κλπ. φθάνοντας στη συνολική επιβάρυνση 12% της αξίας του ακινήτου, επιβαρύνσεις που βαρύνουν τον μισθωτή και με τη μορφή αυξημένου πριμ του μισθώματος καταβάλλονται προς την εταιρία leasing.

Αν η αξία συναλλαγής εταιρία leasing-μισθωτή είναι μικρότερη ή ίση της αντικειμενικής, ο φόρος μεταβίβασης υπολογίζεται επί της αντικειμενικής, αν την υπερβαίνει υπολογίζεται επί της αξίας της συναλλαγής ενώ τα μισθώματα leasing ακινήτων απαλλάσσονται από ΦΠΑ.

Σύμφωνα με το νόμο που ψηφίστηκε οι συναλλαγές leasing ακινήτων απαλλάσσονται από το φόρο και ο πωλητής του ακινήτου ταυτίζεται με το μισθωτή, δηλαδή των συναλλαγών πώλησης και εκμίσθωσης (sale and leaseback). Η εξέλιξη αυτή θα έχει σαν αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση των εργασιών αυτού του τύπου.

Με το άρθρο 1 παράγραφος 3 του Ν.2367/1995, στην έννοια του ακινήτου συμπεριλαμβάνονται:

-Οι αγροτικές εκτάσεις.

-Οι οριζόντιες και κάθετες ιδιοκτησίες με κτίσματα με τα ποσοστά του γηπέδου που αναλο-

γούν στα συγκεκριμένα κτίσματα σε σχέση με τη δομήσιμη επιφάνεια του γηπέδου που αναλογεί στα συγκεκριμένα κτίσματα σε σχέση με τη δομήσιμη επιφάνεια του γηπέδου και γενικά τα κτίσματα συμπεριλαμβανομένου του γηπέδου που αναλογεί στα συγκεκριμένα κτίσματα, σε συνάρτηση με το εμβαδόν του και τη συνολική δομήσιμη επιφάνεια που μπορεί να γίνει γήπεδο και επιπλέον ακάλυπτος χώρος που από τις πολεοδομικές διατάξεις προβλέπεται σαν χώρος στάθμευσης αυτοκινήτων.

Σήμερα παρατηρούμε ότι επιχειρήσεις συνάπτουν συμβάσεις με εταιρίες leasing, οι οποίες πολλές φορές αναλαμβάνουν αρχικά την κατασκευή ακινήτων, ανάλογα με τις ανάγκες και υποδείξεις των επιχειρήσεων και κατόπιν έναντι συμφωνημένου μισθώματος τα εκμισθώνουν σε αυτές.

2.3. Κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης

Στην πράξη υπάρχουν οι εξής δυο βασικές κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης:

1. Οι χρηματοδοτικές ή κεφαλαιουχικές μισθώσεις
2. Οι λειτουργικές ή διαχειριστικές μισθώσεις

2.3.1. Χρηματοδοτική μίσθωση

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι η μορφή εκείνη της σύμβασης κατά την οποία μια εταιρεία leasing που αποτελεί τον εκμισθωτή, παρέχει σε μια επιχείρηση ή σε έναν επαγγελματία και για ορισμένη χρονική περίοδο ένα πάγιο περιουσιακό στοιχείο έναντι συγκεκριμένου μισθώματος.⁵ Με τη λήξη της σύμβασης είναι δυνατόν ο μισθωτής είτε να ανανεώσει την μίσθωση ή να προβεί στην αγορά του πάγιου περιουσιακού στοιχείου. Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια μορφή μίσθωσης κατά την οποία δεν παρέχονται υπηρεσίες συντήρησης, δεν είναι δυνατόν να ανακληθεί το πάγιο στοιχείο το οποίο και αποσβένεται πλήρως, πράγμα που σημαίνει ότι ο εκμισθωτής λαμβάνει μισθώματα τα οποία αντιστοιχούν στην πλήρη τιμή του πάγιου στοιχείου.

Μια τυπική συμφωνία χρηματοδοτικής μίσθωσης περιέχει δυο στάδια. Κατά το πρώτο στάδιο, ο μισθωτής διαλέγει τα ειδικά χαρακτηριστικά που επιθυμεί να έχει το περιουσιακό στοιχείο και διαπραγματεύεται με τον κατασκευαστή την τιμή και τους όρους της μεταβίβασης του. Κατά το δεύτερο στάδιο, ο μισθωτής που θα χρησιμοποιήσει το περιουσιακό στοιχείο συμφωνεί με μια τράπεζα ή μια επιχείρηση leasing (τον εκμισθωτή) για την αγορά του στοι-

⁵ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Οι νέες μορφές συμβάσεων στις σύγχρονες οικονομικές συναλλαγές» Γεωργάτος Γεώργιος 2001.

χείου αυτού και την μίσθωση του. Οι όροι της μίσθωσης είναι τέτοιοι ώστε να επιτυγχάνεται η πλήρης απόσβεση του κόστους του εκμισθωτή συν ένα περιθώριο κέρδους.

Ο μισθωτής οφείλει να χρησιμοποιεί το περιουσιακό στοιχείο με επιμέλεια και να εφαρμόζει όλες τις διατάξεις, οδηγίες, κάπου σχετίζονται με την καλή λειτουργία του. Στη σύμβαση μπορεί να καθοριστεί ένα ποσό που θα πρέπει να καταβάλλει ο μισθωτής στον εκμισθωτή σε περίπτωση απώλειας ή καταστροφής του μισθωθέντος περιουσιακού στοιχείου. Επίσης, η σύμβαση μπορεί να προβλέπει την απαγόρευση της παραχώρησης της χρήσης του περιουσιακού στοιχείου σε τρίτους χωρίς την έγγραφη άδεια του εκμισθωτή.

Εξ άλλου, όλα τα έξοδα που είναι σχετικά με την παραγγελία, μεταφορά και εγκατάσταση του περιουσιακού στοιχείου βαρύνουν αποκλειστικά τον μισθωτή, ο οποίος οφείλει να τα καταβάλλει απ' ευθείας στους δικαιούχους.

2.3.2. Λειτουργική μίσθωση

Λειτουργική μίσθωση είναι η παραχώρηση έναντι μισθώματος της χρήσης παντός είδους κινητού και ακινήτου πράγματος σε επιχειρήσεις, επαγγελματίες ή ιδιώτες για ένα συγκεκριμένο χρονικό διάστημα. Οι Λειτουργικές Μισθώσεις περιλαμβάνουν εκτός του κεφαλαίου του εξοπλισμού, την συντήρηση, την επισκευή, την ασφάλιση και όλες τις υπηρεσίες που συνδέονται με την λειτουργία του εξοπλισμού⁶.

Η εταιρεία κατόπιν εντολής του πελάτη της (μισθωτή) αγοράζει τον εξοπλισμό και στην συνέχεια τον μισθώνει στον μισθωτή. Με την λήξη της σύμβασης ο εξοπλισμός δεν μεταβιβάζεται στον μισθωτή, ο οποίος έχει την δυνατότητα να αποκτήσει καινούργιο εξοπλισμό, αλλά παραμένει στην κυριότητα του εκμισθωτή ο οποίος είτε τον μισθώνει σε άλλον (υποχρεωτικά) μισθωτή ή τον πωλεί στην δευτερογενή αγορά.

Το αντικείμενο των συμβάσεων λειτουργικής μίσθωσης δύναται να είναι ενδεικτικά:

1. αυτοκίνητα ιδιωτικής ή επαγγελματικής χρήσης
2. ιατρικός εξοπλισμός
3. μηχανολογικός ή λοιπός κάθε είδους κινητός εξοπλισμός
4. οικόπεδα, οικοδομές, οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες, αγροτεμάχια, βιομηχανοστάσια, επαγγελματικές στέγες

⁶ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Οι νέες μορφές συμβάσεων στις σύγχρονες οικονομικές συναλλαγές» Γεωργάτος Γεώργιος 2001.

5. σκάφη αναψυχής καθώς και κάθε άλλο πλωτό μέσο
6. φορτηγά και λεωφορεία ιδιωτικής, επαγγελματικής ή δημόσιας χρήσης
7. αεροπλάνα, ανεμοπλάνα, ελικόπτερα και άλλα

2.4. Τομείς εφαρμογής

Τα πάγια στοιχεία διακρίνονται στους εξής τομείς:

1. κινητά πάγια (H/Y, ελαφρώς μηχανολογικός εξοπλισμός, εργαλεία κάθε είδους κ.τ.λ.)
2. ακίνητα πάγια (γη, οικοπέδα, βιομηχανικές και βιοτεχνικές εγκαταστάσεις).
3. εμπεπηγμένα πάγια στοιχεία (είναι εκείνα τα στοιχεία που δεν ανήκουν ούτε στα κινητά ούτε στα ακίνητα και ουσιαστικά είναι τα μηχανήματα που βρίσκονται στερεωμένα (εμπεπηγμενα) στο έδαφος.
4. λοιπά πάγια στοιχεία (όπως για παράδειγμα πλοία και αεροπλάνα τα οποία ανάλογα με το μέγεθος τους θεωρούνται είτε κινητά είτε ακίνητα).

2.5. Διαδικασίες και κόστος

Οι διαδικασίες συνεργασίας μεταξύ του επενδυτή και της εταιρίας leasing είναι απλές και το κόστος αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης. Η έγκριση μιας σύμβασης leasing εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα του μισθωτή και το είδος της επένδυσης, αξιολογείται δε με τραπεζικά κριτήρια. Η σύμβαση leasing για εξοπλισμό δεν επιβαρύνεται με χαρτόσημο. Η αντίστοιχη σύμβαση για ακίνητο καταρτίζεται με συμβολαιογραφική πράξη.

Τα ισχυρά φορολογικά πλεονεκτήματα που χαρακτηρίζουν το leasing, το καθιστούν μια ιδιαίτερα ελκυστική μορφή χρηματοδότησης. Επιπλέον, η προβλεπόμενη αποκλιμάκωση των επιτοκίων θα επηρεάσει ευνοϊκά και προς όφελος των επενδυτών τη διαμόρφωση των μισθωμάτων. Οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να αξιοποιήσουν τα οφέλη που τους παρέχει μια σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, για να πραγματοποιήσουν επενδύσεις⁷.

2.6. Τρόποι εφαρμογής του leasing και ανάγκες που καλύπτουν

Η δυνατότητα επιλογών στις διαδοχικές φάσεις διεκπεραίωσης μίας πράξης χρηματοδοτικής μίσθωσης διαμορφώνει τους ακόλουθους τρόπους εφαρμογής της⁸:

⁷ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί» Μαλακός Παναγιώτης 1990.

⁸ Πληροφορίες από το βιβλίο «Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης» Λαζαρίδης Ιωάννης, 1995.

2.6.1. Άμεση χρηματοδοτική μίσθωση (direct leasing)

Πρόκειται για τεχνική μεγάλων βιοτεχνικών επιχειρήσεων, που χρησιμοποιείται με σκοπό την προώθηση των πωλήσεων τους, ενώ τη βύθιση του χρηματοδοτικού σκέλους την αναλαμβάνει εξειδικευμένη θυγατρική εταιρεία τους. Στην περίπτωση αυτή, ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως λ.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.α.

Είναι μια σύγχρονη τεχνική που προσφέρει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες να αποκτήσουν:

1. Κινητό Εξοπλισμό

Καινούριο ή μεταχειρισμένο εξοπλισμό από την Ελλάδα ή το εξωτερικό, όπως: μηχανήματα κάθε είδους, οχήματα επιβατηγά και φορτηγά, έπιπλα, ηλεκτρονικό εξοπλισμό, τηλεφωνικά κέντρα και δίκτυα, κλιματιστικά, εξοπλισμό ιατρείων, ξενοδοχείων και εστιατορίων, αγροτικά και ειδοποιητικά μηχανήματα κ.λπ.

2. Επαγγελματική στέγη

Γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτίρια, εμπορικά και εκθεσιακά κέντρα, αποθήκες και άλλα ακίνητα για επαγγελματική χρήση.

Η επαγγελματική στέγη μπορεί να αποτελείται από αυτοτελή ακίνητα, αλλά και οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες.

Έτσι οι επιχειρήσεις και οι ελεύθεροι επαγγελματίες αποκτούν τα μέσα για την άσκηση της δραστηριότητάς τους και συγχρόνως εκμεταλλεύονται όλα τα φορολογικά και λοιπά πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης, χωρίς να δεσμεύουν πλέον σημαντικά ίδια κεφάλαια.

2.6.2. Μίσθωση με παροχή υπηρεσιών (service leasing)

Είναι η περίπτωση που προαναφέρθηκε και κατά την οποία ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως λ.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.α.

Αυτή η περίπτωση συνήθως εντάσσεται στη σύμβαση άμεσης χρηματοδοτικής μίσθωσης, μπορεί όμως να αποτελεί και αυτοτελή σύμβαση⁹.

⁹ Πληροφορίες από το βιβλίο «Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης» Λαζαρίδης Ιωάννης, 1995.

2.6.3. Χρηματοδοτική μίσθωση - πώληση (vendor leasing)

Είναι μία τεχνική προώθησης των πωλήσεων, κατά την οποία ένας προμηθευτής εξοπλισμού υπογράφει μία σύμβαση-πλαίσιο με μία εταιρεία leasing και στη συνέχεια προσκομίζει πελάτες για τελική αγορά μέσω της μακροπρόθεσμης ενοικίασης, που προσφέρει η εταιρεία leasing.

Από την εταιρεία αυτή ο προμηθευτής εισπράττει ολόκληρο το τίμημα κατά την υπογραφή της σύμβασης ενοικίασης με τον πελάτη.

Διάφοροι όροι υπεισέρχονται στην τελική σύμβαση, ανάλογα με τις επιθυμίες των πελατών, οπότε γίνεται λόγος για μίσθωση κατά παραγγελία (λ.χ. εποχιακή διακύμανση, ανάλογα με τις πωλήσεις του τελικού προϊόντος, στην πληρωμή των ενοικίων κ.α.)

Η συνεργασία μεταξύ της εταιρείας leasing και του προμηθευτή εξοπλισμού, με διάφορα σχήματα, συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων και των δύο μερών. Η εταιρεία leasing αναλαμβάνει κίνδυνο έναντι του προμηθευτή - συνεργάτη της. Η μορφή αυτή προτιμάται από εισαγωγείς - εμπόρους αυτοκινήτων, computers κλπ. Όλη η γραφειοκρατική διαδικασία καθώς και ο έλεγχος των πελατών - μισθωτών μετατίθεται στον προμηθευτή - συνεργάτη.

2.6.4. Ειδική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης (master lease line)

Μεταξύ εταιρείας leasing και πελάτη μπορεί να υπογραφεί μία σύμβαση-πλαίσιο, η οποία να εφαρμόζεται κατά τη σταδιακή απόκτηση περισσότερων προγραμμάτων.

2.6.5. Συμμετοχική ή εξισορροπητική χρηματοδοτική μίσθωση (leveraged leasing)

Η περίπτωση αυτή εφαρμόζεται σε πράγματα πολύ μεγάλης αξίας (πλοία, αεροπλάνα, τρένα κ.α.) και προϋποθέτει τη σύμπραξη τεσσάρων μερών: του πελάτη, του βιομηχανικού κατασκευαστή, της εταιρείας leasing και ενός τραπεζικού οργανισμού. Η τράπεζα διαθέτει αμέσως το τίμημα στη βιομηχανία και εισπράττει ένα μερίδιο των ενοικίων από την εταιρεία leasing, η οποία δρα ως μεσάζων για την τοποθέτηση του εξοπλισμού. Η συμμετοχή της εταιρείας leasing συνήθως δεν ξεπερνά το ποσοστό του 40% της αξίας της επένδυσης¹⁰.

2.6.6. Πώληση και επαναμίσθωση παγίων στοιχείων (sale&lease back)

Ο ενοικιαστής αγοράζει το πράγμα και στη συνέχεια το πωλεί στην εταιρεία εκμίσθωσης, από την οποία το ενοικιάζει. Αυτός ο τρόπος επιλέγεται για την αντιμετώπιση εκτάκτων αναγκών ρευστότητας εκ μέρους του ενοικιαστή.

¹⁰ Πληροφορίες από το βιβλίο «Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης» Λαζαρίδης Ιωάννης, 1995.

Επίσης, δίνεται η δυνατότητα στην επιχείρηση να βελτιώσει την εικόνα του ισολογισμού της μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυχρόνιου δανεισμού της που χρηματοδότησε την απόκτηση των παγίων.

Οι ελεύθεροι επαγγελματίες δεν επιτρέπεται να πουλήσουν στην εταιρία leasing τα επαγγελματικά τους ακίνητα και στη συνέχεια να τα μισθώσουν, επιτρέπεται όμως να πουλήσουν τον εξοπλισμό τους.

2.6.7. Διασυνοριακή ή διεθνής μίσθωση (cross-border ή off-shore leasing)

Πρακτικά, ο προς μίσθωση εξοπλισμός αγοράζεται από εταιρεία leasing του εξωτερικού, μισθώνεται σε Ελληνική εταιρεία leasing, η οποία στη συνέχεια τον μισθώνει σε εγκατεστημένο στην Ελλάδα μισθωτή. Η περίπτωση αυτή διαφοροποιείται από τις προηγούμενες κατά το στοιχείο της πληρωμής των μισθωμάτων σε συνάλλαγμα, γεγονός που περικλείει πρόσθετους κινδύνους.

«Real estate leasing» (χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων).

Το υφιστάμενο θεσμικό πλαίσιο, όπως διαμορφώθηκε από το Νόμο 2367/95, έχει καταστήσει ανενεργό το leasing ακινήτων λόγω νομικών κενών και φορολογικών παραλείψεων. Για το λόγο αυτό δεν έχει ακόμη προχωρήσει η πραγματοποίηση συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων. Τα σημαντικότερα σημεία του νόμου που τον έχουν καταστήσει ανενεργό αναφέρονται στην ιδιοκτησία και τις αποσβέσεις επί των οικοπέδων που αναλογούν στο εκμισθωμένο ακίνητο και στη διπλή φορολογία κατά τη μεταβίβαση του ακινήτου στην περίπτωση πώλησης και επαναμίσθωσης.

2.6.8. Ειδικότερες μορφές

1. Χρηματοδοτική ρύθμιση με ρήτρα συναλλάγματος
2. Χρηματοδοτική ρύθμιση με σύνδεση σε οποιοδήποτε νόμισμα
3. Κοινοπρακτική χρηματοδοτική μίσθωση
4. Χρηματοδοτική ρύθμιση μέσω ομολογιακού δανείου

2.7. Χαρακτηριστικά σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης

Η διαδικασία απόκτησης εξοπλισμού με Leasing έχει ως εξής¹¹:

1. Ο επιχειρηματίας έρχεται σε επαφή με τον προμηθευτή, επιλέγει τον εξοπλισμό και διαπραγματεύεται την τιμή του.
2. Επικοινωνεί με το χρηματοδοτικό ίδρυμα της επιλογής του.
3. Εκθέτει το επενδυτικό πρόγραμμα, παρουσιάζει δικαιολογητικά (εγγυήσεις στο περίπου 80% της αξίας του εξοπλισμού, ισολογισμούς κ.λ.π.), ανακοινώνει τον προμηθευτή και κάνει σχετική αίτηση.
4. Η εταιρία Leasing αγοράζει τον εξοπλισμό και τον διαθέτει στον αιτούντα προς χρήση.
5. Ο μισθωτής έχει μόνο το δικαίωμα χρήσης του εξοπλισμού και αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους και τα έξοδα σχετικά με αυτόν (ασφάλιση, συντήρηση κλπ.).
6. Ξεκινάει η καταβολή των συμφωνηθέντων δόσεων προς την εταιρία Leasing.
7. Ο επιχειρηματίας καταβάλλει εφάπαξ 0.1-1% της αξίας της επένδυσης για το διαχειριστικό κόστος.

Το ελάχιστο ύψος επενδυτικών προγραμμάτων είναι 15.000€. Η περίοδος αποπληρωμής είναι από 3 έως 5 χρόνια (και σε πολύ λίγες περιπτώσεις φτάνουν τα 7 χρόνια). Εάν διακοπεί το συμβόλαιο συνήθως γίνεται διακανονισμός ή καταπίπτουν οι εγγυήσεις. Εφόσον εγκριθεί η χρηματοδότηση αυτή μπορεί να φτάσει το 100% της αξίας του εξοπλισμού ή του ακινήτου και η εκταμίευση του ξεκινάει περίπου σε 25 ημέρες μετά την προσκόμιση των απαραίτητων δικαιολογητικών

Με την χρηματοδοτική μίσθωση δίδεται ακόμη η δυνατότητα στον μισθωτή να αγοράσει τον εξοπλισμό με τη λήξη της σύμβασης ή και πριν τη λήξη αυτής, αντί συμβολικού τμήματος που έχει οριστεί εξ' αρχής στη σύμβαση.

Συγκεκριμένα, ο μισθωτής με τη λήξη της σύμβασης, όπως ήδη αναφέραμε, μπορεί:

1. Να αγοράσει τον εξοπλισμό, συνήθως στο κόστος της υπολειμματικής αξίας του
2. Να ανανεώσει τη σύμβαση για μια ακόμη χρονική περίοδο με νέους ή με τους ίδιους όρους.

¹¹ Πληροφορίες από το βιβλίο «Οι νέες μορφές συμβάσεων στις σύγχρονες οικονομικές συναλλαγές» Γεωργιάτος Γεώργιος 2001.

3. Να διακόψει τη συνεργασία με τον εκμισθωτή επιστρέφοντας τον εξοπλισμό¹².

2.8. Πλεονεκτήματα

Η χρήση του leasing παρέχει στον επενδυτή μια σειρά σημαντικών πλεονεκτημάτων, όπου τα κυριότερα είναι τα εξής¹³:

1. Το κυριότερο πλεονέκτημα του leasing είναι η εξασφάλιση της χρηματοδότησης του νέου εξοπλισμού / ακινήτου μέχρι και 100%, η άμεση χρησιμοποίηση αυτού του εξοπλισμού / ακινήτου και χωρίς να απαιτείται πάντοτε η ίδια συμμετοχή.
2. Τα μισθώματα που καταβάλλονται στην εταιρία leasing για τον εξοπλισμό και το τμήμα των μισθωμάτων που αφορά σε κτίριο θεωρούνται δαπάνες και μειώνουν το φορολογικό εισόδημα. Συγκεκριμένα, τα μισθώματα εκπίπτουν εξολοκλήρου από τα έσοδα του μισθωτή, εξασφαλίζοντας έτσι μια αυξημένη φορολογική ωφέλεια σε σύγκριση πχ. με την τοκοχρεολυτική δόση του μακροπρόθεσμου δανεισμού όπου μόνον ο τόκος εκπίπτει.
3. Η διαδικασία υπογραφής μίας σύμβασης leasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή έναντι της σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού. Συνήθως δεν χρειάζονται προσημειώσεις, υποθήκες, ενέχυρο επί άυλων τίτλων κ.λπ, ενώ προβλέπονται μειωμένα συμβολαιογραφικά δικαιώματα και απαλλαγή από διάφορα τέλη και φόρους.
4. Ο επενδυτής μπορεί να επιτύχει καλύτερους όρους προμηθείας εξοπλισμού ή απόκτησης επαγγελματικού ακινήτου, καθώς η αξία τους εξοφλείται άμεσα τοις μετρητοίς.
5. Η διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος ορίζονται σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη και τυχόν εποχικοί παράγοντες και έτσι δημιουργούνται σημαντικά πλεονεκτήματα για τον προγραμματισμό της επενδυτικής πολιτικής της επιχείρησης
6. Η πραγματοποίηση επένδυσης σε καινούριο εξοπλισμό μέσω leasing από νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις μπορεί να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της στον αναπτυξιακό νόμο, εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται από αυτόν.
7. Μετά τη λήξη της μισθωτικής περιόδου ο επενδυτής αποκτά την κυριότητα του παγίου έναντι προσυμφωνημένου (συνήθως συμβολικού) τμήματος. Η απόκτηση του ακι-

¹² Πληροφορίες από το βιβλίο « Οι νέες μορφές συμβάσεων στις σύγχρονες οικονομικές συναλλαγές» Γεωργάτος Γεώργιος 2001.

¹³ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί» Μαλακός Παναγιώτης 1990.

νήτου είναι απαλλαγμένη από το φόρο μεταβίβασης.

8. Ο επενδυτής προστατεύεται από την τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού που σταδιακά με την πάροδο του χρόνου μειώνεται η αξία του (πχ μηχανολογικός εξοπλισμός), τον οποίο μπορεί να ανανεώνει χωρίς να δεσμεύει τα διαθέσιμα κεφάλαιά του.
9. Η χρηματοδοτική μίσθωση προστατεύει τον μισθωτή από την αύξηση του πληθωρισμού, καθώς τα μισθώματα συμφωνούνται στην αρχή της σύμβασης και παραμένουν σταθερά μέχρι την λήξη της και, έτσι δεν επηρεάζονται από μελλοντική ανάπτυξη του πληθωρισμού.
10. Βελτιώνεται η εικόνα του ισολογισμού της επιχείρησης και της κεφαλαιακής της διάρθρωσης.
11. Η μισθώτρια επιχείρηση, μπορεί να εκμεταλλευτεί τα κίνητρα των Αναπτυξιακών Νόμων και των Προγραμμάτων της Ε.Ε.
12. Για τα τραπεζικά συγκροτήματα το leasing αποτελεί μία τεχνική διεύρυνσης της πελατείας τους και πολλαπλών κερδών, αφού, εκτός των άλλων αποκτούν διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών του εξοπλισμού και προσφέρουν πελατεία στις ασφαλιστικές εταιρείες.
13. Οι εταιρείες leasing διασφαλίζονται από τον κίνδυνο πτώχευσης του μισθωτή, διότι διατηρούν την ιδιοκτησία του εξοπλισμού και επιπλέον απολαμβάνουν σοβαρά φορολογικά κίνητρα (αποσβέσεις, σύσταση αφορολογήτου αποθεματικού).

Όσον αφορά τις επιπτώσεις τις οποίες έχει το LEASING στο πλαίσιο μιας Εθνικής Οικονομίας έχουν επίσης παρατηρηθεί τα εξής αποτελέσματα:

1. Αναπτύσσεται ένας σύγχρονος εξειδικευμένος χρηματοδοτικός θεσμός.
2. Παρέχεται σημαντική βοήθεια στην ανάπτυξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.
3. Αυξάνεται η παραγωγικότητα των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και βελτιώνεται η ανταγωνιστικότητά τους στο διεθνή επιχειρηματικό στίβο.

2.9. Μειονεκτήματα

Η χρήση, όμως, του leasing περιέχει και ορισμένα μειονεκτήματα, όπως¹⁴:

1. Το φαινομενικό κόστος του leasing είναι υψηλότερο από το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού. Η βαθύτερη διερεύνηση των φοροαπαλλαγών μετριάξει την πρώτη εντύ-

¹⁴ Πληροφορίες από το βιβλίο, , «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί» Μαλακός Παναγιώτης 1990.

πωση, συνήθως, μάλιστα, δημιουργεί πλεονεκτική κατάσταση.

2. Διαφεύγει η ωφέλεια από τη φοροαπαλλαγή των αποσβέσεων στην περίπτωση του ιδιόκτητου εξοπλισμού, ωφέλεια που συμψηφίζεται μέχρι ενός βαθμού από την πλήρη φοροαπαλλαγή των μισθωμάτων.
3. Παρά τη θετική σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια, μπορεί να εκδηλωθεί δισταγμός των τραπεζών για χρηματοδότηση μίας επιχείρησης, όταν ο εξοπλισμός της τελευταίας στηρίζεται στη μέθοδο του leasing.
4. Ο μισθωτής αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους από τυχαία περιστατικά ή ανώτερα βία έναντι του εκμισθωτή και διατρέχει τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης αν αθετήσει κάποιον όρο της για σημαντικό διάστημα. Στην περίπτωση αυτή, ο εκμισθωτής μπορεί να του αφαιρέσει τον εξοπλισμό και να απαιτήσει την άμεση πληρωμή όλων των μισθωμάτων μέχρι τη λήξη της σύμβασης.
5. Ο μισθωτής υπόκειται στους ελέγχους του εκμισθωτή για τη διαπίστωση της καλής λειτουργικής κατάστασης του εξοπλισμού

2.10.Εταιρείες leasing στην Ελλάδα:

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΧΡΟΝ/ΓΙΑ Ι-ΔΡΥΣΗΣ
1. ALPHA LEASING	ΑΛΦΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ 50%, ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ 50%. ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 1981
2.ΕΤΒΑ LEASING	ΚΥΡΙΟΣ ΜΕΤΟΧΟΣ Η ΕΤΒΑ ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 1987
3.CITI LEASING	ΕΞ ΟΛΟΚΛΗΡΟΥ ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ ΤΗΣ CITI BANK ΑΥΓΟΥΣΤΟΣ 1987.
4.ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING	ΛΕΙΤΟΥΡΓΗΣΕ ΣΑΝ JOINT VENTURE ΚΟΙΝΟΠΡΑΞΙΑΣ ΤΗΣ BANK NATIONAL DE PARIS ΚΑΙ ΤΗΣ ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΑΠΟ 1990-1993.ΣΗΜΕΡΑ Η ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΑΤΕΧΕΙ ΤΟ 100% ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ. ΜΑΡΤΙΟΣ 1990.
5.ΑΤΕ LEASING	ΑΤΕ 100% ΑΠΡΙΛΙΟΣ 1991
6.ERGO LEASING	ΒΑΣΙΚΟΣ ΜΕΤΟΧΟΣ ΕΙΝΑΙ Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ. ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 1993.
7.ASPIS LEASING	ΑΒΝ-ΑΜΡΟ BANK ΑΠΟ ΤΟ 1991 ΚΑΙ ΑΠΟ ΤΟ 2002 ΛΕΙΤΟΥΡΓΕΙ ΩΣ ASPIS LEASING Α.Ε.
8.ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	ΚΥΡΙΟΣ ΜΕΤΟΧΟΣ ΕΙΝΑΙ Η ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ. ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 1993.
9.ΙΟΝΙΚΗ LEASING	ΙΟΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ 100%. ΙΟΥΝΙΟΣ 1993.
10. EFG EURO BANK ERGASIAS LEASING	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ EFG EURO BANK ERGASIAS 100%
11.MARFIN LEASING	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΗΣ MARFIN EGNATIA BANK.
12. ΚΥΠΡΟΥ LEASING	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ ΕΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΚΥΠΡΟΥ ΑΠΟ ΤΟ 1997.
13. PROTON BANK LEASING	ΘΥΓΑΤΡΙΚΗ ΕΕΤΑΙΡΕΙΑ ΤΗΣ PROTON BANK

Τραπεζικά ιδρύματα όπως η Αγροτική, Εθνική, Η EFG Euro bank Fin & Rent ΑΕΤΕ εταιρεία του ομίλου της Τράπεζας EFG Euro bank Ergasias. Διαπιστώνουμε λοιπόν ότι σχεδόν όλες οι τράπεζες στην Ελλάδα και στο εξωτερικό προσφέρουν υπηρεσίες χρηματοδότησης leasing για την εκπληρώσει των αυξημένων αναγκών των επιχειρήσεων¹⁵. Έχουν διεισδύσει στην αγορά του leasing προσφέροντας ανταγωνιστικά πακέτα.

2.11. Το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο του leasing

Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης γίνεται μεταξύ ειδικευμένης εταιρείας και επιχείρησης ή επαγγελματία με σκοπό την παραχώρηση έναντι μισθώματος στην επιχείρηση ή τον επαγγελματία της χρήσης κινητού πράγματος και ταυτόχρονα του δικαιώματος είτε αγοράς είτε ανανέωσης της μίσθωσης για ορισμένο χρόνο¹⁶.

Οι ειδικευμένες εταιρείες στις συμβάσεις leasing ιδρύονται με αυτό τον αποκλειστικό σκοπό και κατόπιν ειδικής άδειας της Τράπεζας της Ελλάδος, άδεια η οποία είναι απαραίτητη και στην περίπτωση εγκατάστασης στην Ελλάδα παρόμοιων αλλοδαπών εταιρειών.

Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών leasing απαιτείται να είναι ίσο προς το κεφάλαιο σύστασης ανώνυμης τραπεζικής εταιρείας (12 εκ. €) ή προς το ήμισυ αυτού, όταν την πλειοψηφία του κατέχουν μία ή περισσότερες τράπεζες.

Τέλος, οι μετοχές των εταιρειών αυτών είναι ονομαστικές, ενώ την εποπτεία επί των εταιρειών αυτών ασκεί η Τράπεζα της Ελλάδος. Η σύμβαση leasing καταρτίζεται εγγράφως και καταχωρείται στο βιβλίο του άρθρου 5 του ΝΔ 1038/1949 (ΦΕΚ Α 149) του Πρωτοδικείου της κατοικίας ή της έδρας του μισθωτή και του Πρωτοδικείου Αθηνών και η διάρκειά της είναι πάντοτε ορισμένα και ποτέ μικρότερη των τριών ετών. Καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης το πράγμα ασφαλίζεται κατά κινδύνων τυχαίας καταστροφής ή χειροτερεύσεως, ενώ, τρίτα πρόσωπα δεν μπορούν να ασκήσουν κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα επί του αντικειμένου της. Για τον καθορισμό του μισθώματος και του τιμήματος αγοράς του πράγματος από το μισθωτή, επιτρέπεται η συνομολόγηση ρητρών επιτοκίου ή είδους ή αξίας συναλλάγματος ή συνδυασμός των τριών.

Σε περίπτωση αγοράς του μισθίου πριν παρέλθει διετία από την έναρξη της μίσθωσης, ο μισθωτής οφείλει να καταβάλλει όλους τους φόρους και τις επιβαρύνσεις υπέρ του Δημοσίου

¹⁵ Πληροφορίες από «Το πανόραμα των εγχώριων Εταιρειών Leasing - Banking and Finance»- Επιστημονικό Μάρκετινγκ: http://www.morax.gr/article_show.php?article_id=1844

¹⁶ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997.

κ.λπ., που αντιστοιχούν στην απόκτηση καινούργιων πραγμάτων.

Απαλλάσσονται από κάθε φόρο και εισφορά πλην του φόρου εισοδήματος και του ΦΠΑ τα μισθώματα και το τίμημα πώλησης των μισθωμένων πραγμάτων, τα δικαιώματα των συμβολαιογράφων για την κατάρτιση των συμβάσεων προσδιορίζονται στα κατώτατα όρια, ενώ, τα μισθώματα που καταβάλλονται προς τις εταιρείες leasing θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα του μισθωτή.

Οι εταιρείες leasing έχουν δικαίωμα να διενεργούν αποσβέσεις στα μίσθια ίσες προς τις αποσβέσεις που θα είχε δικαίωμα να υπολογίσει ο μισθωτής, εάν προέβαινε στην αγορά τους ως καινούργιων.

Φορολογικές εκπτώσεις για τον εξοπλισμό που χρησιμοποιείται με συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης προβλέπονται στο Ν 1262/82 και στους αναπτυξιακούς νόμους 1892/1990 (άρθρο 19), στον 26/01/1998 και στον 3219/2004, υπό τον όρο διάρκειας της σύμβασης leasing από 10 έτη και άνω και όταν η κυριότητα θα περιέρχεται στον μισθωτή μετά τη λήξη της σύμβασης.

Από κάθε φόρο ή τέλος απαλλάσσονται οι συμβάσεις δανεισμού από τράπεζες των εταιρειών leasing καθώς και οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ των εταιρειών αυτών και ξένων προμηθευτών τους. Οι εταιρείες leasing επιτρέπεται να καταρτίζουν ειδικό αποθεματικό κάλυψης επισφαλών απαιτήσεων με την κράτηση από τα καθαρά έσοδα ποσού που αντιστοιχεί στο 2% των ανείσπρακτων στο τέλος κάθε έτους μισθωμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**Η ΣΥΜΒΑΣΗ FACTORING****(ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ)****3.1. Ορισμός**

Το factoring είναι ένας σχετικά πρόσφατος οικονομικός και νομικός θεσμός. Αποτελεί δέσμη χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, οι οποίες καλύπτουν ανάγκες επιχειρήσεων που πωλούν προϊόντα ή παρέχουν υπηρεσίες με πίστωση σε πελάτες με επαναληπτική - αγοραστική συμπεριφορά¹⁷.

Η ελληνική μετάφραση της λέξης factoring αποδίδεται ως «ανάληψη απαιτήσεων τρίτων» ή «διενέργεια πράξεων αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων» ή το γνωστότερο «σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων»¹⁸.

Με την εφαρμογή του factoring, οι επιχειρήσεις εκχωρούν - πωλούν την ευθύνη είσπραξης των επιχειρηματικών απαιτήσεων (τιμολόγια-επιταγές -συναλλαγματικές - απαιτήσεις από πιστωτικές κάρτες κ.λπ) στον προμηθευτή- factor, δηλαδή σε μια εταιρεία Factoring.

Ο factor αναλαμβάνει την υποχρέωση να αξιολογεί την φερεγγυότητα των οφειλετών, να προστατεύει έναντι του πιστωτικού κινδύνου, να παρέχει εγγυήσεις, να παρακολουθεί την λογιστική διαχείριση και βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση μέσω της προεξόφλησης των εκχωρουμένων απαιτήσεων. Ο αναπτυξιακού χαρακτήρα θεσμός του factoring, συμβάλει στην ενίσχυση των μικρομεσαίων και μεταποιητικών επιχειρήσεων και επιτρέπει την ορθολογικότερη διοίκηση τους, τη χρηματοδότησή τους, την ασφάλιση των απαιτήσεων του προμηθευτή, την ενίσχυση της θέσης της επιχείρησης στην αγορά.

Με τη εφαρμογή του factoring ο βαθμός ρευστότητας της επιχείρησης αυξάνεται με αποτέλεσμα η επιχείρηση να είναι ακόμη πιο ανταγωνιστική.

Το factoring αποτελεί δέσμη χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, οι οποίες καλύπτουν ανάγκες επιχειρήσεων που πωλούν προϊόντα και παρέχουν υπηρεσίες με βραχυπρόθεσμη πίστωση σε πελάτες με επαναληπτική αγοραστική συμπεριφορά. Πρόκειται για τριμερή συνεργασία μεταξύ ενός προμηθευτή, των πελατών του και μιας εταιρίας factoring, η οποία αναλαμβάνει τη διαχείριση, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη των εκδιδόμενων από τον

¹⁷ Πληροφορίες από το βιβλίο «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997.

¹⁸ Πληροφορίες από το βιβλίο «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων» Αρτίκης Γεώργιος 2002.

προμηθευτή τιμολογίων πώλησης, με παράλληλη χορήγηση προκαταβολών επί της αξίας τους. Επίσης η εταιρία factoring αναλαμβάνει υπό προϋποθέσεις την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή. Υπηρεσίες factoring παρέχουν εξειδικευμένες εταιρίες ή τμήματα τραπεζών.

3.2. Ιστορική εξέλιξη

Σύμφωνα με πολλούς Έλληνες και ξένους συγγραφείς οι πρώτες μορφές πρακτορείας εμφανίστηκαν κατά τον 15^ο και 16^ο αιώνα. Οι πρώτες επιχειρήσεις που ασχολούνταν με την πρακτορεία δημιουργήθηκαν από τους «del credere» που ήταν συνεργάτες των Άγγλων εξαγωγέων στις παλιές αμερικανικές αποικίες, στις οποίες εγκατέλειψαν τις προσπάθειες είσπραξης των απαιτήσεων από τις πωλήσεις τους. Έτσι, άρχισαν να προσφέρουν εγγυήσεις στις υποχρεώσεις των Αμερικανών πελατών τους και επιπλέον προέβαιναν και στην εξόφληση προς τους προμηθευτές, οι οποίοι διέθεταν σε αυτούς τα προς είσπραξη τιμολόγια των πελατών τους¹⁹.

Στη σημερινή της μορφή η πρακτορεία εμφανίστηκε για πρώτη φορά στις ΗΠΑ κατά το τέλος του 19^{ου} αιώνα. Αυτό συνέβηκε γιατί ισχυροποιήθηκαν οι βιομήχανοι εξαιτίας της παρατηρηθείσης βιομηχανικής και οικονομικής ανάπτυξης των ΗΠΑ με αποτέλεσμα να μην χρειάζονται πλέον τις υπηρεσίες των πρακτόρων και να πραγματοποιούν οι ίδιοι τις δραστηριότητες αυτές. Οι πράκτορες τότε για να μπορέσουν να επιβιώσουν αναγκάστηκαν να προσφέρουν νέες υπηρεσίες που δεν συνέφερε στους βιομηχάνους να τις ασκούν μόνοι τους. Με τον τρόπο αυτό δημιουργήθηκε η σύγχρονη πρακτορεία.

Στις ΗΠΑ ενώ δεν υπήρξε στην αρχή ειδικό νομοθετικό πλαίσιο για την πρακτορεία, ήδη από τη δεκαετία του 1940 έχει δημιουργηθεί ειδικός νόμος ο οποίος και εφαρμόζεται στις περισσότερες πολιτείες. Σήμερα στη χώρα αυτή υπάρχουν πάνω από 15 μεγάλες επιχειρήσεις που ασχολούνται με δραστηριότητες πρακτορείας, οι οποίες μάλιστα πραγματοποιούν κάθε χρόνο κύκλο εργασιών πολλών δισεκατομμυρίων δολαρίων. Συγκεκριμένα ενώ ο κύκλος εργασιών των εταιρειών πρακτορείας στις ΗΠΑ το 1994 ανήρχετο περίπου 53 δις δολάρια, το 1998 έφθασε τα 75,5 δις δολάρια. Μετά τη διακήρυξη ανεξαρτησίας τους, οι Αμερικανοί επέβαλαν ένα δασμολόγιο στις ευρωπαϊκές εισαγωγές για να τονώσουν την εθνική τους βιομηχανία. Κάτω από το καθεστώς αυτό οι πράκτορες βρήκαν μια ήδη διαμορφωμένη ζήτηση για τις υπηρεσίες τους. Η πρακτορεία στη χώρα αυτή έχει αναπτυχθεί εξαιρετικά και οφείλεται κα-

¹⁹ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Η σύμβαση factoring» Βάθης Βασίλειος 1995.

τά ένα μεγάλο μέρος στη συμμετοχή τραπεζών.

Πράγματι οι τράπεζες έχουν έντονη συμμετοχή στη λειτουργία της πρακτορείας από τα μέσα της δεκαετίας του 1960, όταν η αρμόδια υπηρεσία της Κεντρικής Τράπεζας καθόρισε ότι η πρακτορεία αποτελούσε μια νόμιμη τραπεζική δραστηριότητα. Η ανάπτυξη της πρακτορείας στην Αμερική και ιδιαίτερα στην αρχή στις υφαντουργίες, συνέβαλε στη διαμόρφωση τμημάτων πιστώσεων στους πράκτορες. Το τμήμα των πιστώσεων βασικά χωρίστηκε σε δύο τομείς, του χονδρικού εμπορίου που αναφέρεται στις πιστώσεις σε βιομηχανίες, και του λιανικού εμπορίου που αναφέρεται στις πιστώσεις σε πολυκαταστήματα, σε αλυσίδες καταστημάτων και σε μεμονωμένα καταστήματα. Πολλές τράπεζες έχουν διεισδύσει στην αγορά της εμπορικής πρακτορείας και καλύπτουν πάνω από το μισό του συνολικού όγκου της πρακτορείας στις ΗΠΑ. Ενδεικτικά ο κύκλος εργασιών της πρακτορείας παγκοσμίως για το 1998 έφθασε τα 630 δις δολάρια ΗΠΑ σε σύγκριση με το 1984 που ήταν μόλις 70 δις δολάρια. Εξάλλου παγκοσμίως το 1998 λειτουργούσαν περισσότερες από 700 εταιρείες πρακτορείας των οποίων οι εργασίες κατά το 94% αφορούσαν την εγχώρια πρακτορεία και μόνο κατά 6% τη διεθνή πρακτορεία.

Οι πρώτες αμερικανικές τράπεζες που ασχολήθηκαν στη δεκαετία του 1960 με την πρακτορεία ήταν η Bank of America, η First National Bank of Boston και η First Pennsylvania Banking η οποία με την Trust Company εγκατέστησαν τη δική τους μονάδα πρακτορείας ενώ ακολούθησαν πολλές άλλες. Στην Ευρώπη και συγκεκριμένα πρώτα στις Σκανδιναβικές χώρες και κατόπιν στη Μεγάλη Βρετανία, η πρακτορεία με τη σύγχρονη μορφή της πρωτοεμφανίστηκε στην ίδια περίπου περίοδο, δηλαδή γύρω στο 1960 και έγινε γνωστή σαν μια χρηματοοικονομική υπηρεσία για τις επιχειρήσεις που δεν ήταν σε θέση να αποκτήσουν χρηματοοικονομικές διευκολύνσεις από τις τράπεζές τους. Ενδεικτικά στη Μεγάλη Βρετανία πραγματοποιήθηκαν το 1978 εργασίες 1.335 εκατ. λιρών, εμφανίζοντας μάλιστα μια αύξηση 38% από την προηγούμενη χρονιά. Εξάλλου το Association of British Factors ανέφερε ότι ο αριθμός των επιχειρήσεων που χρησιμοποίησαν το 1978 την πρακτορεία ήταν 30% μεγαλύτερος σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά και ότι παρατηρήθηκε η μεγαλύτερη αύξηση από τότε που εφαρμόστηκε η πρακτορεία στη Μεγάλη Βρετανία. Η αύξηση της ζήτησεως των υπηρεσιών της πρακτορείας τα επόμενα χρόνια ήταν το ίδιο σημαντική με αποτέλεσμα σήμερα η Μεγάλη Βρετανία να αποτελεί την μεγαλύτερη παγκόσμια αγορά πρακτορείας, με κύκλο εργασιών περίπου 99 δις δολάρια, ενώ στη δεύτερη θέση βρίσκεται η Ιταλία με κύκλο εργασιών περίπου 89 δις δολάρια εξ αιτίας κυρίως των θυγατρικών εταιρειών factoring που ίδρυσαν τα μεγάλα βιομηχανικά συγκροτήματα της Fiat, της Pirelli, της Benetton κλπ. Στη Δυτική

Γερμανία η πρακτορεία εμφανίσθηκε το 1958 από τη Mittelrheinische Kreditbank Dr.Horbach&Co Mainz. Σήμερα υπάρχουν στη Γερμανία περισσότερες από δέκα επιχειρήσεις που ασχολούνται με την πρακτορεία.

Η έννοια της πρακτορείας ήταν σχεδόν άγνωστη στην ελληνική πραγματικότητα μέχρι την προηγούμενη δεκαετία αν και ήταν γνωστές στη νομοθεσία μας οι έννοιες της εκχώρησης και της αναδοχής χρέους.

Σύμφωνα με την ισχύουσα στην Ελλάδα νομοθεσία οι εργασίες πρακτορείας μπορούν να διεκπεραιωθούν μόνο από τράπεζες που λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα και ανώνυμες εταιρείες που έχουν σαν αποκλειστικό σκοπό τους την πρακτορεία και ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο το μισό που απαιτείται για τη σύσταση τράπεζας. Οι μετοχές των εταιρειών αυτών είναι ονομαστικές και η λειτουργία τους υπόκειται στον έλεγχο της Τράπεζας της Ελλάδος. Οι εταιρείες πρακτορείας μπορούν να διενεργήσουν τόσο εγχώρια όσο και διεθνή πρακτορεία. Οι συμβάσεις πρακτορείας καταρτίζονται εγγράφως και είναι δυνατόν να αφορούν και απαιτήσεις που δεν πραγματοποιήθηκαν κατά το χρόνο σύναψής τους. Εξ άλλου τα συνολικά έσοδα των εταιριών πρακτορείας υπάγονται στο καθεστώς του ΦΠΑ και οι συμβάσεις πρακτορείας δεν υπάγονται σε ειδικό φόρο τραπεζικών εργασιών έστω και αν πραγματοποιούνται από τράπεζες, στοιχείο που ακόμη αποδεικνύει ότι η πρακτορεία δεν αποτελεί τραπεζική εργασία. Ακόμη και οι εταιρείες πρακτορείας δεν επιτρέπεται να προεξοφλούν σε ένα συγκεκριμένο προμηθευτή απαιτήσεις που υπερβαίνουν το 25% των ιδίων κεφαλαίου της εταιρείας.

Η πρακτορεία ξεκίνησε αρχικά από τις υφαντουργικές βιομηχανίες ως αποτέλεσμα της μεγάλης πιστωτικής περιόδου που ζητείτο από τους αγοραστές των υφαντουργικών προϊόντων. Η εποχιακή φύση των πωλήσεων των ενδυμάτων και των άλλων υφαντουργικών προϊόντων απαιτεί αντίστοιχες βιομηχανίες να παράγουν σε μεγάλες ποσότητες πολύ πριν από την περίοδο των πωλήσεων. Έτσι οι παραγωγοί υφαντουργικών προϊόντων στέλνουν συνήθως τα εμπορεύματα στους αγοραστές τους μόλις τα παράγουν, αλλά δεν απαιτούν πληρωμή πριν αρχίσει η περίοδος των πωλήσεων τους. Με τον τρόπο αυτό κρατάνε υψηλά επίπεδα απαιτήσεων και προσφεύγουν στον πράκτορα ώστε να λάβουν το απαιτούμενο κεφάλαιο κίνησης.

Αν και οι περισσότεροι από τους λογαριασμούς απαιτήσεων που αγοράζουν οι ελληνικές επιχειρήσεις πρακτορείας είναι από υφαντουργικές επιχειρήσεις, τα τελευταία χρόνια την πρακτορεία των απαιτήσεων εκμεταλλεύεται μεγάλος αριθμός επιχειρήσεων, όπως είναι π.χ. οι επιχειρήσεις εμπορίας μετάλλων, επίπλων γραφείου, χάρτου κ.τ.λ.

3.3. Κατηγορίες factoring και τα χαρακτηριστικά τους

Κατηγορίες factoring έχουν δημιουργηθεί πολλές και από την έως τώρα πρακτική εφαρμογή φαίνεται ότι ορισμένοι factors ειδικεύονται σε μερικές από τις κατηγορίες αυτές, που αντιστοιχούν σε περιπτώσεις επιχειρήσεων εξειδικευμένου επίσης αντικειμένου δράσεως.

3.3.1. Πλήρες factoring

Όπως και ο όρος υποδηλώνει, πρόκειται περί συμβάσεως, με την οποία εξασφαλίζεται το εξής σύνολο υπηρεσιών από τον factor προς τον προμηθευτή²⁰:

1. Προεξόφληση τιμολογίων
2. Προστασία έναντι επισφαλών ή ανεπίδεκτων εισπράξεως απαιτήσεων άνευ αναγωγής
3. Διαχείριση των λογαριασμών πελατείας και φυσικά των χορηγούμενων πιστώσεων από μέρος του προμηθευτή προς τους πελάτες του.
4. Διαχείριση του βιβλίου πελατείας ή αναλυτικού καθολικού πωλήσεων.

ΠΩΣ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΤΑΙ

Ο factor αγοράζει τα μεταβιβαζόμενα τιμολόγια, τα οποία αντιστοιχούν σε πωλήσεις τις οποίες διενεργεί ο προμηθευτής και με τα οποία αποδεικνύει την πώληση των προϊόντων του προς τους πελάτες του. Μετά την υπογραφή της σχετικής σύμβασης factoring, καθορίζεται μία σταθερή ημέρα κάθε εβδομάδος κατά την οποία ο προμηθευτής παραδίδει φωτοαντιγραφημένα τιμολόγια ή αντίγραφα καρμπόν προς τον factor. Ο τελευταίος μέσα σε λίγα λεπτά της ώρας τροφοδοτεί με το περιεχόμενο των τιμολογίων, τον Η/Υ, ο οποίος προγραμματισμένος για καθέναν από τους προμηθευτές και τους πελάτες, επεξεργάζεται τα δεδομένα και μεταβιβάζει το κατάλληλο ποσό από τηρούμενο λογαριασμό της τραπεζής του factor προς τον τηρούμενο λογαριασμό τραπεζής του προμηθευτή. Καταβάλλει το προκαθορισμένο ποσοστό π.χ. 80% και το υπόλοιπο εκκαθαρίζεται ανά τακτικά χρονικά διαστήματα ή κατά ιδιαίτερες συμφωνίες.

Στην περίπτωση του πλήρους factoring ο factor έχει τις εξής υποχρεώσεις έναντι του αντισυμβαλλόμενου προμηθευτή:

²⁰ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Η σύμβαση factoring» Βάθης Βασίλειος 1995.

1. Να διαχειρίζεται τους επί πιστώσει λογαριασμούς του προμηθευτή, που αντιστοιχούν στις πωλήσεις που πραγματοποιεί προς τους πελάτες του και να δίνει ενημερωμένες πληροφορίες προς τους managers της επιχειρήσεως.
2. Να καταρτίζει καταστάσεις συνεχούς ροής και να επιμελείται των εισπράξεων των απαιτήσεων του προμηθευτή έναντι των πελατών του, που τώρα με τη σύμβαση factoring είναι υπόθεση του factor. Αυτό σημαίνει, ότι ο προμηθευτής θα εισπράξει οπωσδήποτε την αξία των εκδοθέντων τιμολογίων, αφού ο factor ανέλαβε άνευ αναγωγής την είσπραξη αυτή.
3. Να παρέχει προστασία στον προμηθευτή, έναντι τυχόν επισφαλών ή ανεπίδεκτων εισπράξεως απαιτήσεων και αυτός είναι ο λόγος που ο factor πριν αποδεχθεί ένα προμηθευτή και τους πελάτες του διενεργεί διεξοδικό έλεγχο και των δύο.
4. Να προεξοφλεί την αξία των μεταβιβαζόμενων τιμολογίων του προμηθευτή.

ΠΟΙΟ ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥ FACTORING

Για τις παρεχόμενες υπηρεσίες συμπεριλαμβανομένης και της προστασίας έναντι των επισφαλών απαιτήσεων, υπολογίζεται ποσοστό 0.5%-2.5% επί του αθροίσματος των αξιών των μεταβιβαζόμενων τιμολογίων, εκείνων των πελατών του προμηθευτή, τους οποίους ο factor δέχεται να αναλάβει.

ΠΟΙΟΙ ΚΑΝΟΥΝ ΧΡΗΣΗ ΤΟΥ ΠΛΗΡΟΥΣ FACTORING

Το factoring απευθύνεται σε εταιρείες που ανταποκρίνονται στα εξής βασικά χαρακτηριστικά²¹:

- Είναι μικρομεσαίες ή και μεγαλύτερες
- Παράγουν ή εμπορεύονται τυποποιημένα καταναλωτικά προϊόντα και παρέχουν στους πελάτες τους βραχυπρόθεσμη πίστωση(διάρκεια μέχρι 6 μήνες).
- Οι απαιτήσεις τους είναι οριστικές και εκκαθαρισμένες πράγμα που σημαίνει ότι η εξόφλησή τους δεν πρέπει να υπόκειται σε κανένα όρο ή προϋπόθεση (π.χ. παρακαταθήκη, υπό διαμετακόμιση) και προέρχονται από χονδρικές πωλήσεις.
- Έχουν ένα σταθερό κύκλο φερέγγυων πελατών.
- Επεκτείνουν τις πωλήσεις τους με ταχύ ρυθμό, έτσι ώστε να μην είναι σε θέση οι τράπεζες να καλύψουν σε ικανοποιητικό βαθμό τις ανάγκες τους (αυτό σημαίνει ότι συνήθως οι εται-

²¹ Πληροφορίες από, www.hrima.gr/article.asp?view=796&ref=782, «Χρήμα – Μηνιαίο επενδυτικό και οικονομικό περιοδικό».

ρείες που προσφεύγουν στο factoring ενδέχεται να αντιμετωπίζουν προβλήματα ρευστότητας που δεν προέρχονται, όμως, από οργανική αδυναμία της εταιρείας (π.χ. ζημιόγωνα αποτελέσματα) αλλά από σημαντική αύξηση του κύκλου εργασιών τους.

Η εμπειρία έχει δείξει ότι οι ακόλουθες εταιρείες κάνουν παραδοσιακά χρήση της πρακτορείας απαιτήσεων:

1. Βιομήχανοι ηλεκτρικών συσκευών, ηλεκτρομηχανών, μηχανημάτων γενικής φύσεως (π.χ. δρέπανα), είδη πλαστικών, υφασμάτων και χαλιών, έτοιμων ενδυμάτων και υποδημάτων, εντύπων και εκδόσεων.
2. Χονδρέμποροι χάλυβος, ξυλείας, επίπλων.
3. Διαφημιστικές επιχειρήσεις.

ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ

Για να ασχοληθεί ένας factor με έναν προμηθευτή, ο οποίος ζητά τις υπηρεσίες του πρώτου, έχουν καθιερωθεί τα σχετικά κριτήρια διαφορετικά από factor σε factor και από χώρα σε χώρα. Πάντως μεταξύ των παραδεκτών κριτηρίων είναι και τα εξής:

1. Ελάχιστο ύψος ετήσιων πωλήσεων για παλιές επιχειρήσεις.
2. Κατάλληλη σύνθεση του ιδίου κεφαλαίου της επιχείρησης του προμηθευτή.
3. Στοιχεία που να πείθουν για τον κερδοφόρο χαρακτήρα της επιχείρησης.

3.3.2. Factoring προεξόφλησης τιμολογίων

Όπως και ο όρος δηλώνει πρόκειται περί συμβάσεως, σκοπός της οποίας είναι μόνο η προεξόφληση των τιμολογίων που εκδίδει ο προμηθευτής χωρίς άλλη τυχόν υπηρεσία²².

ΠΩΣ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΤΑΙ

Ο προμηθευτής διατηρεί στην περίπτωση αυτή το δικαίωμα να προεξοφλήσει είτε μέρος των αξιών των μεταβιβαζόμενων τιμολογίων εκδόσεως του προμηθευτή, είτε όλο το άθροισμα των απαιτήσεων του τελευταίου. Συνήθως δίνει το 80% και τακτοποιείται το υπόλοιπο στο τέλος του κάθε μήνα για κάθε πακέτο τιμολογίων. Στην περίπτωση αυτή ο προμηθευτής έχει τον έλεγχο της είσπραξης των απαιτήσεων και ο factor διατηρεί το δικαίωμα της πλήρους εξοφλήσεως των απαιτήσεων του έναντι του προμηθευτή.

²² Πληροφορίες από το βιβλίο, «Η σύμβαση factoring» Βάθης Βασίλειος 1995.

ΠΟΙΟΙ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΝ ΤΟ ΣΥΓΚΕΚΡΙΜΕΝΟ FACTORING

1. Πάντοτε για το εγχώριο εμπόριο.
2. Επιχειρήσεις εποχιακού χαρακτήρα, που το χρησιμοποιούν όταν έχουν μόνο ανάγκη π.χ. βιοτεχνίες παιχνιδιών ή εποχιακών ενδυμάτων.

ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ

1. Ενδείξεις επιτυχούς και κερδοφόρου αναπτύξεως των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων.
2. Αξιόλογη σύνθεση ιδίων κεφαλαίων.
3. Ικανοποιητική τήρηση του βιβλίου πελατείας. Στην περίπτωση κατά την οποία ο factor κρίνει ότι η τήρηση του βιβλίου πελατείας του προμηθευτή δεν είναι ικανοποιητική, τότε θέτει ως όρο της συμβάσεως factoring και την ανάληψη λειτουργίας αυτής.
4. Επιχείρηση η οποία χρειάζεται κεφάλαια πρόσθετα για ανάπτυξη.

3.3.3. Factoring πρακτορεύσεως

Το factoring της κατηγορίας αυτής παρέχει έναν συνδυασμό παροχής ορισμένων υπηρεσιών, τις οποίες επιθυμεί ο προμηθευτής και οι οποίες καθορίζονται από τη σχετική σύμβαση, ως και από παροχή χρηματοδότησης.

ΠΩΣ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΤΑΙ

Κατά τη συνηθισμένη διαδικασία, της οποίας η περιγραφή δόθηκε στις προηγούμενες περιπτώσεις.

ΠΟΙΟΙ ΤΟ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΝ

1. Επιχειρήσεις ειδών διανεμητικού εμπορίου, όπως ανταλλακτικά αυτοκινήτων, βιομηχανίες απορρυπαντικών, χονδρέμποροι.
2. Επιχειρήσεις, που χαρακτηρίζονται από το γεγονός, ότι οι πελάτες είναι πολλοί, αλλά η αξία των τιμολογίων ανά πελάτη είναι μικρή.

ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ

1. Συστηματική και ακριβής τήρηση του βιβλίου πελατείας.

2. Χρηματοοικονομικές προϋποθέσεις, ως αυτές που αναπτύχθηκαν στις προηγούμενες περιπτώσεις.
3. Ετήσιος κύκλος εργασιών κατά όρια που έκαστος factor νομίζει ότι πρέπει να καθορίσει.

ΤΟ ΚΟΣΤΟΣ ΤΟΥ

1. Επιβαρύνσεις για υπηρεσίες: αναλόγως από 0,5%-1,2% επί του ύψους των μεταβιβαζόμενων τιμολογίων.
2. Για τη χρηματοδότηση περίπου 11%-13%.

3.3.4. Factoring εξαγωγών

Πρόκειται για factoring τιμολογίων προερχομένων από εξαγωγικές δραστηριότητες και παρέχει τις εξής υπηρεσίες προς τον εξαγωγέα, πλέον της προεξοφλήσεως τιμολογίων:

1. Χρηματοδότηση εις επιχώριο νόμισμα ή σε ξένα συναλλάγματα στα οποία έχει εκδοθεί το τιμολόγιο.
2. Προστασία έναντι επισφαλών απαιτήσεων 100%.
3. Διαχείριση πιστοδοτικών λειτουργιών, που συνδέονται με τήρηση διατάξεων τόσο στη χώρα του εισαγωγέα, όσο και στη χώρα του εξαγωγέα και μάλιστα στη γλώσσα του εισαγωγέα.
4. Τήρηση του βιβλίου πελατείας.

ΠΩΣ ΔΙΕΝΕΡΓΕΙΤΑΙ

Ο factor λειτουργεί συχνά ένα τμήμα εξαγωγικού factoring μέσω ενός δικτύου διεθνών πρακτορεύσεων, το οποίο δημιουργεί σε χώρες που εξάγουν προϊόντα όπου εξυπηρετούν τους εξαγωγείς. Σε προηγμένες χώρες οι factors συνδέονται με δορυφορικά συστήματα επικοινωνίας, οπότε έχουν στη διάθεσή τους άμεσες και ακριβείς πληροφορίες σε ότι αφορά το σύστημα εξαγωγών, οπότε κρίνουν ποια τιμολόγια των εισαγωγέων είναι φερέγγυα και ποια δεν είναι.

Συνήθως προσφέρουν χρηματοδότηση 80%, που μπορεί σε ορισμένες περιπτώσεις να φθάσει 100% ή ακόμη χρησιμοποιούν συνδυαστικές παραλλαγές, όπως π.χ. 80% σε ξένο συναλλάγμα και 20% σε εγχώριο νόμισμα. Όταν βεβαίως χρηματοδοτείται ο εξαγωγέας στο νόμισμα της χώρας του, τότε εκμηδενίζεται κάθε κίνδυνος που προέρχεται από συναλλαγματι-

κές διαφορές και μεταφέρεται στον factor, ο οποίος επειδή κατά κανόνα είναι μέλος διεθνών χρηματιστηρίων συναλλάγματος ή συμμετέχει στο ημερήσιο παιχνίδι των συναλλαγμάτων μέσω μεσιτών, αναλαμβάνει μεν τους κινδύνους αλλά και κερδοσκοπεί στην προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος με συνδυασμούς Futures/Options.

ΠΟΙΟΙ ΤΟ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΟΥΝ

1. Επιχειρήσεις εξαγωγών ηλεκτρολογικού εξοπλισμού (όχι όμως βαρέως τύπου ή μεγάλων παγίων εγκαταστάσεων, επειδή για τις κατηγορίες αυτές χρησιμοποιείται η μέθοδος του forfeiting).
2. Επιχειρήσεις εξαγωγών πλαστικών και ειδών συσκευασίας υφαντικών υλών, χάρτου και εκτυπώσεων.
3. Γενικώς εξαγωγείς αναλωσίμων ειδών.

ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ

1. Ένα ύψος εξαγωγών, το οποίο ο factor θεωρεί με τα δικά του κριτήρια ότι είναι ικανοποιητικό, ώστε να αξίζει ο κίνδυνος ανάληψής του.
2. Κατάλληλη σύνθεση του ιδίου κεφαλαίου της επιχείρησης του εξαγωγέα.
3. Στοιχεία δράσεως της επιχείρησης του εξαγωγέα ότι οι δραστηριότητές της είναι αξιόλογες, κερδοφόρες και ικανοποιητικές για την περαιτέρω ανάπτυξή της.

ΚΟΣΤΟΣ

1. Επιβαρύνσεις για τις παρεχόμενες υπηρεσίες 0,75%-2,5% επί του ύψους των αναλαμβανόμενων τιμολογίων.
2. Επιτόκιο χρηματοδοτήσεων, το εκάστοτε συμβατικό ή ακόμη αυτό που συνήθως η σχετική αγορά χρησιμοποιεί, λαμβανομένου υπ όψιν ότι αποτελεί αντικείμενο διαπραγματεύσεως μεταξύ των συμβαλλομένων μερών και διαφέρει μεταξύ των factors.

3.3.5 Άλλες μορφές factoring

Εκτός από τις μορφές που αναφέραμε και οι οποίες είναι από τις πλέον χρησιμοποιούμενες, υπάρχουν και άλλες μορφές με διάφορες παραλλαγές, που ικανοποιούν πλέον εξειδικευ-

μένες ανάγκες και ενδεικτικώς αναφέρονται²³:

BULK FACTORING

MATURITY FACTORING ή ληξιπρόθεσμο FACTORING

RECURSE FACTORING ή FACTORING μετ' αναγωγής

DROP SHIPMENT FACTORING

ως και άλλες δευτερεύουσες μορφές, ενώ οι ανάγκες δημιουργούν καθημερινώς και νέες μορφές δεδομένου ότι τούτο είναι θέμα ελευθέρων συναλλαγών και οι συμβαλλόμενοι έχουν τη δυνατότητα να συμφωνήσουν οποιουσδήποτε συνδυασμούς.

3.4. Η σύμβαση factoring και τα πρόσωπα της

Μία σύμβαση factoring είναι μάλλον τυποποιημένη και λίγα στοιχεία μεταβάλλονται όσον αφορά τις ειδικές μορφές, τις οποίες συμφωνούν οι μέλλοντες να συνεργασθούν, αφενός μεν ο factor και αφετέρου ο προμηθευτής, αναλόγως προς κάθε κατηγορία²⁴.

Ο factor είναι κατά κανόνα θυγατρική εταιρεία τραπεζικής ή άλλου χρηματοδοτικού οργανισμού, ο οποίος διαθέτει χρηματικά κεφάλαια προς εκμετάλλευση, γνωρίζει ότι εισέρχεται στην περιοχή του επιχειρηματικού κινδύνου, αλλά επειδή τα κεφάλαια του τα γυρίζει πολλές φορές ετησίως ανά πελάτη, έχει και τη δυνατότητα να πολλαπλασιάζει το επιτόκιο δανεισμού όποτε κρίνει ότι είναι λογικό να υποστεί και κάποια ζημία αν και για αυτές ασφαρίζεται σε ασφαλιστικές επιχειρήσεις.

Ο factor έχει αντισυμβαλλόμενο τον προμηθευτή και με τον όρο τούτο εννοείται το πρόσωπο εκείνο, φυσικό ή νομικό π.χ. Εταιρεία, το οποίο παράγει ή και εμπορεύεται οικονομικά αγαθά και διανέμει αυτά μέσω των εμπόρων, οι οποίοι αγοράζουν μεν χονδρικώς, αλλά πουλούν λιανικώς, χωρίς το τελευταίο τούτο στοιχείο να είναι δεσμευτικό.

Ο προμηθευτής συμβάλλεται με τον factor, ώστε συνήθως μία σταθερή ημέρα κάθε εβδομάδος, ο πρώτος να παραδίδει στο δεύτερο, το λεγόμενο «πακέτο τιμολογίων» βάσει του οποίου τηρείται ο σχετικός «αλληλόχρεος λογαριασμός» εάν η σύμβαση περιλαμβάνει και χρηματοδότηση και διενεργούνται όσα δια της συμβάσεως έχουν συνομολογηθεί.

Ο factor πριν από την υπογραφή της συμβάσεως, ελέγχει την οικονομική κατάσταση του προμηθευτή, αλλά κυρίως των πελατών του τελευταίου επειδή από την οικονομική τους κα-

²³ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Η σύμβαση factoring» Βάθης Βασίλειος 1995.

²⁴ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων» Αρτίκης Γεώργιος 2002.

τάσταση εξαρτάται όλο το σύστημα παροχών, τις οποίες ο factor θα αναλάβει να παράσχει στον προμηθευτή. Το γεγονός αυτό σημαίνει ότι ο factor έχει το δικαίωμα να αποκλείσει από την κατάσταση πελατών του προμηθευτή όσους πελάτες του τελευταίου κρίνει ότι δεν εκπληρούν τις προϋποθέσεις εκείνες, που εξασφαλίζουν την ομαλή ροή των γεγονότων.

Ένα από τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά της συμβάσεως factoring είναι, ότι αυτή είναι συνεχής και ότι κανονικά δεν διακόπτεται, εκτός και αν συμβούν βίαια και εξαιρετικά γεγονότα, τα οποία, όπως στην πρακτική έχουν αποδειχθεί αποτελούν μάλλον την εξαίρεση και όχι τον κανόνα, εξού και η τεράστια και επιτυχημένη εξάπλωση του θεσμού, όπως επίσης και τα διογκωμένα ετησίως κέρδη των factors.

Κατά τον βασικό κανόνα της συμβάσεως ο factor «αγοράζει» ή καλύτερα είναι να διατυπώσουμε, ότι «αναλαμβάνει» τις απαιτήσεις που προέρχονται από το σύνολο των πωλήσεων τις οποίες διενεργεί ο προμηθευτής και βάσει αυτών του παρέχει χρηματοδότηση ή και εξυπηρετήσεις, όπως περιγράφονται σε κάθε μία από τις κατηγορίες και παραλλαγές του factoring.

Από το σύνολο των πωλήσεων τις οποίες διενεργεί, οι factors δεν δέχονται τις εξής πέντε κατηγορίες απαιτήσεων του προμηθευτή²⁵:

1. Πωλήσεις, τις οποίες ο προμηθευτής διενεργεί προς τους προμηθευτές του.
2. Πωλήσεις, τις οποίες έχει υπό παρακαταθήκη, οι οποίες ενδέχεται να ανακληθούν.
3. Πωλήσεις προς το προσωπικό της επιχειρήσεως του προμηθευτή.
4. Πωλήσεις προς Συνεργάτες ή συνεταίρους.
5. Ευνόητο είναι, ότι πωλήσεις μετρητοίς εξαιρούνται από τις συναλλαγές του factoring.

Η σύμβαση factoring είναι εξαιρετικώς λεπτομερειακό έγγραφο και περιέχει λεπτομερείς όρους, που αποδεικνύουν την ακριβή κατηγορία factoring και τις πράξεις, που ακολουθούνται ή και τα στάδια των διαφόρων πράξεων, είτε από την πλευρά του factor είτε από την πλευρά του προμηθευτή. Πέραν αυτών καθορίζεται επακριβώς ποιο είναι το περιεχόμενο ορισμένων όρων τους οποίους περιέχει η εν λόγω σύμβαση ως και τα έντυπα, τα οποία οι συμβαλλόμενοι γνωστοποιούν ή και τα κυκλοφορούν μεταξύ τους όπως είναι η επιστολή που συνοδεύει το «πακέτο τιμολογίων» ή ακόμη και το ακριβές περιεχόμενο του «αλληλόχρεου λογαριασμού», ο οποίος συγχρόνως διασπάται και σε δύο άλλους, όπου με αυτήν την εγγραφή παρακολουθούνται τόσο η κίνηση των τιμολογίων όσο και η κίνηση του λογαριασμού

²⁵ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί» Μαλακός Παναγιώτης 1990.

χρηματοδοτήσεως.

Επίσης, καθορίζονται οι όροι βάσει των οποίων αρχίζει και τερματίζεται ο λογαριασμός και η σύμβαση, ως και τα μέτρα με τα οποία θα λαμβάνονται στην περίπτωση κατά την οποία, τόσο ο προμηθευτής, όσο και ένας ή περισσότεροι πελάτες του διαλύσουν την επιχείρησή τους ή αυτή οδηγηθεί στη διαδικασία πτωχεύσεως. Πέραν αυτών, ρυθμίζονται και θέματα σχετιζόμενα προς τις λεπτομέρειες των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων των συμβαλλόμενων και ιδίως προς τις πολλές αιρέσεις, αναβλητικές ή διαλυτικές, που περιέχει η σύμβαση.

3.5. Υπηρεσίες που παρέχονται από έναν πράκτορα

1. ΘΕΤΕΙ ΥΠΟ ΕΛΕΓΧΟ ΤΗΝ ΠΙΣΤΩΣΗ (CREDIT CHECKING)

Ένας πράκτορας μπορούμε να πούμε ότι ενεργεί ως ένα “χέρι” που θέτει υπό έλεγχο την πίστωση της επιχείρησης. Όταν η επιχείρηση λαμβάνει μια παραγγελία για πώληση με πίστωση, αναζητά την έγκριση της πώλησης αυτής από τον πράκτορα. Αν ο πράκτορας δεν εγκρίνει την πώληση και δεν αγοράσει την απαίτηση, τότε η επιχείρηση έχει να διαλέξει μεταξύ του να απορρίψει την παραγγελία ή να την εκτελέσει και να αναλάβει την είσπραξή της με δική της ευθύνη. Οι πράκτορες διαθέτουν ειδικά τμήματα υψηλής εξειδίκευσης για τον έλεγχο των πιστώσεων. Έτσι μια μικρομεσαία επιχείρηση αντιμετωπίζει συχνά το δίλημμα να διαλέξει μεταξύ του πράκτορα και της ενίσχυσης και υποστήριξης του δικού της τμήματος διαχείρισης πιστώσεων²⁶.

Ο πράκτορας στα πλαίσια του πιστωτικού ελέγχου και της διαχείρισης των απαιτήσεων διαβιβάζει σε τακτά χρονικά διαστήματα στον πελάτη του, όλες τις αναγκαίες πληροφορίες ή στατιστικά στοιχεία σχετικά με τις εκχώρησες απαιτήσεις, δηλαδή ποια είναι τα ανείσπρακτα, τα ληξιπρόθεσμα και τα εξοφλούμενα τιμολόγια, τα υπόλοιπα κατά αγοραστή, την κίνηση λογ/μων κ.α. Εξ άλλου ο πράκτορας εκτός από την εργασία είσπραξης των οφειλών επιβαρύνεται και με τα σχετικά έξοδα που προκύπτουν σε όλα τα στάδια των δικαστικών και εξώδικων ενεργειών μέχρι να πραγματοποιηθεί η είσπραξη της απαίτησης. Ακόμη η πρακτορεία συμβάλλει αφ ενός στην ελαχιστοποίηση του κινδύνου δημιουργίας επισφαλών απαιτήσεων και στην μείωση της διστακτικότητας στην ανάπτυξη των εργασιών και αφ ετέρου στην άντληση ρευστότητας σε απόλυτη σύνδεση με την πορεία των πωλήσεων μέσω των χορηγούμενων προκαταβολών ή της απλής προεξόφλησης τιμολογίων.

²⁶ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Προς ένα νέο φαινόμενο συναλλαγών, το factoring» Θεμελή Χρυσάνθη.

Η υπηρεσία ελέγχου της πίστωσης παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον στην περίπτωση εξαγωγών. Ο εξαγωγέας είναι δυνατόν να προχωρήσει σε σύναψη εμπορικών συμφωνιών με νέους πελάτες στηριζόμενος αποκλειστικά στην κάλυψη που του παρέχει ο πράκτορας του μέσω του ανταποκριτή στη χώρα της εξαγωγής. Στην περίπτωση αυτή ο εξαγωγέας δεν χρειάζεται να ζητήσει το άνοιγμα ενέγγυας πίστωσης για να εξασφαλίσει την εξόφληση των απαιτήσεών του.

2. ΔΙΑΘΕΤΕΙ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΠΡΙΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΗΡΩΜΗ ΤΟΥ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ

Ενώ η πώληση έχει γίνει με πίστωση για μια ορισμένη χρονική περίοδο, ο πωλητής μπορεί να λάβει αμέσως την αξία των πωλήσεων από τον πράκτορα. Εξίσου σημαντικό είναι όταν γίνεται η συγκέντρωση όλων των λογαριασμών από έναν πράκτορα, γεγονός που οδηγεί την επιχείρηση σε μείωση των αναγκών της σε προσωπικό και επομένως συντελεί αφενός στη μείωση του κόστους και στην αποδέσμευση των πωλητών από τον αντιφατικό ρόλο του εισπράκτορα με ταυτόχρονη εξασφάλιση περισσότερου χρόνου για τις πωλήσεις και αφ' ετέρου στη μείωση του λειτουργικού κόστους της διαχείρισης και της λογιστικής παρακολούθησης των εμπορικών απαιτήσεων. Ακόμη συμβάλλει στη διαχείριση των αγοραστών σχετικά με την τακτικότερη και αποτελεσματικότερη αποπληρωμή των υποχρεώσεών τους, στην ταχύτερη λήψη αποφάσεων για ανάληψη νέων πελατών και ανάπτυξη εργασιών²⁷.

3. ΑΝΑΛΑΜΒΑΝΕΙ ΤΟΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΚΙΝΔΥΝΟ

Σημειώνεται ότι ο πράκτορας άλλοτε αναλαμβάνει και άλλοτε όχι τον πιστωτικό κίνδυνο. Αν η πρακτορεία γίνεται με δικαίωμα αναγωγής τότε ο πράκτορας δεν υφίσταται τον κίνδυνο από τη μη εξόφληση του λογαριασμού.

Συγκεκριμένα, στην πρακτορεία με δικαίωμα αναγωγής, οι απώλειες από επισφαλείς απαιτήσεις επιβαρύνουν ένα αποθεματικό που δημιουργείται από την επιχείρηση. Στην πρακτορεία με χωρίς δικαίωμα αναγωγής ο πράκτορας υφίσταται την ζημία από τις επισφαλείς απαιτήσεις και αναλαμβάνει τον υφιστάμενο κίνδυνο. Στην περίπτωση της πρακτορείας χωρίς δικαίωμα αναγωγής, ο κίνδυνος από τις απώλειες των επισφαλών απαιτήσεων μεταβιβάζεται από την επιχείρηση στον πράκτορα. Η πλειοψηφία των συμβάσεων πρακτορείας αναφέρονται σε μεταβιβάσεις λογαριασμών απαιτήσεων χωρίς δικαίωμα αναγωγής²⁸.

²⁷ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Προς ένα νέο φαινόμενο συναλλαγών, το factoring» Θεμελή Χρυσάνθη.

²⁸ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Προς ένα νέο φαινόμενο συναλλαγών, το factoring» Θεμελή Χρυσάνθη.

3.6. Ποιες επιχειρήσεις ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών factoring

Το factoring γενικά χρησιμοποιείται από εξαγωγικές επιχειρήσεις αναλώσιμων ειδών (πλαστικών ειδών, ηλεκτρολογικού εξοπλισμού), από χονδρέμπορους ξυλιάς και επίπλων, από επιχειρήσεις ειδών διανεμητικού εμπορίου, από επιχειρήσεις υφασμάτων και χαλιών, από επιχειρήσεις ενδυμάτων και υποδημάτων και πολλές άλλες.

Για παράδειγμα μια από τις επιχειρήσεις που έχει αναπτύξει σύστημα factoring είναι η γνωστή αλυσίδα super market “LIDL”²⁹. Με τη χρήση factoring μειώνεται ο χρόνος είσπραξης των απαιτήσεων, συμβάλλει στην έγκαιρη είσπραξη του συναλλάγματος από τις εξαγωγές και στη βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου, επίσης με τη λογιστική παρακολούθηση της εταιρείας factoring μειώνονται σημαντικά τα λειτουργικά κόστη της συνεργαζόμενης επιχείρησης και την διασφαλίζει από τον πιστωτικό κίνδυνο.

Οι επιχειρήσεις που ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών factoring έχουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

1. Παρουσιάζουν αναπτυσσόμενη και κερδοφόρα δραστηριότητα.
2. Πραγματοποιούν πωλήσεις με βραχυπρόθεσμη πίστωση.
3. Έχουν ευρύ αριθμό πελατών με επαναληπτική και καλή αγοραστική συμπεριφορά.
4. Εκδίδουν τιμολόγια με σημαντική μέση αξία.

3.7. Ωφέλειες για τον πελάτη και τον προμηθευτή μέσω της χρήσης factoring.

Οι ωφέλειες για τον πελάτη είναι πολλαπλές και ιδιαίτερα σημαντικές για την παραγωγική και αποδοτική ανάπτυξή της επιχείρησης του.

Κυριότερες ωφέλειες θεωρούνται οι εξής³⁰:

1. Η αξιολόγηση από την εταιρεία factoring της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών εξυγιάνει το πελατολόγιο της επιχείρησης και δημιουργεί συνθήκες καλής είσπραξιμότητας των σχετικών τιμολογίων. Έτσι, η επιχείρηση αναπροσαρμόζει έγκαιρα την πιστωτική της πολιτική και συγκεντρώνεται απερίσπαστη στην ανάπτυξη των εργασιών της.
2. Η ανάληψη από την εταιρεία factoring της είσπραξης των τιμολογίων βελτιώνει τη

²⁹ Πληροφορίες από http://209.85.229.132/search?q=cache:D_BfSqTe1CAJ:nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/ba/2008/Tsermpinou,Euaggelia/document/_____.pdf

³⁰ Πληροφορίες από <http://www.disabled.gr/lib/?p=7918>, Γιάννης Λυμβαίος, 1997.

συμπεριφορά των οφειλετών σε ότι αφορά την εξόφληση των υποχρεώσεών τους, με αποτέλεσμα την έγκαιρη ρευστοποίηση των εισπρακτέων τιμολογίων του προμηθευτή.

3. Η ανάθεση της διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης των εμπορικών απαιτήσεων στην εταιρεία factoring μειώνει σημαντικά τα λειτουργικά κόστη της συνεργαζόμενης επιχείρησης.
4. Η χρηματοδότηση της επιχείρησης από την εταιρεία factoring στηρίζεται στο αξιολογημένο πελατολόγιό της κι έτσι δεν απαιτείται παροχή πρόσθετων ασφαλειών.
5. Η χρηματοδότηση της επιχείρησης συνδέεται απόλυτα με τον κύκλο εργασιών της εταιρείας factoring και μπορεί να αυξάνεται ανάλογα με αυτόν, κάτι που εξασφαλίζει συνεχή ρευστότητα, η οποία αποτελεί ισχυρό διαπραγματευτικό “χαρτί” για επίτευξη ευνοϊκών συμφωνιών με τους προμηθευτές της.
6. Η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από την εταιρεία factoring, διασφαλίζει την πληρωμή των τιμολογίων και την αποφυγή επισφαλειών, γεγονός που διευκολύνει τον οικονομικό σχεδιασμό της επιχείρησης, εγγυάται την ανάπτυξή της, ενώ παράλληλα βελτιώνει την εικόνα του ισολογισμού της και την πιστοληπτική ικανότητά της, δεδομένου ότι η λαμβανόμενη προκαταβολή έναντι της αξίας των τιμολογίων δεν εμφανίζεται στις υποχρεώσεις της.

Γενικότερα η χρήση των υπηρεσιών factoring δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να εκλογικεύσει την οργανωτική και λειτουργική δομή της, να περιορίζει το κόστος της, να βελτιώνει την ανταγωνιστικότητά της και να επικεντρώνει την προσοχή και δράση της στη συνεχή ανάπτυξή της.

- Με το factoring έχουν δημιουργηθεί πολλά πλεονεκτήματα και κέρδη για τον προμηθευτή, τα οποία μπορούν να συνοψισθούν στα εξής³¹:

1. Με την ανάθεση στον factor την τήρηση όλων των στοιχείων που αφορούν τον κλάδο των πωλήσεων, ο επιχειρηματίας έχει υπεύθυνα στοιχεία όχι μόνο όσον αφορά τα υπόλοιπα των λογαριασμών, αλλά κυρίως όσον αφορά πληροφορίες με τις οποίες επιβραδύνεται το χρονικό διάστημα μεταξύ δύο παραγγελιών των πελατών του προμηθευτή. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα

³¹ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Η σύμβαση factoring» Βάθης Βασίλειος 1995.

την επιτάχυνση των πωλήσεων.

2. Με την τεχνική διαδικασία που ακολουθείται στο factoring ο προμηθευτής έχει την δυνατότητα να καρπώνεται τα πλεονεκτήματα τα οποία απορρέουν από την ταχύτερη διεκπεραίωση κάθε "Πακέτου Τιμολογίων", χωρίς γραφειοκρατικές καθυστερήσεις.

3. Κατά περίπτωση, ο προμηθευτής εξασφαλίζεται με πολύ μικρή δαπάνη από τις επισφαλείς και ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις, εφόσον τις αναλαμβάνει factor.

4. Μετατρέπει την σύνθεση του Ενεργητικού εφ' όσον οι απαιτήσεις του Προμηθευτή μετατρέπονται εβδομαδιαίως σε μετρητά.

5. Ο factor με την εμπειρία του, που έχει όσον αφορά την είσπραξη των απαιτήσεων, στην περίπτωση, που τις διενεργεί για λογαριασμό του προμηθευτή, μετατρέπει την καθυστέρηση σε συντομία, με ευνόητες επιπτώσεις στην κατάσταση του προμηθευτή.

6. Ο προμηθευτής προκειμένου να χρηματοδοτηθεί στηρίζεται περισσότερο στις δυνατότητες, τις οποίες προσφέρει το αξιόλογο προϊόν για το οποίο ο Factor διενεργεί το σχετικό μάρκετινγκ, παρά σε υποθήκες και άλλα δυσκίνητα μέσα τα οποία ζητεί η κλασική τραπεζική τακτική.

7. Η απαλλαγή του προμηθευτή από εργασίες ρουτίνας, όπως είναι η παρακολούθηση της πελατείας, του επιτρέπει την άνετη ενασχόλησή του σε άλλα σπουδαιότερα έργα, όπως η βελτίωση της παραγωγής, η έρευνα για νέα προϊόντα, η επέκταση των εγκαταστάσεών του, κλπ.

8. Πέραν από αυτά, η "εξ απαλών ονύχων" μετατροπή των επί πιστώσει πωλήσεων σε πωλήσεις τοις μετρητοίς, δίνει στην Επιχείρηση του προμηθευτή την δυνατότητα να κλείνει σε καλύτερες τιμές όλα τα υλικά που χρειάζεται, με άμεση συνέπεια να μειώνει το κόστος.

9. Τέλος έχει παρατηρηθεί ότι η επιτυχής διεξαγωγή του factoring έχει ευμενής επιδράσεις όσον αφορά την σύνθεση του κόστους και ότι μεταβάλλει την σχέση μεταξύ Σταθερού και Μεταβλητού Κόστους, με τάση επικρατήσεως του μεταβλητού και άρα καθίσταται πλέον εύλικτο.

➤ Όσον αφορά τα πλεονεκτήματα που έχει το factoring στο πλαίσιο μιας εθνικής οικονομίας έχουν επίσης παρατηρηθεί τα εξής³²:

1. Καταπολεμά θετικά το παραεμπόριο και την παραοικονομία.

2. Γίνεται αιτία ώστε τα αργά χρηματικά κεφάλαια, τα οποία προέρχονται από την αποταμί-

³² Πληροφορίες από το βιβλίο, «Η σύμβαση factoring» Βάθης Βασίλειος 1995.

ευση, να καθίστανται ενεργά μέσω των factors, οι οποίοι τα βρίσκουν αυτά από την χρημα-
ταγορά.

3. Με την ταχύτητα και την συνεχή ροή με την οποία λειτουργεί το factoring, γίνεται αιτία, ώστε να αναπτύσσονται οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

4. Δημιουργείται με το factoring η δυνατότητα να επέρχεται μια βελτιωμένη ανακατάταξη στις επιχειρήσεις και να δημιουργείται ένα κλίμα που βοηθά μόνο τις νοικοκυρεμένες εταιρίες, οι οποίες φυσικά και καρπώνονται τα ανάλογα πλεονεκτήματα.

5. Συμβάλλει στην ενίσχυση των εξαγωγών με αποτέλεσμα την αύξηση της παραγωγής και της απασχόλησης.

6. Συμβάλλει στην έγκαιρη είσπραξη του συναλλάγματος από τις εξαγωγές και στην βελτίωση του εμπορικού ισοζυγίου.

3.8. Μειονεκτήματα του factoring

Το σοβαρότερο μειονέκτημα είναι το υψηλό κόστος που έχει το factoring , το οποίο εξαρτάται βεβαίως από το εύρος των παρεχομένων υπηρεσιών. Επί πλέον ο επιχειρηματίας περιορίζει τις άμεσες επαφές με τους πελάτες, ενώ ενδέχεται να προσκρούσει και σε επιλεκτική πολιτική φερέγγυων πελατών από την πλευρά του πράκτορα.

3.9. Εγχώριο Factoring

Το εγχώριο Factoring δραστηριοποιείται στην εσωτερική αγορά, δηλαδή, στην ανάληψη της ευθύνης της είσπραξης των τιμολογίων που αφορούν τα προϊόντα και τις υπηρεσίες που διακινούνται στο εσωτερικό της χώρας³³.

Το εγχώριο Factoring μπορεί να εφαρμοσθεί σε όλες τις επιχειρήσεις, αλλά κυρίως, στις μικρομεσαίες και μεταποιητικές επιχειρήσεις. Αυτές οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν συνήθως προβλήματα διαχείρισης, χρηματοδότησης και πιστωτικού κινδύνου. Τα προβλήματα αυτά φαίνονται από το γεγονός ότι αυτές οι επιχειρήσεις παρουσιάζουν υψηλό αριθμό μεταχρονολογημένων επιταγών που συνεπάγεται στενότητα ρευστότητας, έλλειψη σωστής λογιστικής διαχείρισης και παρακολούθησης (πολλές φορές γίνεται με την επίβλεψη κάποιου Par time λογιστή ή και με αυτόματο τηλεφωνικό σέρβις) και ακόμη έλλειψη σωστής αξιολόγησης της φερεγγυότητας των πελατών τους.

³³ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997.

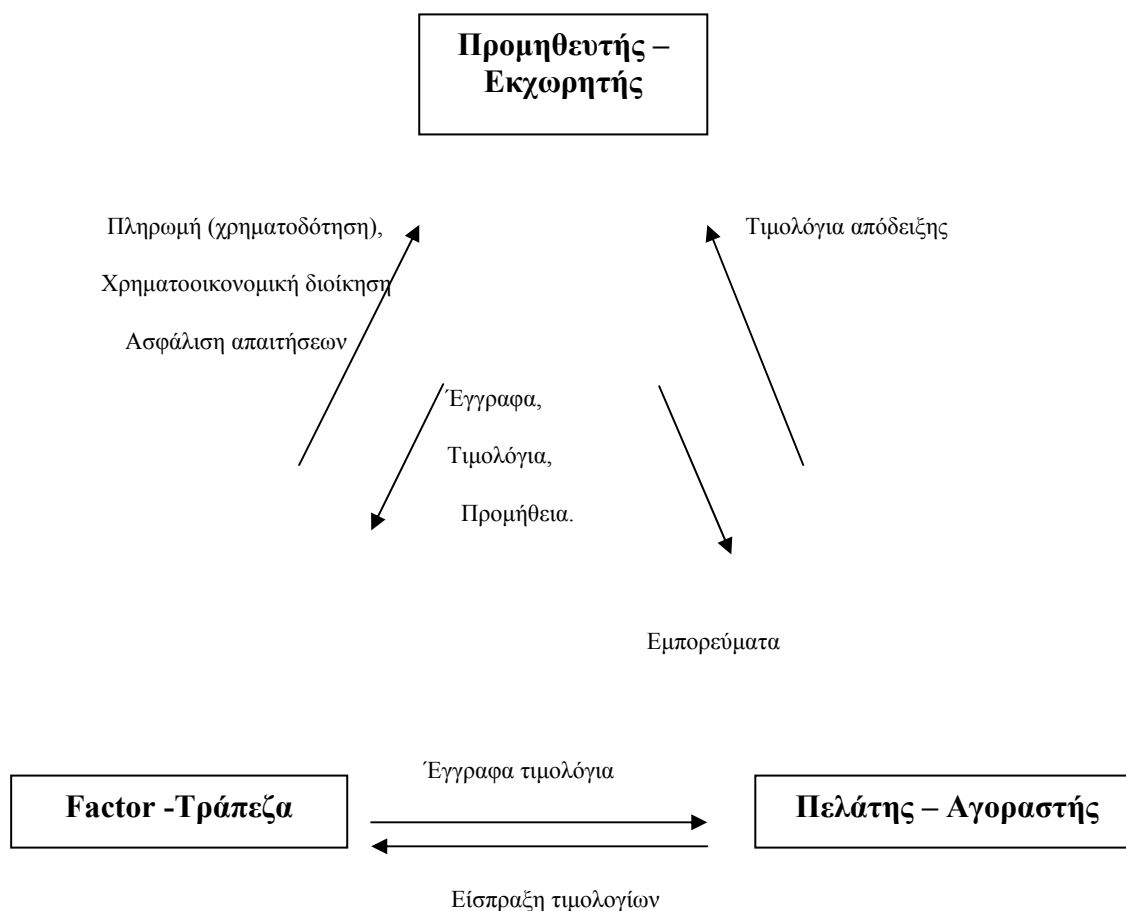
Το Factoring μπορεί να ενισχύσει αυτές τις επιχειρήσεις με χρηματοδότηση (μέσω της προβλεπόμενης προκαταβολής 80%), με την ανάληψη της λογιστικής διαχείρισης και παρακολούθησης των πωλήσεων – τιμολογίων (ολόκληρη την ευθύνη της ενημέρωσης των λογιστικών βιβλίων – αναλυτικό καθολικό – την έχει ο Factor), με τη μηχανογράφηση των εργασιών, με τη κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, με την ασφάλιση των απαιτήσεων και ακόμη με την καλύτερη αξιολόγηση της φερεγγυότητας των πελατών τους, μέσω του δικτύου πληροφορόρησης που διαθέτουν οι Factors.

Το σύστημα του εγχώριου Factoring χρησιμοποιεί τρεις βασικούς παράγοντες, τον προμηθευτή – εκχωρητή, τον Factor και τον πελάτη – αγοραστή των προϊόντων του προμηθευτή. Η συμφωνία μεταξύ του Factor και του προμηθευτή, μπορεί να είναι εμπιστευτική, να μην τη γνωρίζει ο πελάτης. Ακόμη το Factoring μπορεί να γίνει με ή χωρίς το δικαίωμα της αναγωγής, ανάλογα με τη συμφωνία.

Το εγχώριο Factoring συμβάλλει στη βελτίωση των πιο κάτω προβλημάτων που αντιμετωπίζουν κυρίως οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις όπως:

- της ρευστότητας,
- της Αφερεγγυότητας (πιστωτικού κινδύνου),
- της Λογιστικής παρακολούθησης των πωλήσεων,
- του κόστους των εισπράξεων των τιμολογίων,
- της χρηματοδότησης,
- των μεταχρονολογημένων επιταγών κ.ά.

3.9.1. Λειτουργία Εγχώριου Factoring³⁴



Σχήμα: Διαδικασία συνεχούς ροής προϊόντων – υπηρεσιών και πληρωμών ανάμεσα στον Factor – προμηθευτή – Αγοραστή.

3.10. Διεθνές Factoring

Το διεθνές Factoring εξειδικεύεται κυρίως στον τομέα των εξαγωγών, δηλαδή στην ανάληψη της ευθύνης της είσπραξης των τιμολογίων που αφορούν εξαγόμενα προϊόντα και αντίστοιχα στις δραστηριότητες που αφορούν τα εισαγόμενα προϊόντα. Οπότε έχουμε το εξαγωγικό και το εισαγωγικό Factoring.

Το σύστημα του εξαγωγικού Factoring μια και εδώ θα εξετάσουμε το Factoring από την πλευρά του εξαγωγέα, προϋποθέτει τις παρακάτω ενέργειες.

³⁴ Πληροφορίες από το βιβλίο «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές Αγορές και προϊόντα», Γιάννη Θ. Μητσιόπουλου 1997.

1. Προβλέπονται μέσα στη λειτουργία του συστήματος τέσσερις παράγοντες, ο εξαγωγέας, ο εισαγωγέας της άλλης χώρας, ο εξαγωγικός Factor, και ο εισαγωγικός Factor σε άλλη χώρα του εξωτερικού³⁵.
2. Ο εξαγωγικός Factor, βρίσκεται σε επικοινωνία με τον Factor ανταποκριτή της άλλης χώρας, τον εισαγωγικό Factor.
3. Εξαγωγικός Factor έρχεται σε επικοινωνία με τον εξαγωγέα – εκχωρητή και συνάπτουν σύμβαση συνεργασίας. Ο εξαγωγικός και εισαγωγικός Factor ακολουθούν τους κανόνες της αμοιβαίας συνεργασίας.
4. Ο εξαγωγέας κάνει αίτηση προς τον εξαγωγικό Factor για τον καθορισμό του ορίου πίστωσης (πλαφόν) κάποιου εισαγωγέα σε χώρα του εξωτερικού.
5. Γίνεται αξιολόγηση φερεγγυότητας του υποψήφιου εισαγωγέα από τον Import Factor εγκρίνει τη χορήγηση πίστωσης, αναλαμβάνει και τον πιστωτικό κίνδυνο (δηλαδή τον κίνδυνο μέχρι να αποδειχθεί ο εισαγωγέας αφερέγγυος) μέχρι του ποσού του πλαφόν που έχει εγκρίνει.
6. Ο εισαγωγέας Factor ειδοποιεί τον εξαγωγικό Factor για το ύψος του ‘‘πλαφόν’’ που εγκρίνει και ο Export Factor ενημερώνει τον εξαγωγέα.
7. Ο εξαγωγέας, από πλευρά του, φροντίζει για την αποστολή του εμπορεύματος με αναγγελία προς τον εισαγωγέα ότι το οφειλόμενο ποσό πρέπει να πληρωθεί στον Import Factor. Ο εξαγωγικός και εισαγωγικός Factor δεν παρεμβαίνουν στην αποστολή (μεταφορά, φορτωτικά κ.λπ.) των προϊόντων.
8. Μετά την αποστολή των εμπορευμάτων, ο εξαγωγέας στέλνει αντίγραφο του τιμολογίου στον εξαγωγικό Factor. Εφόσον η σύμβαση Factoring περιλαμβάνει και χρηματοδότηση, ο Export Factor προκαταβάλλει στον εξαγωγέα μέχρι και το 80% της αξίας.
9. Ο εξαγωγέας Factor στέλνει αντίγραφο του τιμολογίου στον εισαγωγικό Factor.
10. Εισαγωγικός Factor καταχωρεί το τιμολόγιο στο δικό του λογιστικό κύκλωμα και φροντίζει για την είσπραξη του ποσού.
11. Ο εισαγωγικός Factor θα πληρώσει (εμβάσει) τον εξαγωγικό Factor το 100% της αξίας του τιμολογίου, μείον την προμήθειά του στην προκαθορισμένη ημερομηνία

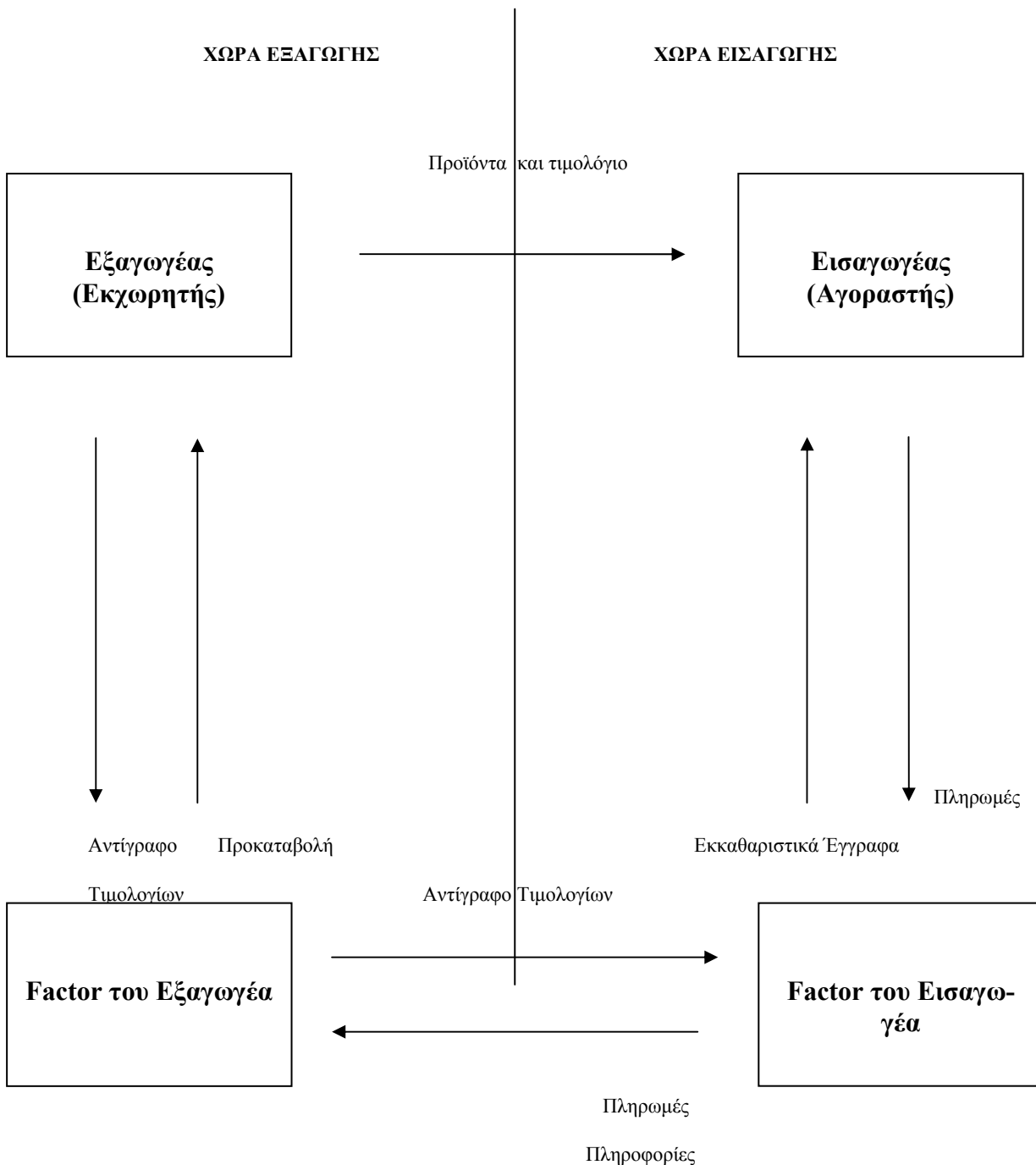
³⁵ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997.

πληρωμής, άσχετα με το αν ο ίδιος, έχει εισπράξει το ποσό από τον εισαγωγέα, εκτός αν η καθυστέρηση οφείλεται σε εμπορική αμφισβήτηση του εισαγωγέα (ελαττωματικό προϊόν, πλημμελής αποστολή κ.λπ.).

12. Όταν ο Export Factor λάβει το ποσό από τον Import Factor, πληρώνει το υπόλοιπο του τιμολογίου στον εξαγωγέα.
13. Σε μια χώρα που δεν υπάρχει εξαγωγικός Factor, ο εξαγωγέας πηγαίνει κατ' ευθείαν στον εισαγωγικό Factor. Σ' αυτή την περίπτωση που δεν υπάρχει εξαγωγικός Factor, ζητείται εγγυητική επιστολή

3.10.1. Λειτουργία του Διεθνούς Factoring³⁶

(Two Factor System)



Σχήμα: Διαδικασία συνεχούς ροής προϊόντων και πληρωμών ανάμεσα στον εξαγωγέα (προμηθευτή) – εξαγωγικό Factor – εισαγωγικό Factor – εισαγωγή (αγοραστή).

³⁶ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές Αγορές και προϊόντα» Γιάννη Θ. Μητσιόπουλου 1997

3.11. Εταιρείες factoring στην Ελλάδα

Συνολικά στον κλάδο δραστηριοποιούνται 11 τράπεζες εκ των οποίων πέντε με δικές τους θυγατρικές. Ο τζίρος του factoring στην Ελλάδα υπερβαίνει τα 10 δισ. ευρώ, με το 2009 να αναμένεται πτωτικό περίπου κατά 30% λόγω και της κρίσης³⁷.

Χαρακτηριστικά μπορεί να αναφερθεί ότι στην Ελλάδα λειτουργούν οι εξής εταιρείες factoring:

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΧΡΟΝ/ΓΙΑ ΙΔΡΥΣΗΣ
ABC Factors	Δημιουργήθηκε από την Alpha Τράπεζα Πίστεως και από την Τράπεζα Κύπρου.
Εμπορική Factoring	Ανήκει στον όμιλο της Εμπορικής Τράπεζας.
EFG Factors	Ιδρύθηκε το 2000 από την EFG Euro bank.
Multifactor	Ιδρύθηκε το 1998 και ανήκει στους ομίλους της Τράπεζας Πειραιώς, του Φουρλή, της Altex και του Βασιλάκη.
Ethnofact AE	Ιδρύθηκε το 1995 από την Εθνική Τράπεζα με ποσοστό 51%, 20% από την Αστήρ, 20% από την Εθνική ΕΕΓΑ και 9% από την Εθνική Α.Ε.
ATE Factoring AE	Μέλος του F.C.I (Factors Chain International).
HSBC Factors	Ιδρύθηκε στην Ελλάδα από το 1981.
Αγροτική Τράπεζα	Ιδρύθηκε από το 1992.
Marfin Factors	Ιδρύθηκε από το 1998 σαν θυγατρική εταιρεία Ευρωπαϊκής Marfin Τράπεζας Α.Ε. και της Κυπριακής Marfin Τράπεζας.

³⁷ Πληροφορίες από <http://www.hrima.gr/article.asp?view=796&ref=782>.

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ – ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Πειραιώς Factoring	Ιδρύθηκε το 1998 από την τράπεζα Πειραιώς.
Κύπρου Factors	Ιδρύθηκε από το 2002 από την Τράπεζα Κύπρου.
Millennium Factors	Ιδρύθηκε το 2000.

Μερικές από τις επιχειρήσεις που χρησιμοποιούν Factoring στην Ελλάδα είναι:

Γερμανός, Ericsson, Infoquest, Δέλτα, Μιμικός, Τιταν, Αγορά Μυλόπουλος Α. Ε., Γρηγόρης, Vivartia, Septona, Carrefour, Lidl, Βασιλόπουλος, Βερόπουλος, Μαρινόπουλος, Larco, Everest.

Η ΣΥΜΒΑΣΗ FORFAITING

(ΠΩΛΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ)

3.12. Εισαγωγή

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται διεθνώς αύξηση της προσοχής και δημοσιότητας σχετικά με μια νέα τεχνική χρηματοδότησης που αναφέρεται στο «μεσοπρόθεσμο ελεύθερο διεθνές εμπόριο». Η τεχνική αυτή είναι το *forfaiting*³⁸.

Ο όρος *forfaiting* σημαίνει ότι ο πωλητής (εξαγωγέας) χάνει το δικαίωμα του για μελλοντικές πληρωμές έναντι τωρινής απόδοσης ρευστών. Στην περίπτωση αυτή ο χρηματοδότης παραιτείται του δικαιώματος αναγωγής στον εξαγωγέα σε περίπτωση μη αποπληρωμής. Με τη χρήση της τεχνικής αυτής παρέχεται στον εξαγωγέα πλήρης προστασία έναντι διαφόρων εμπορικών και πολιτικών κινδύνων. Το *forfaiting* είναι μια πρόσφατη μορφή χρηματοδότησης του εμπορίου που συνεπάγεται την αγορά (προεξόφληση) εμπορικών απαιτήσεων από τον κάτοχο τους πάνω σε μια βάση 100% «χωρίς δικαίωμα αναγωγής» γι' αυτόν. Τέτοιες απαιτήσεις συνήθως είναι τα γραμμάτια ή οι συναλλαγματικές³⁹. Οι πωλητές των εμπορικών αυτών απαιτήσεων είναι συνήθως εξαγωγείς που έχουν αποδεχθεί αυτές τις απαιτήσεις για εμπορεύματα ή υπηρεσίες που διέθεσαν σε ξένους αγοραστές. Σε μια συνηθισμένη συναλλαγή *forfaiting* ο εξαγωγέας λαμβάνει το 15-20% της τιμής του συμβολαίου σε μετρητά αμέσως και το υπόλοιπο οφειλόμενο ποσό κατά το χρόνο της αποστολής των εμπορευμάτων και της απόκτησης των γραμματίων ή των συναλλαγματικών. Το *forfaiting*, ως νομικό μόρφωμα αλλά και ως μορφή χρηματοδότησης, παρουσιάζει κοινά χαρακτηριστικά με το *factoring*, ώστε οι δύο έννοιες να συγχέονται πρόκειται και στις δύο περιπτώσεις για προεξοφλητική χρηματοδότηση απαιτήσεων προερχόμενων από διεθνείς πωλήσεις και η ευθύνη του εξαγωγέα περιορίζεται κατά την συμφωνία των μερών.

3.13. Έννοια του *forfaiting*

Η σύμβαση *forfaiting* συνάπτεται μεταξύ ενός εξαγωγέα και μιας τράπεζας ή εταιρείας *factoring*. Βάσει της σύμβασης αυτής ο εξαγωγέας πωλεί και εκχωρεί στον *forfaiteur* μια απαίτηση του, η οποία προέρχεται από εξαγωγική δραστηριότητα και κατά κανόνα ενσωματώνεται σε αξιόγραφο, συνήθως συναλλαγματικές ή γραμμάτια εις διαταγή. Χαρακτηριστικό

³⁸ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί» Μαλακός Παναγιώτης 1990.

³⁹ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων» Αρτίκης Γεώργιος 2002.

της σύμβασης forfeiting είναι ότι η εκχωρούμενη απαίτηση είναι συνήθως μεσοπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη (από 6 μηνών έως 10 χρόνων) και ο forfaiter δεν έχει δικαίωμα αναγωγής κατά του εξαγωγέα στην περίπτωση που δεν ικανοποιηθεί από τον πρωτοφειλέτη.

Για την κάλυψη του κινδύνου αυτού συμφωνείται πριν από την εκχώρηση ότι αξιόγραφα που ενσωματώνουν την εκχωρούμενη απαίτηση θα συνοδεύονται από εγγύηση κάποιας φερέγγυας τράπεζας. Η εγγύηση αυτή της τράπεζας παρέχεται είτε με τη μορφή εγγυητικής είτε με τη μορφή «per aval», δηλαδή με επισημείωση της εγγύησης στο αξιόγραφο.

Έτσι το forfeiting θα μπορούσε να οριστεί και ως πώληση αξιόγραφων πλήρως διαπραγματευσίμων και εγγυημένων από τράπεζα πρώτης τάξης, που ενσωματώνουν απαιτήσεις από διεθνή συναλλαγή προμήθειας κεφαλαιουχικών αγαθών ή παροχής υπηρεσιών, χωρίς ο αγοραστής να έχει δικαίωμα αναγωγής κατά του πωλητή των τίτλων, αν ο πρωτοφειλέτης δεν πληρώνει⁴⁰.

3.14. Ιστορική ανασκόπηση

Η γέννηση της αγοράς του forfaiting ανάγεται στο τέλος της δεκαετίας του 1950 και την αρχή της δεκαετίας του 1960, τότε που περιορίστηκαν οι υφιστάμενοι εμπορικοί φραγμοί και αναπτύχθηκε το εμπόριο μεταξύ Ανατολής και Δύσης⁴¹. Ακόμη την περίοδο αυτή παρατηρήθηκε μια προσπάθεια από μέρους των εξαγωγέων για τη χρηματοδότηση των εργασιών τους σε ξένα κεφάλαια. Διαπιστώθηκε δηλαδή την περίοδο εκείνη αφενός οι δυτικοευρωπαίοι και ιδιαίτερα οι δυτικογερμανοί να θέλουν και να μπορούν να διευρύνουν τις συναλλαγές τους, οι δε ανατολικοευρωπαίοι να έχουν έλλειψη σκληρών νομισμάτων που χρειάζονταν για τέτοιες εισαγωγές και να αδυνατούν να κινηθούν στα περιοριστικά παραδοσιακά πλαίσια των πιστωτικών διευκολύνσεων των 3-6 μηνών. Αντίθετα ζητούσαν πιστώσεις για 5-7 χρόνια με εξαμηνιαίες αποπληρωμές. Οι τράπεζες τον ίδιο χρόνο, δεν ήταν σε θέση να καλύψουν όλες τις υπηρεσίες που ζητούσε ο εξαγωγέας, εξ' αλλού παρατηρήθηκε από μέρους των εξαγωγέων μια αυξανόμενη ζήτηση πιστώσεων για περιόδους μεγαλύτερης από τις καθιερωμένες των 90 ή 180 ημερών. Για τους παραπάνω λόγους το forfaiting αναπτύχθηκε με τη θέληση των τραπεζών για να αντιμετωπίσουν τις καταστάσεις αυτές και δέχθηκαν τις υποχρεώσεις των ξένων πωλητών.

⁴⁰ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Factoring – forfeiting» Μητσιόπουλος Γεώργιος 1999.

⁴¹ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων» Κουσουλής Στέργιος.

Με την επέκτασή της τεχνικής του *forfaiting* αναπτύχθηκε η αγοροπωλησία εμπορικών απαιτήσεων με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μία ακμαία δευτερεύουσα αγορά.

Κατά τις δεκαετίες του 1970 και 1980 αναπτύχθηκε στην Ευρώπη από ένα μικρό αριθμό ιταλικών, γερμανικών, ελβετικών και αγγλικών ιδρυμάτων *forfaiting*, η εμπορία τίτλων με δικαίωμα και χωρίς δικαίωμα αναγωγής.

Εταιρείες όπως η Finanz AG, η Trade Development Bank, η Noreco και άλλες σχημάτισαν μια αγορά χωρίς δικαίωμα αναγωγής συμβάλλοντας σημαντικά στην ανάπτυξη του *forfaiting*. Ειδικές τράπεζες μαζί με τις παραδοσιακές, ανέπτυξαν ειδικά τμήματα *forfaiting* συνήθως εντός των εμπορικών τομέων χρηματοδότησης (π.χ. Marfin, Euro bank). Τα τμήματα αυτά σε ορισμένες περιπτώσεις αποδείχθηκαν χρήσιμα ανάλογα με το πώς τα διάφορα ιδρύματα αντιμετωπίζουν, προσεγγίζουν και ελέγχουν τους εξής κινδύνους: i) στην πίστωση ii) στο επιτόκιο iii) στην τεκμηρίωση του κινδύνου.

Αυτοί οι οποίοι κατά τις δεκαετίες 1980 και 1990 αποδέχθηκαν τα οφέλη του *forfaiting* για τους παρακάτω λόγους⁴²:

1. οι εξαγωγείς συνειδητοποίησαν ότι το *forfaiting* είναι μια αποτελεσματική εναλλακτική λύση χρηματοδότησης των πωλήσεών τους.
2. οι εισαγωγείς πιστέψουν ότι αποτελεί μια ευνοϊκή μέθοδο χρηματοδότησης των αγορών τους.
3. οι προεξοφλητές και οι δικαιούχοι αισθανθούν ότι η απόδοση του *forfaiting* δικαιολογεί τους κινδύνους του.
4. οι εγγυήτριες τράπεζες μπορούν εμπορικά να δικαιολογήσουν τον κίνδυνο τους στον εισαγωγέα
5. οι τρίτοι δεν περιορίσουν ή περιστείλουν τις διεθνείς εμπορικές πράξεις τους.

Παρόλο που παλαιότερα το *forfaiting* χρησιμοποιήθηκε για τη χρηματοδότηση των εξαγωγών κεφαλαιουχικών αγαθών και για περιόδους 5-7 χρόνων, σήμερα χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο και σε καταναλωτικά αγαθά και υπηρεσίες, ώστε κάθε εμπόρευμα και υπηρεσία

⁴² Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων» Κουσουλής Στέργιος.

να μπορεί πλέον να χρηματοδοτείται από έναν forfaitier. Εξ' άλλου σχετικά πρόσφατα παρουσιάστηκαν και περιπτώσεις χρησιμοποίησης forfaiting για μεγαλύτερες χρονικές περιόδους όπως για παράδειγμα η περίπτωση της χρηματοδότησης από τη Foreign Trade Bank της Morgan Grenfell με περίπου 30 εκατομμύρια δολάρια για 13 χρόνια.

Το forfaiting είναι πιθανό τώρα να χρησιμοποιηθεί, για παράδειγμα για να βρουν κεφάλαια οι Τσέχοι εξαγωγείς μηχανημάτων για να εξάγουν στην Χιλή ή οι Γερμανοί εξαγωγείς για να εξάγουν στην Πολωνία. Εξ' άλλου οι βασικοί παράγοντες παραμένουν δηλαδή οι προμηθευτές, οι έμποροι, οι βιομήχανοι, οι εξαγωγείς και οι εμπορικοί αντιπρόσωποι, επιθυμώντας να πωλήσουν και να πληρωθούν χωρίς ενδεχόμενες μακροπρόθεσμες νομικές και χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις.

Τέλος το 1990 υπολογίστηκε ότι το 0,75% του παγκοσμίου εμπορίου ή περίπου 15 δις. Δολάρια χρηματοδοτήθηκαν με την μορφή forfaiting. Σήμερα με εκτιμήσεις το ποσοστό αυτό έχει ανέλθει πάνω από το 1% του παγκόσμιου εμπορίου λόγω της γρήγορης επέκτασης του forfaiting στην Νότια Αμερική που αντιπροσωπεύει ήδη ένα μεγάλο ποσοστό των συνολικών δραστηριοτήτων του forfaiting.

3.15. Οικονομική σημασία του forfaiting

Η επιλογή του forfaiting στις διεθνείς συναλλαγές οφείλεται σε μια σειρά πλεονεκτημάτων, που η σύμβαση αυτή εξασφαλίζει στους συμβαλλομένους και κυρίως στον εξαγωγέα. Ειδικότερα⁴³:

1. Χρηματοδότηση: το πρώτο βασικό πλεονέκτημα του forfaiting είναι ότι η μεσοπρόθεσμη ή μακροπρόθεσμη απαίτηση του εξαγωγέα από την εξαγωγική δραστηριότητα του πληρώνεται αμέσως αφού βεβαίως αφαιρεθεί ο προεξοφλητικός τόκος. Η απαίτηση που έχει στα χέρια του ο εξαγωγέας και που θα καταστεί ληξιπρόθεσμη σε κάποιο μελλοντικό χρονικό σημείο τρέπεται μέσω του forfaiting αμέσως σε χρήματα. Έτσι το forfaiting αναδεικνύεται σε τραπεζική εργασία έμμεσης χρηματοδότησης του εξαγωγικού εμπορίου, και μάλιστα χρηματοδότησης με σταθερό επιτόκιο. Το τελευταίο αυτό παρέχει τη δυνατότητα στον εξαγωγέα να υπολογίσει εκ των προτέρων το κόστος της χρηματοδότησης και να το λάβει υπόψη του κατά την κοστολόγηση των προϊόντων ή των υπηρεσιών του.

⁴³ Πληροφορίες από το βιβλίο, « Factoring – forfaiting» Μητσιόπουλος Γεώργιος 1999.

2. Παραίτηση από το δικαίωμα αναγωγής: το δεύτερο στοιχείο που ανάγει το forfaiting σε εξαιρετικής σπουδαιότητας μέθοδο χρηματοδότησης του εξαγωγικού εμπορίου είναι η παραίτηση του forfaiter, ο οποίος προεξοφλεί τις ενσωματωμένες σε αξιογραφικούς τίτλους απαιτήσεις, από το δικαίωμα αναγωγής κατά του εκχωρητή στην περίπτωση μη πληρωμής των τίτλων από τον πρωτοφειλέτη.

Με άλλα λόγια ο forfaiter, εφόσον εγκρίνει τη χρηματοδότηση του εξαγωγέα και προκειμένου να προστατεύει τα συμφέροντα του από το ενδεχόμενο αφερεγγυότητας του πρωτοφειλέτη, θέτει ως προϋπόθεση για τη διενέργεια της χρηματοδότησης την έκδοση εγγυητικής επιστολής ή την τριτεγγύηση του πιστωτικού τίτλου από την τράπεζα του εισαγωγέα, εφόσον βεβαίως αυτή εκτιμάται ως επαρκώς φερέγγυα. Η εγγύηση πρέπει να είναι αμετάκλητη.

3.16. Η διαδικασία του forfaiting

Η όλη διαδικασία λειτουργεί από την επιχείρηση του forfaiting που αγοράζει εμπορικές απαιτήσεις μελλοντικής λήξης, όπως γραμμάτια, συναλλαγματικές, ανοικτούς λογαριασμούς, από έναν εξαγωγέα που απέκτησε αυτές τις απαιτήσεις, από την επί πιστώσει διάθεση αγαθών και υπηρεσιών στο εξωτερικό. Η αγορά των απαιτήσεων γίνεται με την προεξόφληση τους με ένα σταθερό επιτόκιο που προσφέρεται από τον forfaiter για μια μεσοπρόθεσμη περίοδο (3-5 χρόνια). Κατά την προεξόφληση παρακρατείται προκαταβολικά το προεξόφλημα για όλη τη διάρκεια που θα καλύψει η εμπορική απαίτηση. Βασικά ο forfaiter παρέχει πλήρη πίστωση που και αναλαμβάνει τους παρακάτω κινδύνους:

1. τους πιστωτικούς
2. τους πολιτικούς
3. της μεταβίβασης του δικαιώματος
4. της ανταλλαγής σε ξένο νόμισμα
5. του επιτοκίου
6. της συγκέντρωσης της ευθύνης.

Από τη μεριά του ο εξαγωγέας ευθύνεται μόνο:

1. για τη νομιμότητα της πληρωτέας απαίτησης
2. για την εξασφάλιση της γνησιότητας των εγγράφων που χρησιμοποιούνται στο forfaiting

3. για την ικανοποιητική εκτέλεση του εμπορικού συμβολαίου που καταρτίστηκε με τον αγοραστή.

Πάντως πριν ο εξαγωγέας προβεί σε αγοραπωλησία με τον εισαγωγέα πρέπει να εξετάσει αν ο forfaiter είναι διατεθειμένος να χρηματοδοτήσει τη συναλλαγή. Ακόμη, από τη στιγμή που έχει υπογράψει ο εξαγωγέας συμβόλαιο με τον forfaiter αναλαμβάνει την υποχρέωση να του παραδώσει τους πιστωτικούς τίτλους σε καθορισμένο χρόνο. Με την πράξη αυτή ο εξαγωγέας κατ' ουσία μετατρέπει την επί πιστώσει πώληση σε πώληση σε μετρητά. Έτσι ο εισαγωγέας αντί να χρωστάει στον προμηθευτή του χρωστάει στον forfaiter. Όμως για να αγοράσει ο forfaiter τις εμπορικές απαιτήσεις θα πρέπει αυτές να συνοδεύονται από μια μορφή τραπεζικής εγγύησης της χώρας του εισαγωγέα (π.χ. εγγυητική επιστολή).

Τα απαραίτητα στοιχεία μιας εγγυητικής επιστολής είναι τα παρακάτω:

1. να είναι οριστική και ανέκκλητη
2. να είναι πλήρως μεταβιβάσιμη
3. να μην εξαρτάται από την εκτέλεση της σχετικής εμπορικής πράξης
4. να αναφέρεται σε κάθε μεμονωμένη πληρωμή και ημερομηνία λήξης.

Φυσικά για να πραγματοποιηθούν εξαγωγές με τη βοήθεια της τεχνικής του forfaiting θα πρέπει πρώτα να εξεταστούν το κατά πόσο η χώρα του εισαγωγέα μπορεί να επαναχρηματοδοτηθεί χωρίς αναγωγή στον εξαγωγέα, την πιστωτική περίοδο, ποιες τράπεζες είναι αποδεκτές ως εγγυήτριες στη χώρα του εισαγωγέα και ποιο ποσό μπορεί να χρηματοδοτηθεί με τη μέθοδο forfaiting.⁴⁴

3.17. Πλεονεκτήματα

Η τεχνική του forfaiting παρουσιάζει τα παρακάτω πλεονεκτήματα για τον εξαγωγέα και τον εισαγωγέα⁴⁵.

3.17.1 Για τον εξαγωγέα

1. Ο forfaiter διαθέτει αμέσως ρευστά καθώς αυτός παραδίδει εμπορεύματα ή παρέχει υπηρεσίες. Η αύξηση της ρευστότητας εξαγωγέα ελαττώνει τον τραπεζικό δανεισμό

⁴⁴ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Νέες Μορφές συμβάσεων της Σύγχρονης Οικονομίας» Γεωργιάδης Απόστολος 2000.

⁴⁵ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Factoring – forfeiting» Μητσιόπουλος Γεώργιος 1999.

του η ελευθερώνει χρηματοοικονομικούς πόρους για επενδύσεις η άλλους σκοπούς.

2. Ο forfaiter με τη χρηματοδότηση του εξαγωγέα «χωρίς δικαίωμα αναγωγής» αναλαμβάνει ο ίδιος τους κινδύνους της νομισματικής ισοτιμίας, των μεταβολών του επιτοκίου, τους πιστωτικούς και τους πολιτικούς.
3. Ο εξαγωγέας δεν χρειάζεται να ξοδέψει χρόνο και χρήμα για τη διαχείριση και τη συγκέντρωση του ξένου κεφαλαίου.
4. Οι υπάρχουσες τραπεζικές συμφωνίες ή διευκολύνσεις δεν επηρεάζονται ούτε περιπλέκονται με ειδικές διατάξεις όσον αφορά τις προεξοφλήσεις, διαπραγματεύσεις κ.λ.π. Ακόμη υπερτερεί των κυβερνητικών σχεδίων ασφάλισης εξαγωγών γιατί δεν υπάρχουν παρακρατήσεις ποσοστών, γραφειοκρατικές διαδικασίες κ.λ.π.
5. Επειδή η χρηματοδότηση γίνεται με τη χρησιμοποίηση των γραμματίων η συναλλαγματικών, η όλη τεκμηρίωση είναι απλή και γρήγορη.
6. Ο forfaiter μπορεί γρήγορα να αποφασίσει το κατά πόσο η όχι η χρηματοδότηση είναι προσιτή γιατί είναι σε καθημερινή επαφή με τους ανταγωνιστές και τις τράπεζες σε όλα τα διεθνή κέντρα και διαθέτει μεγάλη εμπειρία.
7. Τα επιτόκια προεξόφλησης μπορεί να συμφωνηθούν προκαταβολικά και πριν ο εξαγωγέας καταλήξει στους τελικούς όρους της συμφωνίας του με τον εισαγωγέα. Με τον τρόπο αυτό είναι σε θέση να υπολογίσει, ολικά η μερικά τα χρηματοοικονομικά κόστη.

3.17.2. Για τον εισαγωγέα :

1. Αποτελεί για αυτόν μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης.
2. Παρέχει αυξημένη δανειστική ικανότητα.
3. Δεν υφίσταται δημοσιότητα.
4. Επιτρέπει τη γρήγορη κατάληξη στη σύναψη εμπορικής συμφωνίας.
5. Αποφεύγει διοικητικά και νομικά κόστη που υπάρχουν στις συμφωνίες για πίστωση του εξαγωγέα.
6. Αποφεύγει δεσμευτικές δανειστικές συμφωνίες.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

VENTURE CAPITAL

(ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ)

4.1. Το περιεχόμενο του venture capital

Η απευθείας επένδυση κεφαλαίων με τη συμμετοχή στο κεφάλαιο εταιρειών που δεν έχουν εισαχθεί στο χρηματιστήριο αποτελεί ένα νέο θεσμό, ο οποίος υλοποιείται μέσω των εταιρειών παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου (venture capital)⁴⁶.

Η παροχή επιχειρηματικού κεφαλαίου υψηλού κινδύνου (venture capital) είναι ένας τρόπος χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια επιχειρήσεων ή επενδυτικών σχεδίων υψηλού δυναμικού αποδόσεως και συνεπώς υψηλού βαθμού κινδύνου. Το venture capital συνδέει τρεις παράγοντες⁴⁷:

1. το επενδυτικό κοινό,
2. τον διαχειριστή του Επιχειρηματικού Κεφαλαίου Υψηλού Κινδύνου και
3. τις επιχειρήσεις που υλοποιούν τα επενδυτικά σχέδια με την προοπτική της υψηλής αποδοτικότητας.

Κινητήρια δύναμη στην τριμερή συνεργασία είναι τα υψηλά κέρδη που αναμένεται να επιτευχθούν κατά την πώληση της συμμετοχής που απέκτησαν οι διαχειριστές των Επιχειρηματικών Κεφαλαίων Υψηλού Κινδύνου στις νέες επιχειρήσεις υψηλών προσδοκιών, όταν οι προσδοκίες αυτές αρχίσουν να αποδίδουν.

Αν δεν επαληθευτούν οι προβλέψεις, το εγχείρημα θεωρείται αποτυχημένο και είναι δυνατή η απώλεια κεφαλαίων, για το λόγο αυτό, οι διαχειριστές των Επιχειρηματικών Κεφαλαίων Υψηλού Κινδύνου προκειμένου να συμψηφίσουν τους κινδύνους διαμοιράζουν τα κεφάλαιά τους μεταξύ πολλών επιχειρήσεων.

Η προαναφερόμενη συνεργασία για να ωριμάσει απαιτεί γύρω στα δέκα έτη, δηλαδή πρόκειται για μακροπρόθεσμη διαδικασία.

Στις ΗΠΑ, όπου η τεχνική έχει προοδεύσει σημαντικά, επιτυγχάνεται η ωριμότητα (δηλαδή η πώληση των μετοχών στη νέα εταιρεία) εντός μιας πενταετίας.

⁴⁶ Πληροφορίες από, <http://www.disabled.gr/lib/?p=7918>, Γιάννης Λυμβαίος, 1997.

⁴⁷ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων» Κουσουλής Στέργιος.

Η διαφορά μεταξύ του venture capital και της συνήθους χρηματοδότησης επιχειρήσεων εντοπίζεται στην αναζήτηση του υψηλού κινδύνου, κάτι που κατά κανόνα αποκλείεται στη συνήθη χρηματοδότηση και στην ενεργό δέσμευση του διαχειριστή κατά την υλοποίηση του επικίνδυνου επενδυτικού σχεδίου με την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών.

Η παροχή Επιχειρηματικού Κεφαλαίου Υψηλού Κινδύνου έχει τρία χαρακτηριστικά στοιχεία:

1. Τη συνεισφορά ιδίων κεφαλαίων
2. Τη μακροπρόθεσμη τοποθέτηση και
3. Την ενεργό ανάμιξη στη διαχείριση του επενδυτικού σχεδίου.

4.2. Ιστορική εξέλιξη

Ενδεικτικά η πορεία του venture capital στις διάφορες Ευρωπαϊκές χώρες παρουσίασε την εξής εξέλιξη:

-Μεγάλη Βρετανία. Η ανάπτυξη του venture capital στη χώρα αυτή μπορεί να αποδοθεί αφ ενός σε φορολογικά κίνητρα και νομοθετικές μεταρρυθμίσεις και αφ ετέρου στην δημιουργία κέντρων όπως είναι η Unlisted Securities Market το 1981 και η Nightingale Market το 1987.

-Γερμανία. Η χώρα αυτή αν και συμπεριλαμβάνεται στις πλούσιες ευρωπαϊκές χώρες παρόλα αυτά μέχρι πριν από λίγα χρόνια δεν υπήρχαν παρά λίγες σχετικά εταιρίες venture capital. Η κατάσταση αυτή οφείλεται στο ότι η επιχειρηματική δράση δεν ενθαρρύνονταν από τις τράπεζες που έθεταν υψηλές απαιτήσεις. Η ανάπτυξη του venture capital άρχισε γύρω στο 1986 όταν το κλίμα έγινε ευνοϊκότερο, ψηφίστηκαν νέοι φορολογικοί νόμοι και το 1987 άνοιξε η δευτερογενής αγορά.

-Γαλλία. Η ανάπτυξη του venture capital στη Γαλλία άρχισε από το 1971 με τη δημιουργία της Societes Financieres d' Innovation και του Societes de Capital Risque το 1985 χωρίς όμως να υπάρχει θεαματική αύξηση του θεσμού γιατί το επιχειρηματικό κλίμα δεν ήταν πολύ ευνοϊκό.

-Ολλανδία. Στη χώρα αυτή υπάρχει μια από τις καλύτερες αγορές venture capital στην Ευρώπη, εξ αιτίας του υπάρχοντος απαραίτητου επιχειρηματικού περιβάλλοντος, της στρατηγικής θέσης της χώρας και της άψογης λειτουργίας, από το 1987, της παράλληλης αγοράς της.

-Βέλγιο. Η αγορά venture capital στη χώρα αυτή είναι μικρή, παρόλο που λειτουργεί σωστά και το περιβάλλον είναι πολύ ευνοϊκό. Εξ άλλου, υπάρχει μια δευτερογενής αγορά και η

Societe Novatίce που προωθεί νέες εταιρίες υψηλής τεχνολογίας ενώ, ισχύουν ευνοϊκοί φορολογικοί νόμοι.

-Σουηδία. Η χώρα αυτή, που τη χαρακτηρίζει ένα υψηλό μορφωτικό επίπεδο του πληθυσμού της, διαθέτει για επενδύσεις ευνοϊκούς φορολογικούς νόμους και μια νέα εξωχρηματιστηριακή αγορά εισηγμένων χρεογράφων (third market) που αποτελεί πόλο έλξεως πολλών επενδυτών.

Εκτός Ευρώπης, θα πρέπει να προσεχθεί η ιαπωνική βιομηχανία venture capital η οποία παρουσίασε την πρώτη της ανάπτυξη μεταξύ του 1973 και του 1975 και κατόπιν το 1982. Οι ενδείξεις δείχνουν ότι θα υπάρξει περαιτέρω ανάπτυξη της στο μέλλον αφ ενός εξ αιτίας του κυβερνητικού ενδιαφέροντος και αφ ετέρου εξ αιτίας της παρουσίας αμερικανικών εταιριών venture capital που ίδρυσαν υποκαταστήματα στο Τόκιο. Εξ άλλου, ένας νέος φορολογικός νόμος που επέτρεψε την ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίων ανάμεσα στην Ιαπωνία και στο εξωτερικό οδήγησε σε σημαντικές επενδύσεις ιαπωνικών εταιριών στην Ευρώπη και στην Αμερική και στην δημιουργία joint ventures Ιαπώνων και Αμερικάνων επενδυτών.

4.3. Στάδια Χρηματοδοτήσεων venture capital

Η ανάπτυξη των μορφών επενδύσεων οφείλεται κυρίως στην ταχεία τεχνολογική εξέλιξη που δημιουργεί πολλά προϊόντα και πολλές ευκαιρίες σε νέες αγορές που κατά συνέπεια απαιτούν αυξημένες χρηματοδοτήσεις. Οι επενδύσεις κεφαλαίων υψηλού κινδύνου, γίνονται κυρίως σε εξειδικευμένους τομείς, όπως στις βιομηχανίες πληροφορικής, επικοινωνίας κ.ά.

Ανεξάρτητα όμως από τον τομέα στον οποίο γίνεται η επένδυση υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου, μπορούμε να προσδιορίσουμε τέσσερις μορφές χρηματοδότησης, οι οποίες ανταποκρίνονται σε πέντε διαδοχικά στάδια ανάπτυξης μιας νέας επιχείρησης.

1. Χρηματοδότηση της ‘‘ιδέας’’- Seed Capital
2. Χρηματοδότηση της ‘‘ίδρυσης – ξεκίνημα εταιρίας’’ – Start up Capital
3. Χρηματοδότηση της παραγωγής ‘‘εισαγωγής των προϊόντων στην αγορά’’ – Introduction Early Stage Financing
4. Χρηματοδότηση της ‘‘ανάπτυξης – καθιέρωσης’’ – Establishment.
5. Χρηματοδότηση της ‘‘αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου’’ – Stock Market που θα αναλυθούν εκτενώς ακολούθως.

4.3.1. Χρηματοδότηση της “ιδέας”- Seed Capital

Η χρηματοδότηση αυτή γίνεται πριν ακόμη δημιουργηθεί το προϊόν και πριν ιδρυθεί η εταιρία. Η επένδυση σ’ αυτή τη φάση αφορά τη δημιουργία, το σχεδιασμό και την ανάπτυξη του προϊόντος, κάτω από συγκεκριμένες προδιαγραφές.⁴⁸

Ανάλογα με το είδος, τη μορφή και τις προοπτικές του υπό – ανάπτυξη προϊόντος εξαρτάται και το ύψος της επένδυσης. Αυτή η φάση του Venture Capital, που διαρκεί μέχρι και ένα έτος, είναι η πιο ρισκώδης, γιατί μπορεί το υπό – ανάπτυξη προϊόν, να μην είναι το επιδιωκόμενο και να μην γίνει αποδεκτό από την αγορά.

Σύμφωνα με εκτιμήσεις στην αγορά των ΗΠΑ, το 70% περίπου των επενδυτικών δραστηριοτήτων για τη δημιουργία και ανάπτυξη νέων προϊόντων ή υπηρεσιών εγκαταλείπονται στο τέλος αυτής της φάσης.

4.3.2. Χρηματοδότηση της “ίδρυσης – ξεκίνημα εταιρίας” – Start up Capital

Αυτή η φάση είναι η συνηθέστερη που παρεμβαίνει ο επενδυτής του Venture Capital, γιατί κατ’ αυτήν δημιουργείται η επιχείρηση που θα κατασκευάσει το νέο προϊόν ή θα παράσχει τις νέες υπηρεσίες. Στη φάση αυτή, έχουν γίνει πλέον γνωστές οι προοπτικές και οι δυνατότητες του προϊόντος και ο επενδυτής μπορεί να κάνει κάποιο μακροπρόθεσμο προγραμματισμό. Μπορεί να συμμετάσχει στην οργάνωση της επιχείρησης, στην ανάπτυξη του στελεχιακού δυναμικού της και γενικά να συμβάλλει στο επιτυχές “ξεκίνημα” της επιχείρησης.

Η φάση αυτή διαρκεί ένα έτος περίπου. Ο κίνδυνος σ’ αυτή τη φάση είναι ακόμη υψηλότερος από την προηγούμενη, υπολογίζεται ότι το ύψος της επένδυσης της δεύτερης αυτής φάσης, είναι τριπλάσιο εκείνου της πρώτης φάσης.

4.3.3. Χρηματοδότηση της παραγωγής “εισαγωγής των προϊόντων στην αγορά” – Introduction Early Stage Financing

Σ’ αυτή τη φάση η χρηματοδότηση αφορά την τοποθέτηση του προϊόντος στην αγορά. Δραστηριότητες, όπως έρευνα της αγοράς, προσδιορισμός του ανταγωνισμού, αναζήτηση συγκεκριμένης πελατείας και δημιουργία εμπορικού ονόματος κ.ά. απαιτούν σημαντικά κεφάλαια. Η φάση αυτή συνήθως διαρκεί πάνω από ένα έτος και τα κεφάλαια που πρέπει να επενδυθούν είναι πολλαπλάσια των δύο προηγούμενων φάσεων.

⁴⁸ Beg rare, D. William, The portable MBA in Entrepreneurship, New York: John Willey & Sons Inc. 1994, σελ. 67.

Οι επιχειρήσεις που συμμετέχουν σ' αυτή τη φάση έχουν τη δυνατότητα να αξιολογήσουν την πρόοδο των δραστηριοτήτων, τόσο της επιχείρησης, όσο και των προϊόντων και γι' αυτό αντιμετωπίζουν χαμηλότερο 'κίνδυνο'. Οι επενδύσεις που πραγματοποιούνται με βάση τις αρχές του θεσμού του Venture Capital είναι απαραίτητες, γιατί η νέα επιχείρηση δεν έχει πρόσβαση σε άλλες πηγές χρηματοδότησης και αυτό επειδή το ενεργητικό της επιχείρησης δεν κρίνεται ακόμη ικανοποιητικό για να μπορέσει η επιχείρηση να χρηματοδοτηθεί από τράπεζες, ούτε οι μετοχές αυτής μπορούν να εισαχθούν στο χρηματιστήριο, αλλά και ακόμη επειδή δεν έχουν καθιερώσει τα προϊόντα της επιχείρησης στην αγορά, ενώ τέλος οι διοικητές και διαχειριστικές ικανότητες των στελεχών της δεν έχουν επιβεβαιωθεί.

4.3.4. Χρηματοδότηση της "ανάπτυξης – καθιέρωσης" – Establishment.

Η φάση αυτή παίζει καθοριστικό ρόλο για την καθιέρωση της επιχείρησης και των προϊόντων / υπηρεσιών της στην αγορά. Είναι η τελευταία φάση μιας ολόκληρης διαδικασίας όπως είδαμε πιο πάνω. Με τη φάση αυτή επιχειρείται να διερευνηθεί η αγορά του προϊόντος (αν είναι μικρή) και να μαζικοποιηθεί η παραγωγή και η προώθηση του προϊόντος. Η καθιέρωση του προϊόντος στην αγορά, απαιτεί σαφώς τη βελτίωση των διαδικασιών της επιχείρησης στους τομείς παραγωγής, διανομής και προώθησης.

Συνήθως η φάση αυτή, συνδέεται με την εισαγωγή των μετοχών της επιχείρησης στο χρηματιστήριο ή στην παράλληλη χρηματιστηριακή αγορά. Με την εισαγωγή των μετοχών της εταιρείας στην αγορά, οι εταιρίες αρχίζουν να ρευστοποιούν τα επενδεδυμένα κεφάλαια, εξασφαλίζοντας έτσι υψηλή απόδοση του κεφαλαίου τους.

4.3.5. Χρηματοδότηση της "αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου" – Stock Market

Στη φάση αυτή η εταιρία Venture Capital αποφασίζει να αυξήσει το μετοχικό της κεφάλαιο και να εκδώσει μετοχές, οι οποίες θα εισαχθούν στο χρηματιστήριο.⁴⁹ Η δυνατότητα της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου, της δίνει τη δυνατότητα να επεκταθεί στα επενδυτικά προγράμματα και να διαμορφώνει χαρτοφυλάκια. Επιπλέον με την επέκταση σε νέες επενδυτικές δραστηριότητες επιτυγχάνεται και η διασπορά του κινδύνου ή επιτυγχάνεται καλύτερη διαχείριση του κινδύνου.⁵⁰

⁴⁹ Dickson, Martin, "Wind of Uncertainty rises", Financial Times, Venture Capital Survey, November 26, 1990, σελ. Vii.

⁵⁰ Harris Derek, "the Adventures British" Special Supplement to Euro money, April 1998, σελ. 27.

4.3.6. Νέες μορφές χρηματοδοτήσεων

Η εξάπλωση του θεσμού του venture capital κατεύθυνε περισσότερα κεφάλαια προς καινοτόμες δράσεις και επιχειρήσεις και δημιούργησε νέες μορφές χρηματοδοτήσεων όπως οι ακόλουθες :

1. Συμμετοχική Μορφή Χρηματοδότησης (Joint Venture)
2. Ομαδική Χρηματοδότηση (Syndicate Bank Loans)
3. Χρηματοδοτήσεις – δάνεια για εξαγορές (Leveraged Buyouts – LBOs)

4.3.6.1. Συμμετοχική Μορφή Χρηματοδότησης (Joint Venture)

Ένα Joint Venture είναι μια μορφή χρηματοδότησης, η οποία γίνεται μεταξύ διαφορετικών εταιριών και διαφορετικών χώρων. Το Joint Venture είναι μια συμμετοχική μορφή χρηματοδότησης, που έχει ως σκοπό να εφαρμόσει ένα συγκεκριμένο πρόγραμμα επιχειρηματικό και για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

Έτσι μια καλά οργανωμένη και καθιερωμένη ξένη επιχείρηση σε μια χώρα, μπορεί να προσφέρει την τεχνογνωσία (know how) στις εγχώριες επιχειρήσεις και να μειώσει τον επιχειρηματικό και χρηματοδοτικό κίνδυνο. Ωστόσο, οι συμφωνίες των Joint Venture γίνονται σε διασυνοριακό (off shore) επίπεδο και πολλές φορές γίνονται αρκετά περίπλοκες. Γι' αυτό απαιτείται υψηλός βαθμός αποφασιστικότητας απ' όλα τα μέρη που συμμετέχουν στη διαδικασία των χρηματοδοτήσεων.

Ένα Joint Venture συνήθως μπορεί να παράγει και να προωθήσει ένα προϊόν που ήδη υπάρχει στην άλλη χώρα ή να το δημιουργήσει και να το αναπτύξει εξ ολοκλήρου.

Για παράδειγμα το Δεκέμβριο 1991, η Pennzoil προχώρησε σε Joint Venture στη Ρωσία για να παράγει και να εξάγει πετρελαιοειδή προϊόντα σε άλλες χώρες, μέσα σε λιγότερο από ένα χρόνο. Από την πλευρά της Ρωσίας, η εταιρία που συμμετείχε στο Joint Venture ήταν η Agansk Geological Enterprise και είχε την έδρα στην πόλη της Σιβηρίας Novoagansk.⁵¹

4.3.6.2. Ομαδική Χρηματοδότηση (Syndicate Bank Loans)

Πολλές φορές, μια ομάδα τραπεζών ή χρηματοδοτικών οργανισμών (Syndicate & Consortium), αποφασίζουν να χρηματοδοτήσουν μεγάλα έργα (project), όταν μια τράπεζα ή ένας

⁵¹ Pride, Hughes & Kapoor, Business, 4th Edition, Houghton Mifflin Co. 1996, σελ. 99 και 745.

χρηματοδοτικός οργανισμός αδυνατεί να χρηματοδοτήσει αυτό το έργο και να αναλάβει εξ ολοκλήρου τον πιστωτικό κίνδυνο⁵².

Έτσι τα δάνεια αυτά, χορηγούνται από τους δανειστές, οι οποίοι αναζητούν μεγάλα μεγέθη δανείων στην αγορά των επενδύσεων και όχι στην αγορά τίτλων, χρεογράφων, κ.ά. Ενώ η διάρκεια τους είναι πέντε με έξι χρόνια.

Οι εν λόγω δανειστές αποβλέπουν σε υψηλά επιτόκια και σε μεγάλα ποσοστά προμηθειών.

Στη διαδικασία της χορήγησης αυτών των δανείων, συνήθως απαιτείται:

1. μια τράπεζα που παίρνει πρωτοβουλίες, αναπτύσσει και δημιουργεί αυτή την ομάδα (όμιλο) τραπεζών και παίζει ηγετικό ρόλο (Lead Bank) και συμμετέχει με σημαντικό ποσοστό κεφαλαίων.
2. μια ή περισσότερες τράπεζες (reference Banks) που καθιερώνουν, αποδέχονται και καλύπτουν ένα ποσό δαπανών λειτουργίας και
3. μια τράπεζα να αναλάβει τη διαχείριση του δανείου και να υπενθυμίζει στις άλλες τράπεζες τις υποχρεώσεις των.

Στη διαδικασία της χορήγησης των εν λόγω δανείων, εντάσσεται και η αξιολόγηση του δανειζόμενου επιχειρηματία και της αναζήτησης ενός εγγυητή (τράπεζες ή οργανισμούς), συνήθως σε περιπτώσεις που η ομάδα των τραπεζών βρίσκεται σε άλλη χώρα από αυτή που βρίσκεται ο δανειζόμενος.

Τέλος, μέσα στα πλαίσια της εγγύησης και αποπληρωμής των δανείων, χρησιμοποιούνται και μια σειρά από σύγχρονα καινοτομικά προϊόντα, όπως βραχυπρόθεσμες πιστώσεις (Revolving Underwriting Facility – RUF), εξαγοράσιμες εγγυητικές επιστολές (Standby Credit) κ.ά.

4.3.6.3. Χρηματοδοτήσεις – δάνεια για εξαγορές (Leveraged Buyouts – LBOs)

Τα δάνεια για τις εξαγορές επιχειρήσεων είναι μια μορφή επένδυσης από τράπεζες ή χρηματοδοτικούς οργανισμούς. Σ' αυτές τις περιπτώσεις ο δανειστής, αντασφαλίζει την εξαγορά μιας επιχείρησης, όχι μόνο με δικά του κεφάλαια, αλλά και με δανεισμό τον οποίο συνάπτει ο ενδιαφερόμενος – δανειζόμενος με τους δανειστές στην αγορά των δανείων⁵³.

⁵² Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997

⁵³ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997.

4.4. Μακροοικονομική και κοινωνική προσέγγιση

Τις τελευταίες δεκαετίες, στην παγκόσμια οικονομία, παρατηρούμαι από τη μια, παρακμή μιας σειράς παραδοσιακών κλάδων και από την άλλη, εμφάνιση νέων δυναμικών κλάδων και επιχειρήσεων νέας τεχνολογίας στην παραγωγή αγαθών και καινοτόμων υπηρεσιών. Παράλληλα, παρατηρείται αύξηση της σπουδαιότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων (ΜΜΕ) στο οικονομικό γίγνεσθαι.

Η ανάπτυξη των χρηματιστηριακών αγορών, ιδιαίτερα με τη δημιουργία των παράλληλων αγορών (second markets) ή και χρηματιστηριακών αγορών για ΜΜΕ (third markets) έδωσε παραπέρα ώθηση.

Οι κοινωνίες και κυβερνήσεις, διαπιστώνοντας αυτές τις τάσεις, προέβησαν σε αλλαγές της φορολογικής νομοθεσίας, προσφέροντας επιπλέον κίνητρα (φορολογικές απαλλαγές ή/και επιδοτήσεις) στην προσπάθειά τους να ενισχύσουν ακόμη περισσότερο την αποτελεσματικότητα και τον καταλυτικό όρο του venture capital. Επιπλέον, αξίζει να σημειωθεί ότι στο σύγχρονο επιχειρηματικό γίγνεσθαι, για λόγους που άπτονται είτε της αγοράς προσφερόμενων κεφαλαίων είτε της αγοράς ζητούμενων κεφαλαίων, ο τρόπος κεφαλαιοδότησης / χρηματοδότησης των επιχειρήσεων μεταβλήθηκε σημαντικά.

Η απελευθέρωση και διαφοροποίηση των αγορών κεφαλαίου συνέβαλε αποφασιστικά στην εξάπλωση του θεσμού του venture capital, ως μέσου βελτίωσης της διαδικασίας αριστοποίησης της κατανομής των επενδυτικών κεφαλαίων, κατευθύνοντας περισσότερα κεφάλαια προς καινοτομείς δράσεις και επιχειρήσεις, ελαχιστοποιώντας τους σχετικά υψηλούς κινδύνους που εξ ορισμού αυτές ενσωματώνουν.

Τέλος, οι venture capitalists, παρά την ευρέως διαδεδομένη άποψη, η οποία τους περιγράφει ως ριψοκίνδυνους τυχοδιώκτες και λάτρεις του κινδύνου, είναι εξαιρετικά συντηρητικοί και ορθολογικοί στον τρόπο λήψης των αποφάσεών τους. Αυτό, βέβαια, δε σημαίνει ότι απορρίπτουν συλλήβδην την ανάληψη κάθε κινδύνου, αλλά ότι επιδιώκουν να αναλαμβάνουν μόνο λελογισμένο κίνδυνο και μόνο εφόσον υπάρχει αυξημένη πιθανότητα πραγματοποίησης υψηλών αποδόσεων.

4.5. Σε ποιες επιχειρήσεις απευθύνεται το venture capital

Το venture capital ανταποκρίνεται στις ανάγκες δυναμικών εταιρειών που αναπτύσσονται με γρήγορους ρυθμούς και χρειάζονται κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξή

τους, διατηρώντας όμως υγιή πάντα κεφαλαιακή διάρθρωση. Συναντάται συχνά και στην περίπτωση μεταβίβασης της ιδιοκτησίας της επιχείρησης, είτε σε μετόχους μειοψηφίας είτε σε στελέχη της διοίκησης (management buy-outs), προσφέροντας την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων⁵⁴.

Η χρηματοδότηση μέσω venture capital επιτυγχάνεται είτε μέσω της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών με αύξηση ή σπανιότερα με εξαγορά τμήματος αυτού είτε με διάφορα άλλα ευέλικτα σχήματα, όπως η έκδοση νέας σειράς προνομιούχων μετοχών ή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου, επιτρέπει δε σχεδόν πάντοτε στον κύριο μέτοχο να διατηρήσει τον έλεγχο της εταιρείας του.

Η κεφαλαιακή ενίσχυση μιας εταιρείας είναι δυνατή τόσο σε αρχικό στάδιο (seed ή start-up capital) όσο και σε μεταγενέστερο (development capital). Είναι εύλογο ότι το όφελος που προσδοκά ο επενδυτής venture capital είναι υψηλό, πράγμα που δικαιολογεί τον αυξημένο κίνδυνο που αναλαμβάνει για την επένδυσή του.

Ο θεσμός του venture capital έχει οδηγήσει σε εντυπωσιακή ανάπτυξη τις περισσότερες επιχειρήσεις που τον αξιοποίησαν.

Οι εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου συνήθως ρευστοποιούν τη συμμετοχή τους μετά την είσοδο στο Χρηματιστήριο των επιχειρήσεων στις οποίες επένδυσαν ή ακόμη κατά την πώληση της πλειοψηφίας του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών αυτών.

4.6. Μεθοδολογία χρηματοδότησης επιχειρήσεων venture capital

Κατά μια πρόσφατη μεθοδολογία η οποία έχει ήδη εφαρμοσθεί με μεγάλη επιτυχία σε εταιρείες παροχής VC στις Η.Π.Α.⁵⁵ και σε γαλλικές εταιρείες παροχής VC,⁵⁶ οι δραστηριότητες των εταιρειών παροχής VC περιγράφονται σε πέντε φάσεις: η προέλευση των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση, η προεργασία, η εκτίμηση, η ολοκλήρωση του συμβολαίου και οι μεταεπενδυτικές δραστηριότητες.

1. Η προέλευση των επιχειρήσεων για χρηματοδότηση

Επειδή οι εταιρείες παροχής VC δρουν μέσα σε ένα περιβάλλον όπου οι καλές περιπτώσεις επιχειρήσεων σπανίζουν, η ενδεχόμενη συνεργασία τους με μάνατζερ των υπό χρηματοδότηση επιχειρήσεων πραγματοποιείται είτε με δική τους πρωτοβουλία είτε με μεσολάβηση άλ-

⁵⁰ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997.

⁵⁵ Πληροφορίες από το βιβλίο, «A model of venture capitalist investment activity» Tyebjee and Bruno, 1984.

⁵⁶ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Venture capital modeling: Evaluation criteria for the appraisal of investments» Zorounidis 1994.

λων χρηματοοικονομικών οργανισμών όπως, εμπορικές τράπεζες, πιστωτικά ιδρύματα, σύμβουλοι επιχειρήσεων, επιχειρηματίες οι οποίοι έχουν ήδη συνεργαστεί με εταιρείες παροχής VC.

2. Η προεργασία

Οι εταιρείες παροχής VC έχουν συνήθως να μελετήσουν ένα μεγάλο αριθμό προτάσεων για χρηματοδότηση και μάλιστα με μικρό αριθμό προσωπικού. Οι εταιρείες παροχής VC δέχονται 120 με 1000 προτάσεις για χρηματοδότηση με μέσο όρο περίπου 450 ετήσια. Ο βασικός στόχος των εταιρειών αυτών είναι να χρηματοδοτήσουν τελικά ένα μικρό αριθμό επιχειρήσεων των πιο αποδοτικών. Τα κυριότερα κριτήρια που χρησιμοποιούνται στη φάση αυτή είναι τα ακόλουθα: ο τομέας δραστηριότητας της επιχείρησης, το προϊόν της, το μέγεθός της, η γεωγραφική τοποθεσία της, η πολιτική επενδύσεών της και η ανταγωνιστική θέση της στην αγορά⁵⁷.

3. Η εκτίμηση

Οι εταιρείες παροχής VC αξιολογούν τις επιχειρήσεις με βάση τις πληροφορίες ποιοτικές και ποσοτικές οι οποίες βρίσκονται μέσα στο σχέδιο ανάπτυξης (business plan). Αυτή η αξιολόγηση στηρίζεται επίσης στην υποκειμενική κρίση που διαθέτουν τα στελέχη των εταιρειών παροχής VC.

Στο τέλος της φάσης της εκτίμησης πρέπει να κατασκευαστεί ένα επιχειρησιακό μοντέλο το οποίο θα επιτρέπει την αυτόματη αξιολόγηση κάθε επιχείρησης που ζητά τη χρηματοδότηση της εταιρείας παροχής VC.

Από μελέτες που έχουν παρουσιαστεί μέχρι σήμερα τα βασικά κριτήρια απόφασης είναι τα ακόλουθα: η ομάδα των μάνατζερ της επιχείρησης (επαγγελματική εμπειρία, διοικητική μόρφωση, ποιότητα διοίκησης, ενδιαφέρον των μάνατζερ για την ανάπτυξη της επιχείρησης), η αγορά στην οποία δραστηριοποιείται η επιχείρηση (εξέλιξη της αγοράς, ανταγωνιστική θέση πάνω στην αγορά, ανάγκες της αγοράς), το προϊόν της επιχείρησης, η στρατηγική μάρκετινγκ που ακολουθεί, οι χρηματοοικονομικές της επιδόσεις, και το μέγεθος της επένδυσης.⁵⁸

4. Η ολοκλήρωση του συμβολαίου

Κατά τη διάρκεια της φάσης αυτής γίνονται οι διαπραγματεύσεις ανάμεσα στην εταιρεία πα-

⁵⁷ Πληροφορίες από, «Venture capital Decision Making» Wells 1974.

⁵⁸ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Venture capital modeling: Evaluation criteria for the appraisal of investments» Zorounidis 1994.

ροχής VC και των μάνατζερ της υπό χρηματοδότηση επιχείρησης. Οι διαπραγματεύσεις αναφέρονται στο ποσό που θα επενδυθεί, στη μέθοδο χρηματοδότησης, στις ρήτρες ασφαλείας.

5. Οι μετά-επενδυτικές δραστηριότητες

Από τη στιγμή που θα υπογραφεί το συμβόλαιο συνεργασίας μεταξύ των δύο εταίρων, οι εταιρείες παροχής VC αλλάζουν καταστατικό και από απλοί επενδυτές γίνονται ενεργοί συνεργάτες των επιχειρήσεων. Έχοντας αυτό το ρόλο, παρέχουν συμβουλές στους μάνατζερ των επιχειρήσεων σε ότι αφορά την εξέλιξη των αγορών, τις στρατηγικές που πρέπει να εφαρμοστούν ώστε να αποκτηθούν νέα μερίδια αγορών.

Η μεγάλη ανησυχία τους είναι να προστατεύσουν την επένδυση που πραγματοποίησαν και να ετοιμάσουν με ήσυχο τρόπο την έξοδό τους από την επιχείρηση (ρευστοποίηση της συμμετοχής τους). Για το λόγο αυτό, μερικές φορές, οι εταιρείες παροχής VC επεμβαίνουν στη διοίκηση της επιχείρησης και μπορούν ακόμη να προτείνουν ένα νέο διοικητικό συμβούλιο όταν το προηγούμενο διοικητικό συμβούλιο θεωρηθεί αναξιόπιστο και ανεύθυνο.

Η διάρκεια της διαδικασίας αξιολόγησης των επιχειρήσεων μπορεί να είναι από 1 έως 6 μήνες ανάλογα με το προσωπικό που διαθέτουν οι εταιρείες παροχής VC.⁵⁹

Ως συμπέρασμα, είναι ενδιαφέρον να αναφερθούν οι επενδυτικές πολιτικές των εταιρειών παροχής VC σε ότι αφορά τις τελικές επιλογές τους. Η επενδυτική πολιτική των εταιρειών αυτών ομοιάζει με πυραμίδα, δηλαδή η ιδέα είναι να συγκεντρώσουν ένα αρκετά μεγάλο αριθμό προτάσεων (για παράδειγμα, 1000 προτάσεις), ώστε στο τέλος να παραμείνουν για χρηματοδότηση 10 εξαιρετικές προτάσεις⁶⁰.

⁵⁹ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Venture capital modeling: Evaluation criteria for the appraisal of investments» Zorounidis 1994.

⁶⁰ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Venture Capital: The Complete Guide for Investors» Silver 1985.

4.7. Βασικά χαρακτηριστικά πολιτικής που ακολουθούν οι εταιρείες venture capital

Τα βασικά χαρακτηριστικά της πολιτικής που ακολουθούν οι εταιρείες Venture Capital (VC) παγκοσμίως (και στην Ελλάδα) είναι⁶¹:

1. Απόκτηση ικανού ποσοστού μετοχών της υπό χρηματοδότηση εταιρείας, η οποία (ενδεικτικά μπορούμε να πούμε ότι) κυμαίνεται γύρω στο 30% του συνόλου - ανάλογα βέβαια και με το μέγεθος της χρηματοδότησης και της εταιρείας καθώς και των διαπραγματεύσεων των δύο πλευρών.

Η συμμετοχή του VC μπορεί να φτάσει ακόμα και σε απόκτηση πλειοψηφικού ποσοστού μετοχών της χρηματοδοτούμενης εταιρείας, αν και κάτι τέτοιο συμβαίνει συνήθως σε μετέπειτα στάδια χρηματοδότησης.

2. Χρηματοδότηση δυναμικών επιχειρήσεων και επιχειρηματιών με αποδοτικά επενδυτικά προγράμματα που να μπορούν να αποδώσουν πολλαπλάσια σε σύγκριση με μορφές ασφαλών επενδύσεων και έτσι να ανταμείψουν το VC για το ρίσκο που αναλαμβάνει.

3. Χρηματοδότηση επιχειρήσεων με μακροπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης. Αποβλέποντας σε μακροπρόθεσμα κέρδη από την αύξηση της αξίας μιας εταιρίας και όχι σε μερίσματα ή σε τόκους, τα VC προσελκύουν πολλές από τις επιχειρήσεις που δεν επιθυμούν ή δεν μπορούν να στηριχθούν στον τραπεζικό δανεισμό, ο οποίος όταν ξεπεράσει κάποια επίπεδα μπορεί να γίνει επικίνδυνος για την βιωσιμότητά τους, όπως έχει αποδειχθεί από την εμπειρία των προηγούμενων δεκαετιών. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης του VC κυμαίνεται, στις περισσότερες των περιπτώσεων, μεταξύ 3 και 7 ετών.

Πολλά VC ενδιαφέρονται για επενδύσεις σε ομάδες συγκεκριμένων βιομηχανιών ή σε συγκεκριμένους επιχειρηματικούς τομείς, όπως για παράδειγμα η υψηλή τεχνολογία, η υγεία, η ενέργεια, κ.λ.π. Παγκοσμίως το ενδιαφέρον των VC συγκεντρώνεται κυρίως σε εταιρείες της «νέας οικονομίας» χωρίς όμως να αποκλείεται και η συμμετοχή τους σε εταιρείες πιο «παραδοσιακών» τομέων της οικονομικής δραστηριότητας, εφόσον βέβαια αυτές διαθέτουν το απαραίτητο στοιχείο της καινοτομίας στη λειτουργία τους. Στην χώρα μας οι επενδύσεις τους επικεντρώνονται στις εταιρείες καταναλωτικών προϊόντων και υπηρεσιών.

Συνεργαζόμενες με μια επιχείρηση τα VC δεν αρκούνται απλά στην παροχή κεφαλαίων, αλλά επιδιώκουν να παράσχουν βοήθεια με διάφορους τρόπους και ιδιαίτερα με την ενίσχυση

⁶¹ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Το venture capital» Μάζης Παναγιώτης 1999.

του Μάνατζμεντ (όπως στρατηγικό σχεδιασμό, marketing, οργάνωση και στελέχωση της εταιρίας, διαπραγματεύσεις, κ.λ.π). Σημαντικές για την χρηματοδοτούμενη εταιρεία είναι και οι γνωριμίες και σχέσεις του VC με εταιρείες που μπορούν να χρησιμεύσουν ως πελάτες ή προμηθευτές της, η τεχνογνωσία του σε συγκεκριμένους τομείς η οποία μπορεί να μεταφερθεί στην εταιρεία και η βοήθειά του στην σύναψη συνεργασιών.

Το VC δεν απαιτεί εγγύηση από την εταιρεία για το κεφάλαιο που της παρέχει. Έτσι, δεν διεκδικεί επιστροφή των χρημάτων που επένδυσε στην εταιρεία σε περίπτωση που αυτή αποτύχει στην επιχειρηματική προσπάθειά της (εφόσον το κεφάλαιο που επένδυσε το VC στην εταιρεία χρησιμοποιήθηκε σύμφωνα με τους όρους της συμφωνίας ανάμεσα στα δύο μέρη). Ένα μεγάλο μέρος (περίπου 60% παγκοσμίως) των εταιρειών που παίρνουν χρηματοδότηση από VC αποτυγχάνουν να φτάσουν τους στόχους ανάπτυξης που είχαν τεθεί από το VC στην αρχή της συνεργασίας τους ή ακόμα και πτωχεύουν.

4.8. Οι παράγοντες που επηρεάζουν την απόφαση ενός venture capital για επένδυση σε μια εταιρεία

Οι σπουδαιότεροι παράγοντες που επηρεάζουν την απόφαση ενός VC να επενδύσει σε μία εταιρεία φαίνεται να είναι⁶²:

1. Η επιχειρηματική ιδέα ως τέτοια και κατά πόσο αυτή υποστηρίζεται από ένα λεπτομερές και χωρίς υπερβολές επιχειρηματικό πλάνο.
2. Η αγορά στην οποία η εταιρεία απευθύνεται. Συνήθως, κάθε VC διαθέτει λεπτομερείς αναλύσεις διαφορετικών κλάδων της οικονομίας αλλά και εσωτερική πληροφόρηση και εμπειρία σε αρκετούς από αυτούς.
3. Η εκτίμηση για το αν και κατά πόσο η εταιρεία μπορεί ή όχι να κυριαρχήσει στην αγορά στην οποία απευθύνεται. Συνήθως τα VC ενδιαφέρονται να επενδύσουν μόνο σε νέες εταιρείες για τις οποίες υπάρχει η εκτίμηση ότι μπορούν να μπουν μέσα στις δύο με τα μεγαλύτερα μερίδια της συγκεκριμένης αγοράς στην οποία δραστηριοποιούνται.
4. Οι ίδιοι οι επιχειρηματίες και η ομάδα διοίκησης. Ο/ η επιχειρηματίας θα πρέπει να «αποδείξει» την επιθυμία του/ της να δημιουργήσει και να αναπτύξει την επιχείρηση (όπως αποδεικνύεται λ.χ με το ποσοστό της προσωπικής του περιουσίας που έχει ή

⁶²Πληροφορίες από το βιβλίο, «A model of venture capitalist investment activity» Management Science, Tyebjee and Bruno 1984.

σκοπεύει να επενδύσει στην εταιρεία του). Για την ομάδα διοίκησης πολύ σημαντική είναι η προηγούμενη εμπειρία τους στο χώρο και η αποδεδειγμένη ικανότητά τους να διοικούν.

5. Κατά πόσο υπάρχει ξεκάθαρη και εύκολη διαδικασία εξόδου από την επένδυση. Ο επιχειρηματίας, και ιδιαίτερα ο νέος επιχειρηματίας, δεν θα πρέπει κατά την επιλογή του Venture Capitalist με τον οποίο θα συνεργαστεί να δίνει σημασία μόνο στους οικονομικούς όρους της συνεργασίας τους αλλά και στην γενικότερη βοήθεια (γνωριμίες, εμπειρία) που μπορεί αυτός να του προσφέρει για την ανάπτυξη της εταιρείας του.

4.9. Η ρευστοποίηση των επενδύσεων

Σε αντίθεση με τις μετοχές που είναι εισηγμένες στο χρηματιστήριο, η επένδυση αυτή δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμη. Η εταιρία venture capital βρίσκεται σε άμεση σχέση και συνεργασία με τον επιχειρηματία και συμμετέχει στον κίνδυνο⁶³. Οι σχέσεις των δύο φορέων θα πρέπει να βασίζονται στην αμοιβαία εμπιστοσύνη. Μετά τη πραγματοποίηση της επένδυσης η εταιρία venture capital θα πρέπει να παρακολουθεί συνεχώς την επένδυση και να προσπαθεί για την περαιτέρω αύξηση της αξίας της. Βασική επιδίωξη της εταιρίας venture capital, εκτός από την άμεση λήψη των μερισμάτων, είναι η ρευστοποίηση της επένδυσης μ' ένα σχετικό κέρδος (capital gain), μετά από τρία μέχρι δέκα έτη, αλλά οπωσδήποτε πριν από το στάδιο της λήξεως της.

Η ρευστοποίηση των επενδύσεων είναι δυνατό να γίνει:

(α) με την πώληση των μετοχών σ' επιχείρηση (β) με την αγορά των μετοχών από τον ίδιο τον επιχειρηματία, (γ) με την εισαγωγή των μετοχών σε δευτερογενή αγορά μετοχών και (δ) με την διάθεση των μετοχών σε δευτερογενή αγορά μετοχών.

Οι πιο αναπτυγμένες χώρες στη δευτερογενή αγορά είναι οι Η.Π.Α, η Μεγάλη Βρετανία, η Γαλλία, η Ιαπωνία, η Σουηδία, κ.α.

4.10. Πλεονεκτήματα venture capital

Τα επιχειρηματικά κεφάλαια έχουν συγκεκριμένα πλεονεκτήματα έναντι των άλλων μορφών χρηματοδότησης⁶⁴:

1. Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων παρέχουν μέσο-μακροπρόθεσμη χρηματο-

⁶³ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997.

⁶⁴ Πληροφορίες από το βιβλίο, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» Μητσιόπουλος Ιωάννης 1997.

δότηση δημιουργώντας μια ισχυρή κεφαλαιακή βάση για τη μελλοντική ανάπτυξη της επιχείρησης. Παράλληλα έχουν τη δυνατότητα να καλύψουν τις μελλοντικές ανάγκες χρηματοδότησης και σε συνεργασία και με άλλους επενδυτές, εφόσον αυτό απαιτείται για την περαιτέρω ανάπτυξη.

2. Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων γίνονται συνέταιροι στην επιχείρηση, αφού μοιράζονται τόσο τους κινδύνους όσο και τις επιτυχίες.
3. Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων παρέχουν συμβουλές σε θέματα στρατηγικής, οργάνωσης και χρηματοοικονομικής διοίκησης των επιχειρήσεων με βάση την εμπειρία που διαθέτουν από ομοειδείς επιχειρήσεις.
4. Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων έχουν εκτεταμένα δίκτυα επαφών σε διάφορους κλάδους, γεγονός ιδιαίτερα χρήσιμο για μια επιχείρηση σε θέματα προσέλκυσης πελατών, πρόσληψης στελεχών, καθώς και αναζήτησης στρατηγικών συμμάχων και επενδυτών.
5. Η συμμετοχή μιας εταιρείας επιχειρηματικών κεφαλαίων προσδίδει κύρος σε μια επιχείρηση και διευκολύνει την πρόσβαση σε παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης όπως π.χ. στον τραπεζικό δανεισμό.
6. Οι εταιρείες επιχειρηματικών κεφαλαίων διαθέτουν εμπειρία στην προετοιμασία μιας επιχείρησης για εισαγωγή στο χρηματιστήριο καθώς και σε θέματα εξαγορών και συγχωνεύσεων.

4.11 Εταιρείες Venture Capital στην Ελλάδα

Οι εταιρείες Venture Capital στην Ελλάδα είναι⁶⁵:

- Alpha Ventures,
- Εθνική αναπτυξιακή εταιρεία Β. Ελλάδος ΑΕΚΕΣ,
- Εθνική συμβουλευτική επιχειρηματικών συμμετοχών αε,
- Εμπορική κεφαλαίου & συμμετοχών αε,
- Ιθάκη venture capital,
- Καινοτόμες επιχειρήσεις ΑΕ (iven),

⁶⁵ Πληροφορίες από την «Ένωση Ελληνικών Τραπεζών»

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ – ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

- Capital Connect Ανώνυμη Εταιρεία Διαχείρισης Α.Κ.Ε.Σ.,
- Αιας finance αε,
- Attica ventures αε,
- Global finance a.e.,
- Ελληνική Αναπτυξιακή Εταιρεία Επενδύσεων αε,
- E-vision a.e.,
- Finco a.e.,
- Notos consultants
- Κρητικές Συμμετοχές Ανώνυμη Εταιρεία Επιχειρηματικών Συμμετοχών - θυγατρική της Συνεταιριστικής Τράπεζας Χανίων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

5.1.Ορισμός

Παγκοσμίως με τον όρο θερμοκοιτίδα Επιχειρήσεων (Business Incubator ή άπλά Incubator) εννοείται μια εταιρεία η οποία παρέχει σε νέο- ιδρυόμενες και με προοπτικές γρήγορης ανάπτυξης εταιρείες χρηματοδότησης (σε μικρότερη έκταση από την αντίστοιχη που προσφέρουν τα VCs), χώρους και εξοπλισμό (όπως κτιριακές εγκαταστάσεις, έπιπλα, ηλεκτρονικούς υπολογιστές, τηλεφωνικές συσκευές πρόσβαση στο internet, κ.λ.π.), υπηρεσίες γραμματειακής υποστήριξης συμβουλευτικές υπηρεσίες και υποστήριξη (όπως σε θέματα φοροτεχνικά, λογιστικά, νομικά, πληροφορικής, εξεύρεσης προσωπικού, κ.λ.π.), αλλά και ένα δίκτυο επαφών με πελάτες και προμηθευτές και σε αντάλλαγμα παίρνει ένα ποσοστό του μετοχικού κεφαλαίου ή πληρωμές από την νέο ιδρυόμενη εταιρεία.⁶⁶

Γενικά, η αποστολή Incubator είναι να ιδρύσει και να μεγαλώσει την νέα εταιρεία τόσο ώστε αυτή να φτάσει με επιτυχία ως την πόρτα του VC για να ζητήσει πλέον, με σωστή υποδομή και επαγγελματική προετοιμασία, την πρώτη ευμεγέθη επένδυση που θα της επιτρέψει να αναπτυχθεί και να επιβληθεί στην αγορά. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης του Incubator κυμαίνεται συνήθως μεταξύ των 6 και 18 μηνών. Στον ελληνικό χώρο, και μέσω της κρατικής – ευρωπαϊκής χρηματοδότησης του προγράμματος <<Ελευθώ>>, έχουν ιδρυθεί και λειτουργούν κανονικά πλέον οι πρώτες ελληνικές θερμοκοιτίδες με την διεθνή έννοια του όρου.

5.2. Θερμοκοιτίδες που υπάρχουν στην Ελλάδα

Οι θερμοκοιτίδες αυτές είναι προς το παρόν οι πιο κάτω:

1. I – Cube Αθηνών www.i-cube.gr
2. Innovative Ventures SA i-Ven Αθηνών www.iven.gr
3. Θέρμη Α.Ε. Θεσσαλονίκη www.thermokoitida.gr
4. Θερμοκοιτίδα Θεσσαλονίκης www.thestep.gr
5. Xtend B2B Αθήνα www.xtendb2b.gr
6. Θερμοκοιτίδα Νέων Επιχειρήσεων Χανίων www.incubator-chania.gr

⁶⁶ Πληροφορίες από http://www.ikaros.teipir.gr/ske/tropoi_xrimatodotisis.htm.

7. Τεχνολογικό πάρκο Ηρακλείου www.stepec.gr

ενώ αναμένεται να ξεκινήσουν την λειτουργία τους κι άλλες δύο Incubators.

Αυτές οι εταιρείες έχουν δημιουργηθεί από (και ανήκουν εξολοκλήρου σε) ελληνικές εταιρείες VC, γενικότερων επενδυτικών υπηρεσιών και συμβούλων επιχειρήσεων ή ιδιωτών επενδυτών. Θα πρέπει να τονιστεί ότι, παρότι γενικά ακολουθούν το μοντέλο λειτουργίας των διεθνών incubators όπως αυτό περιγράφηκε παραπάνω, η προσέγγισή τους σε αυτό είναι διαφορετική. Οι διαφορές εντοπίζονται κυρίως στον τρόπο και το ύψος της χρηματοδότησης που προσφέρουν στους νέους επιχειρηματίες. Έτσι, άλλοι Έλληνες incubators έχουν τα δικά τους κεφάλαια με τα οποία χρηματοδοτούν τους incubators (τις νέες εταιρείες τις οποίες λαμβάνουν υπό την προστασία τους) και άλλοι απλώς μεσολαβούν και φέρνουν σε επαφή τις νέες εταιρείες με εταιρείες VC οι οποίες αναλαμβάνουν την χρηματοδότησή τους.

5.3. Κριτήρια αξιολόγησης

Τα κριτήρια αξιολόγησης των νέων επιχειρήσεων – υποψηφίων incubates για τους περισσότερο incubators είναι κοινά και περιλαμβάνουν⁶⁷:

1. Τα προσόντα της διοικητικής ομάδας (όπως η σχετική εμπειρία, η αποφασιστικότητα, και η αφοσίωση, η ποιότητα και τα ηγετικά προσόντα ως στοιχεία του χαρακτήρα, κ.λ.π.).
2. Το επιχειρηματικό μοντέλο και προϊόν / υπηρεσία, η βιωσιμότητα του επιχειρηματικού μοντέλου, το κεφάλαιο κίνησης και επενδυτικές ανάγκες, η δυνατότητα επέκτασης σε άλλες αγορές, το επίπεδο του υφιστάμενου ανταγωνισμού, τα εμπόδια στην είσοδο νέων ανταγωνιστών, οι ενδεχόμενες συνεργασίες, το κόστος και η βιωσιμότητα των προτεινόμενων δραστηριοτήτων μάρκετινγκ, οι ενδεχόμενες συνεργασίες με άλλες εταιρείες που συμμετέχουν στη θερμοκοιτίδα, το προτεινόμενο χρονοδιάγραμμα υλοποίησης του επιχειρηματικού σχεδίου, οι επιχειρηματικοί κίνδυνοι, κ.λ.π.).
3. Άλλα επενδυτικά – χρηματοοικονομικά κριτήρια (όπως οι ανάγκες χρηματοδότησης έναντι προσφερόμενης εταιρικής συμμετοχής, το στάδιο της επένδυσης, η διάρθρωση της συμφωνίας των μετοχών, η συμβατότητα με τους υφιστάμενους incubates, η διαθεσιμότητα των μελών της διοικητικής ομάδας για υποστήριξη της εταιρείας, κ.λ.π.).

Κάποιες άλλες προσπάθειες που γίνονται στη χώρα μας, είτε από τον ιδιωτικό είτε από τον δημόσιο τομέα, μάλλον δεν φτάνουν στην πλήρη έννοια του incubator, κυρίως γιατί δεν περι-

⁶⁷ Πληροφορίες από http://www.ikaros.teipir.gr/ske/tropoi_xrimatodotisis.htm

λαμβάνουν το κομμάτι της χρηματοδότησης και της συνακόλουθης κατοχής μέρους του κεφαλαίου, της νέας επιχείρησης. Η πλέον διαδεδομένη μορφή στη χώρα μας είναι τα <<τεχνολογικά πάρκα>> τα οποία δημιουργούνται από φορείς (δήμους, επαγγελματικές ή και επιστημονικές ενώσεις, κ.λ.π.) με σκοπό να προωθήσουν συγκεκριμένα συμφέροντα μέσω της δημιουργίας νέων επιχειρήσεων (π.χ. ανάπτυξη συγκεκριμένων τεχνολογιών, μείωση ανεργίας σε συγκεκριμένη περιοχή) και περιορίζονται στο να παρέχουν σε νέες επιχειρήσεις εγκαταστάσεις και υπηρεσίες υποστήριξης επί πληρωμή. Τέτοια είναι οι θερμοκοιτίδες Λαυρίου, Χανίων, Λάρισας, η τεχνόπολη Θεσσαλονίκης, έχει ανακοινωθεί η δημιουργία του πάρκου υψηλής τεχνολογίας Ακρόπολις στην Αθήνα, ενώ στην ίδια κατηγορία μάλλον μπορούμε να εντάξουμε και την ιδιωτική πολυεθνική εταιρεία Regus (η οποία απλώς παρέχει υπηρεσίες στέγασης και γραμματειακής υποστήριξης).

Κάποιες από αυτές όπως οι θερμοκοιτίδες Λαυρίου και Χανίων, διαθέτουν και χώρους για βιοτεχνική παραγωγή. Στο χώρο αυτό μπορούμε να προσθέσουμε και μια πρωτοβουλία της Γενικής Γραμματείας Νέας Γενιάς, η οποία, αν και δεν έχει δημιουργήσει incubator ή τεχνολογικό πάρκο με καμία από τις έννοιες που αναφέρθηκαν παραπάνω, παρέχει υπηρεσίες οι οποίες βοηθούν νέους που έχουν κάποια επιχειρηματική ιδέα να αναπτύξουν την δικιά τους επιχείρηση. Οι χώροι αυτοί ονομάζονται Θυρίδες Νεανικής Επιχειρηματικότητας. Εκεί οι νέοι έρχονται σε επαφή με ειδικά εκπαιδευμένους επαγγελματίες οι οποίοι τους ενημερώνουν και καθορίζουν τα επόμενα βήματά τους. Στη συνέχεια παρέχεται βοήθεια στην ανάπτυξη του επιχειρηματικού σχεδίου και στην επαφή με πηγές χρηματοδότησης.

Από ένα σύνολο 1000 νέων οι οποίοι επισκέφθηκαν τις θυρίδες την περίοδο 1999-2001 το 16% έχει ήδη αναπτύξει επιχειρησιακό πρόγραμμα λειτουργίας της επιχείρησης του και από αυτούς το 16% έχουν κάνει έναρξη της επιχειρηματικής τους δραστηριότητας δημιουργώντας 68 επιπλέον θέσεις εργασίας. Ανάλογη πρωτοβουλία έχει αναπτύξει και ο δήμος Αθηναίων με τη δημιουργία του Κέντρου Απασχόλησης και Επιχειρηματικότητας, όπου ο υποψήφιος επιχειρηματίας μπορεί να απευθυνθεί και να λάβει συμβουλές και καθοδήγηση σε σχέση με τις χρηματοδοτήσεις – επιδοτήσεις προς νέους επιχειρηματίες, τα είδη επιχειρήσεων και την νομική μορφή των επιχειρήσεων, την κατάρτιση του επιχειρηματικού σχεδίου και τις διαδικασίες ίδρυσης μικρομεσαίας επιχείρησης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΕΚΤΟ**ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**

Η χρηματοδότηση της επένδυσης ενός νέου επιχειρηματία είναι από τους κρισιμότερους παράγοντες επηρεασμού της απόφασής του. Σε πολλές περιπτώσεις οι μελλοντικοί επιχειρηματίες από κακή εκτίμηση των συνθηκών της αγοράς δεν γνωρίζουν τις δυνατότητες που τους δύνονται για επένδυση και καταφεύγουν στον τραπεζικό δανεισμό. Η πιστωτική αγορά σήμερα προσφέρει μεγάλη ποικιλία χρηματοδοτικών προϊόντων που μπορούν να βοηθήσουν το νέο επιχειρηματία στο επενδυτικό του σχέδιο. Προκειμένου να ενημερωθεί από τα πιστωτικά ιδρύματα και τους άλλους φορείς χρηματοδότησης, θα πρέπει:

1. να έχει σχεδιάσει και μελετήσει προσεκτικά την επένδυσή του και να γνωρίζει αναλυτικά το κόστος της.
2. να ενημερωθεί για τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης και το κόστος που θα έχει η χρήση της καθεμιάς στην επιχείρηση.
3. να γνωρίζει τους παράγοντες όπως το επιτόκιο, τη διάρκεια, τα έξοδα, οι απαιτούμενες διασφαλίσεις, η προσφερόμενη περίοδος χάριτος, το ύψος της δόσης και τη φορολογική αντιμετώπιση που πρέπει να συνεκτιμώνται στην επιλογή δανεισμού.

6.1 Σύγκριση Τραπεζικού Δανεισμού με Leasing

Ο εκμισθωτής χρησιμεύει σαν ένας χρηματοδοτικός μεσάζων, εξευρίσκοντας κεφάλαια τα οποία ανταλλάσσει με ένα συμβόλαιο χρηματοδοτικής μίσθωσης. Κατά τη διαδικασία της μίσθωσης, ο εκμισθωτής αποκτά τον τίτλο του περιουσιακού στοιχείου. Στην συνέχεια το παραδίδει στο μισθωτή έναντι μιας σειράς πληρωμών της μίσθωσης, όπως καθορίστηκε από τη συμφωνία της μίσθωσης του στοιχείου. Από την άλλη μεριά, κατά τη διαδικασία αγοράς ενός περιουσιακού στοιχείου τα κεφάλαια που χορηγούνται βρίσκονται από τον αγοραστή με την έκδοση μετοχών ή ομολόγων (δανεισμού). Τα κεφάλαια αυτά χρησιμεύουν για την απόκτηση του τίτλου του περιουσιακού στοιχείου του οποίου τις υπηρεσίες χρειάζεται ο αγοραστής.

Όπως φαίνεται, λοιπόν, υπάρχει μια βασική διαφορά ανάμεσα στο leasing και την αγορά:

Διαφορά	Τραπεζικός Δανεισμός	Leasing
Συμφωνία	Η συμφωνία αγοράς παρέχει στον ιδιοκτήτη τη δυνατότητα χρησιμοποίησης του περιουσιακού στοιχείου και την εκποίηση του.	Στη συμφωνία χρηματοδοτικής μίσθωσης υπάρχει ένας ακόμη μεσάζων, ο εκμισθωτής και ιδιοκτήτης του περιουσιακού στοιχείου ενώ ο μισθωτής κατέχει μόνο το δικαίωμα χρησιμοποίησής του.

Οι μέθοδοι που υπάρχουν για τη συγκριτική αξιολόγηση⁶⁸ των δύο περιπτώσεων είναι αυτές της Καθαρής Παρούσας Αξίας (Net Present Value) και του Εσωτερικού Επιτοκίου Απόδοσης (Internal Rate of Return). Αναλυτικότερα, με την μέθοδο της καθαρής παρούσας αξίας εξετάζεται το πρόβλημα της μίσθωσης ή της αγοράς ενός περιουσιακού στοιχείου συγκρίνοντας τις αντίστοιχες καθαρές παρούσες αξίες του συνολικού κόστους που συνεπάγεται η κάθε λύση. Όταν η παρούσα αξία του κόστους της αγοράς είναι μικρότερη από τη παρούσα αξία του κόστους της χρηματοδοτικής μίσθωσης τότε αυτή η διαφορά αποτελεί το πλεονέκτημα της αγοράς. Αντίθετα αν η διαφορά της παρούσας αξίας των δύο περιπτώσεων είναι θετική, τότε προτιμάται το leasing.

Με τη μέθοδο του Εσωτερικού Επιτοκίου Απόδοσης ορίζεται το επιτόκιο που μηδενίζει τη διαφορά μεταξύ της παρούσας αξίας του συνολικού κόστους της χρηματοδοτικής μίσθωσης και της αγοράς. Αν το επιτόκιο αυτό είναι μεγαλύτερο από το επιτόκιο δανεισμού τότε προτιμάται το leasing. Στην αντίθετη περίπτωση προτιμάται η αγορά.

Πρέπει να σημειωθεί ότι οι κατασκευαστές έχουν τη δυνατότητα να καθορίζουν τους όρους και τη τιμή πώλησης ενός παγίου στοιχείου, όσο και τους όρους της εκμίσθωσής τους. Ο κατασκευαστής που επιλέγει, αντί της πώλησης, την εκμίσθωση του περιουσιακού στοιχείου που παράγει, συνήθως περιλαμβάνει στην αποσβεστέα αξία του εν λόγω στοιχείου μόνο το κόστος παραγωγής του. Επομένως το αναμενόμενο κέρδος δεν θα συμπεριληφθεί ως ένα μέρος της αποσβεστέας αξίας του παγίου. Από την άλλη πλευρά, το πραγματικό κόστος για τον αγοραστή είναι η αγοραία τιμή στην οποία περιλαμβάνεται το κέρδος του κατασκευαστή και επιπλέον τα έξοδα της εγκατάστασής του. Για το λόγο αυτό η αποσβεστέα

⁶⁸ Περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις μεθόδους αξιολόγησης και την σύγκριση των δύο περιπτώσεων (αγοράς και leasing), παρουσιάζονται στο βιβλίο «Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης» του Γιάννη Λαζαρίδη 1995.

αξία για τον αγοραστή είναι μεγαλύτερη από αυτή του κατασκευαστή, στην περίπτωση εκμίσθωσης ενός περιουσιακού στοιχείου. Το γεγονός αυτό μπορεί να οδηγήσει σε μια διαφορετική απόφαση πώλησης εκμίσθωσης από την μεριά του πωλητή, απ' ό,τι η αξιολόγηση εναλλακτικών λύσεων αγοράς - μίσθωσης από την μεριά του αγοραστή.

Ειδικά για την περίπτωση των ακινήτων, ο μισθωτής δεν επιβαρύνεται με τα έξοδα προσημείωσης, με τον αέρα του ακινήτου (αν υπάρχει), ενώ σε σχέση με το ενοίκιο η διαφορά είναι μικρή. Επιπλέον, τα ενοίκια είναι λειτουργική δαπάνη, όπως και το μίσθωμα leasing, το οποίο όμως φοροεκπίπτει και δίνει στον μισθωτή το δικαίωμα κτήσης του ακινήτου με το πέρας της σύμβασης, νοουμένου ότι έχει αποπληρώσει όλα τα μισθώματα. Επισημαίνεται ότι τα τελευταία χρόνια ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει παύσει να είναι ένα «ακριβό» χρηματοδοτικό εργαλείο, αφού πλέον το leasing μπορεί να προσφερθεί με το ίδιο περιθώριο επιτοκίου με αυτό του τραπεζικού δανεισμού. Επιπλέον, δεν απαιτείται η ίδια συμμετοχή στην επένδυση ή η ανάγκη παροχής εμπράγματων εξασφαλίσεων. Τα τελευταία χρόνια ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης προτιμάται από τον επιχειρηματικό κόσμο και σε πολλές περιπτώσεις επιλέγεται μεταξύ άλλων μορφών χρηματοδότησης.

6.2. Σύγκριση *forfaiting* με *factoring*

Το *forfaiting*, ως νομικό μόρφωμα αλλά και ως τεχνική χρηματοδότησης παρουσιάζει πολλά κοινά χαρακτηριστικά με το *factoring*, ώστε συχνά οι δυο έννοιες να συγχέονται. Το *factoring* και το *forfaiting* αποτελούν δύο χρηματοδοτικά εργαλεία που κερδίζουν συνεχώς έδαφος στη χώρα μας αλλά και στο εξωτερικό. Πρόκειται για μορφές χρηματοδότησης μέσω της εκχώρησης στις τράπεζες εμπορικών απαιτήσεων των επιχειρήσεων (τιμολόγια, γραμμάτια κλπ) και άντλησης της απαιτούμενης ρευστότητας μέσω της προείσπραξης των απαιτήσεων αυτών. Υπάρχουν ορισμένες περιπτώσεις όπου οι τράπεζες αναλαμβάνουν και τον κίνδυνο μη είσπραξης της οφειλής (*factoring* χωρίς δικαίωμα αναγωγής).

Πέρα από την ομοιότητα διαπιστώνει όμως κανείς μεταξύ *factoring* και *forfeiting* μια σειρά διαφορών. Πιο συγκεκριμένα το *factoring* (πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων κατά τον ελληνικό νόμο) είναι μια συμβατική σχέση στα πλαίσια της οποίας μια εταιρεία *factoring*(η τράπεζα) αγοράζει το σύνολο ή μέρος των απαιτήσεων του πελάτη της που προέρχονται από πώληση ή εξαγωγή εμπορευμάτων ή παροχή υπηρεσιών, χορηγεί προκαταβολές, καλύπτει τον πιστωτικό κίνδυνο του πελάτη της και αναλαμβάνει τη διαχείριση δηλαδή τη λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη τιμολογίων των παραπάνω απαιτήσεων. Το *forfaiting* είναι η προεξόφληση γραμματίων, συναλλαγματικών ή άλλων αξιόγραφων χω-

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ – ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

ρίς δικαίωμα αναγωγής του αγοραστή κατά του πωλητή των τίτλων. Ο όρος *forfaiting* προέρχεται από το γαλλικό *a forfait* που σημαίνει απώλεια δικαιώματος. Πράγματι, βασική ιδιότητα του *forfaiting* είναι η παραίτηση του *forfaiteur* από το δικαίωμα αναγωγής κατά του προηγούμενου κατόχου των χρεωστικών εγγράφων.

Οι σπουδαιότερες διαφορές μεταξύ *factoring* και *forfeiting* είναι οι εξής:

Διαφορές	Forfaiting	Factoring
Μέσο χρηματοδότησης	Εξωτερικού εμπορίου.	Εσωτερικού και Εξωτερικού εμπορίου.
Δικαίωμα αναγωγής	Η παραίτηση του <i>forfaiteur</i> από το δικαίωμα αναγωγής κατά του οφειλέτη αποτελεί εννοιολογικό στοιχείο της σύμβασης του <i>forfaiting</i> .	Με και χωρίς δικαίωμα αναγωγής κατά του οφειλέτη
Παροχή υπηρεσιών	- κυρίως χρηματοδότηση	- χρηματοδότηση -εργασίες λογιστικής παρακολούθησης των απαιτήσεων, -όχλησης των οφειλετών, -στατιστικής, -παροχής βοήθειας κατά τον εκτελωνισμό των προϊόντων κλπ.
Απαιτήσεις	Μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες απαιτήσεις(από 6 μηνών έως και 10 χρόνων).	Δεν ενδείκνυται για απαιτήσεις πέραν των 120 ημερών.
Χαρακτηριστικό γνώρισμα	Εκχώρηση ορισμένης απαίτησης από μια συγκεκριμένη σύμβαση	Διαρκή ενοχική σχέση μεταξύ πράκτορα και προμηθευτή
Εύρος των αναλαμβανομένων κινδύνων	Αναλαμβάνει να καλύψει και άλλους οικονομικούς και πολιτικούς κινδύνους.	Αναλαμβάνει να καλύψει τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο αφερεγγυότητας των πελατών.
Ανάγκη εξαγωγέα για επιπλέον ασφάλιση	Την ανάληψη των κινδύνων αυτών συμφωνούν οι συμβαλλόμενοι με τη ρήτρα «άνευ ευθύνης», διότι εδώ η εκχωρούμενη	Επιπλέον με κάποια (κρατική συνήθως) εταιρεία ασφάλισης εξαγωγικών απαιτήσεων.

	απαίτηση είναι αφενός ενσωματωμένη σε συναλλαγματική η γραμμάτιο εις διαταγή και αφετέρου συνήθως εγγυημένη από τράπεζα.	
Χρησιμοποιούνται σε διαφορετικές αγορές	Χρησιμοποιείται κατά κανόνα για την εξαγωγή κεφαλαιουχικών αγαθών μακράς οικονομικής ζώνης.	Χρησιμοποιείται σε είδος εμπορευμάτων που αφορά καταναλωτικά και ελαφρά επενδυτικά αγαθά.
Νόμισμα συναλλαγής	Η χρηματοδότηση γίνεται στην πράξη μονό σε ορισμένα νομίσματα ⁶⁹ .	Η χρηματοδότηση γίνεται στην πράξη μονό σε όλα τα εγχώρια νομίσματα.
Ενόψει των πιο πάνω διαφορών:	Δεν αποτελεί εναλλακτική λύση έναντι του factoring, αλλά αναπτύσσεται ακριβώς εκεί όπου η ανάπτυξη του τελευταίου δεν προσφέρεται ⁷⁰ .	-

6.3.Venture Capital

Συγκρίνοντας το Venture Capital με τις παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης (π.χ. δανεισμό), μπορούμε να διαπιστώσουμε τις ακόλουθες διαφορές:

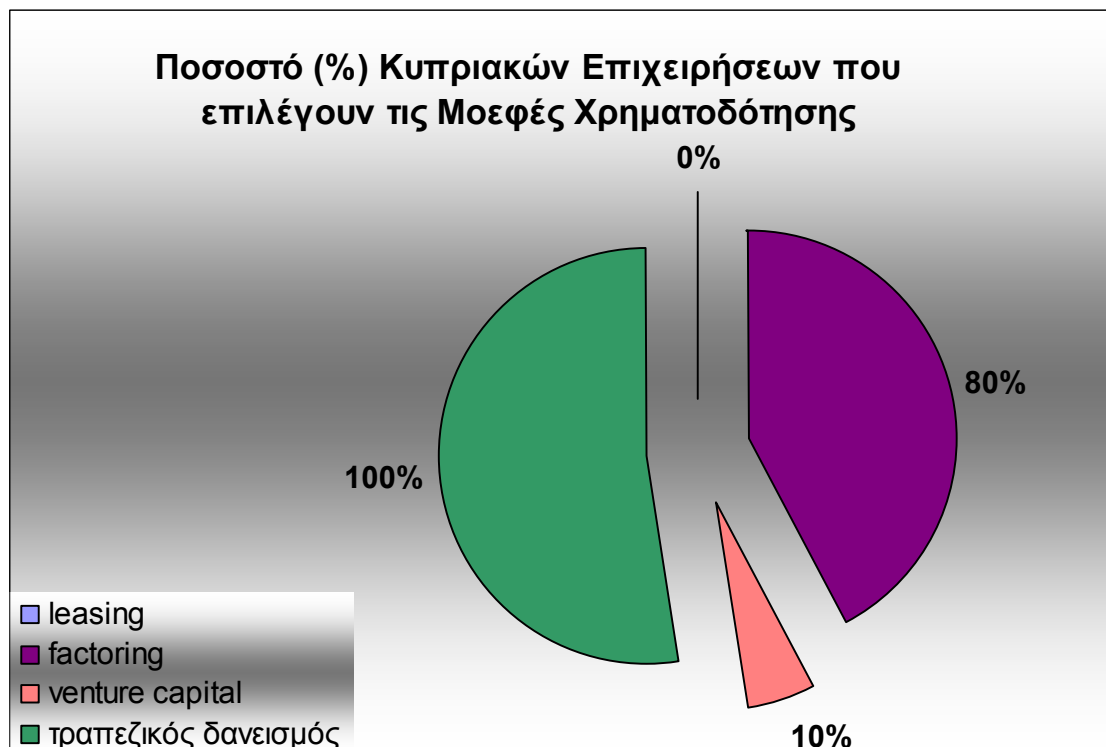
1. Το Venture Capital επενδύεται κυρίως σε νέες επιχειρήσεις για τις οποίες δεν διατίθενται επαρκή ιστορικά δεδομένα,
2. Η επένδυση πραγματοποιείται μέσα σε μικρές επιχειρήσεις και με άμεση συμμετοχή στο κεφάλαιο, ώστε ο επενδυτής να συμμετέχει ενεργητικά στη ζωή της επιχείρησης, πράγμα που δεν συμβαίνει με τους επενδυτές μεγάλων επιχειρήσεων εισηγμένων στο χρηματιστήριο,
3. Οι επενδύσεις σε VC δεν εξασφαλίζουν βραχυπρόθεσμα ρευστότητα στον επενδυτή, γιατί το κεφάλαιο βρίσκεται δεσμευμένο μέσα στην επιχείρηση για μια περίοδο από 5 έως 10 έτη,

⁶⁹ Όλα τα σχετικά νομίσματα που χρησιμοποιούνται στο Forfaiting περιγράφονται στο βιβλίο του Γεωργιάδη Απόστολου «Νέες μορφές Συμβάσεων της Σύγχρονης Οικονομίας».

⁷⁰ Πληροφορίες από το βιβλίο «Factoring- Forfaiting» Μητσιόπουλος Γεώργιος, 1999.

4. Η αναζήτηση υψηλού κινδύνου, απευθύνεται σε επιχειρήσεις που αναπτύσσονται με γρήγορους ρυθμούς (Μέσο-μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση) και χρειάζονται κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξή τους.

6.4. Ποσοστό Κυπριακών επιχειρήσεων που επιλέγουν τις Μορφές Χρηματοδότησης⁷¹:



Τραπεζικός δανεισμός – Κλασσική Μορφή Χρηματοδότησης: Αυτή η μορφή χρηματοδότησης, χρησιμοποιείται και επιλέγεται από όλες σχεδόν τις επιχειρήσεις που ζητούν χρηματοδότηση από τότε που πρωτοεμφανίστηκε.

Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing): Αυτή η μορφή χρηματοδότησης, δεν χρησιμοποιείται στην Κύπρο γιατί δεν υπάρχει νομοθεσία που να δίνει φορολογικά κίνητρα.

Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring): Αυτή η μορφή χρηματοδότησης, χρησιμοποιείται αποκλειστικά από εμπορικές επιχειρήσεις.

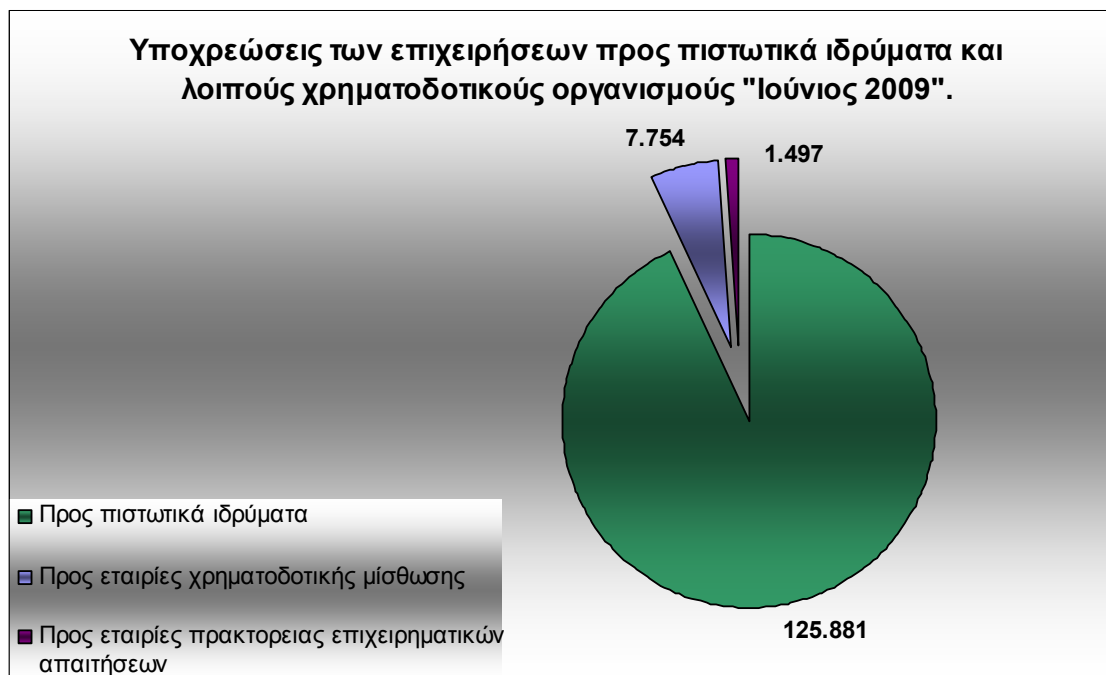
Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών (Venture Capital): Αυτή η μορφή χρηματοδότησης, υπάρχει αλλά δεν χρησιμοποιείται σχεδόν καθόλου λόγω έλλειψης μεγάλων επιχειρήσεων (κολοσσοί) που χρειάζονται αναδιοργάνωση και μεγάλα κεφάλαια γι' αυτό το λόγο δεν επιλέγεται από τις επιχειρήσεις.

⁷¹ Πληροφορίες από το Υπουργείο Οικονομικών Κύπρου τηλ. 00357-22602722.

Να αναφέρουμε επίσης ότι ούτε το *forfaiting* και οι *Θερμοκοιτίδες Επιχειρήσεων* χρησιμοποιούνται στην Κύπρο.

6.5.Υποχρεώσεις των εγχώριων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων προς εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα και λοιπούς εγχώριους χρηματοδοτικούς οργανισμούς

Τα ποσά των υποχρεώσεων των επιχειρήσεων μέσω της χρηματοδότησης *leasing* και *factoring* του αρχείου αφορά μόνο τις υποχρεώσεις σε εταιρείες *leasing* και *factoring* και όχι σε τράπεζες οι οποίες έχουν δώσει χρηματοδότηση μέσω *leasing* ή *factoring*:



Τραπεζικός δανεισμός – Κλασική Μορφή Χρηματοδότησης: Αυτή η μορφή χρηματοδότησης, χρησιμοποιείται και επιλέγεται από όλες σχεδόν τις επιχειρήσεις που ζητούν χρηματοδότηση από τότε που πρωτοεμφανίστηκε.

Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing): Αυτή η μορφή χρηματοδότησης, χρησιμοποιείται όχι όμως σε μεγάλο ποσοστό.

Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring): Αυτή η μορφή χρηματοδότησης, χρησιμοποιείται από λιγότερες επιχειρήσεις.

Η χρηματοδότηση μέσω *Forfaiting*, *Venture Capital* και *Θερμοκοιτίδων Επιχειρήσεων* είναι αμελητέα (*negligible*) και για αυτό το λόγο δεν αναγράφεται στο αρχείο⁷².

⁷² Πληροφορίες από αρχείο της Τράπεζας Ελλάδος (Κωνσταντίνος Ν. Κανελλόπουλος Επιθεωρητής, Διεύθυνση Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος).

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Προσπαθήσαμε να προσεγγίσουμε τους σύγχρονους θεσμούς χρηματοδότησης που λειτουργούν στη χώρα μας, όπως αυτοί εισήχθηκαν στο τραπεζικό σύστημα τα τελευταία χρόνια. Οι θεσμοί αυτοί καλύπτουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων με περισσότερο εξειδικευμένους και αποτελεσματικούς τρόπους. Οι κυριότεροι από αυτούς τους θεσμούς που αναλύθηκαν εκτενώς παραπάνω είναι:

1. Η χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing).
2. Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων- Εκχώρηση απαιτήσεων (Factoring-Forfaiting).
3. Το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών (Venture Capital).
4. Οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων.

Συνοψίζοντας, θα μπορούσε να συμπεράνει κανείς σχετικά με το leasing ότι παρά τα στενά περιθώρια κέρδους του κλάδου, λόγω της πτώσης των επιτοκίων, της έντασης του ανταγωνισμού και των επισφαλειών ο κλάδος έχει θετικές προοπτικές. Αυτό οφείλεται στον εκσυγχρονισμό των ελληνικών επιχειρήσεων, την καθιέρωση φορολογικών απαλλαγών για sale and lease back, και την δραστηριοποίηση του leasing στην Ελλάδα και στις Βαλκανικές χώρες και την ανάπτυξη των διασυνοριακών πράξεων. Επίσης, αυτό που πρέπει να γίνει αντιληπτό σε κάθε περίπτωση είναι ότι το leasing αποτελεί μια εξειδικευμένη μορφή μέσο-μακροπρόθεσμου δανείου και σαν τέτοια πρέπει να αντιμετωπίζεται.

Όσον αφορά το factoring δεν λειτουργεί σαν τους κλασικούς μηχανισμούς ασφάλισης για την κάλυψη των πιστωτικών κινδύνων. Οι εγγυήσεις του παρέχονται κατά πελάτη και με βάση ορισμένο όριο κινδύνου, ανεξάρτητα από το ποίες ή πόσες είναι οι εμπορικές πράξεις. Αυτό έρχεται σε αντίθεση με άλλους ασφαλιστικούς μηχανισμούς που εξετάζουν και καλύπτουν χωριστά κάθε πράξη. Το factoring δεν αποτελεί στην αντικατάσταση της τραπεζικής χρηματοδότησης αλλά στη συμπλήρωση της και στην κάλυψη των αναγκών των επιχειρήσεων πέρα από αυτές που μπορεί να καλύψει η απλή χρηματοδότηση. Οι τράπεζες χρηματοδοτούν επιχειρήσεις με βάση την οικονομική τους κατάσταση και στηρίζεται κυρίως στην φερεγγυότητα των πελατών της επιχείρησης. Με αυτό τον τρόπο το factoring προσφέρει χρηματοδότηση σε επιχειρήσεις που δεν θα χρηματοδοτούνταν από τράπεζες ή που έχουν εξαντλήσει τα περιθώρια των παραδοσιακών χρηματοδοτήσεων.

Επίσης, ένας από τους νέους θεσμούς που εφαρμόζονται ευρέως και εξυπηρετεί πλήρως τους εμπόρους στον εξαγωγικό τομέα είναι το *forfaiting* καθώς η ασφάλιση φτάνει το 100% και οι πληρωμές των εμπορευμάτων είναι σίγουρες σε αντίθεση με την ασφάλιση των εξαγωγικών πτώσεων όπου ο εξαγωγέας ασφαρίζει μέχρι το 90%. Ωστόσο, ο θεσμός αυτός δεν καλύπτει μόνο την εξαγωγική δραστηριότητα. Παρ' όλα αυτά έχει συνδεθεί με τον κλάδο των εξαγωγών και θεωρείται ως ένα, πέρα των παραδοσιακών τρόπων, μέσο χρηματοδότησης των επιχειρήσεων.

Τέλος το *venture capital* είναι δυνατόν σαν εργαλείο χρηματοδότησης των καινοτομιών να συμβάλλει στην ανάπτυξη της τεχνολογίας, την αύξηση της παραγωγικότητας των επιχειρήσεων και τη δημιουργία επιχειρηματικών ευκαιριών. Η συμβολή του *venture capital* είναι ιδιαίτερα σημαντική στην ανάπτυξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Πολλές ευρωπαϊκές χώρες έχουν δημιουργήσει ειδικούς φορείς για να συμβάλλουν στην ενίσχυση του. Η ύπαρξη ενός τέτοιου φορέα μπορεί να βοηθήσει στη λήψη κεφαλαίων με υψηλό ρίσκο και στην πραγματοποίηση επενδύσεων νέας τεχνολογίας.

Φαίνεται, λοιπόν ότι υπάρχει ανάπτυξη των χρηματιστηριακών προϊόντων που έχει οδηγήσει στην αύξηση της ανταγωνιστικότητας ανάμεσα στις τράπεζες αλλά και σε εξειδικευμένους χρηματοοικονομικούς φορείς που προσφέρουν συγκεκριμένα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Σκοπός όλων αυτών είναι να προσελκύσουν το ενδιαφέρον του επενδυτικού κοινού μέσω διάφορων τεχνικών, όπως του *marketing* και της διαφήμισης. Η τελική απόφαση των οικονομικών μονάδων θα εξαρτηθεί από τις πραγματικές ανάγκες των επενδυτών και την κρίση τους σχετικά με την κατάλληλη επιλογή.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

A. ΕΛΛΗΝΙΚΗ

Αρτίκης Γεώργιος, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση – Αποφάσεις χρηματοδοτήσεων» 2002.

Βάθης Βασίλειος, «Η σύμβαση factoring» 1995.

Γεωργάτος Γεώργιος, «Οι νέες μορφές συμβάσεων στις σύγχρονες οικονομικές συναλλαγές» 2001.

Γεωργιάδης Απόστολος, «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας» 2000.

Θεμελή Χρυσάνθη, «Προς ένα νέο φαινόμενο συναλλαγών, το factoring».

Κουσουλής Στέργιος, «Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων»

Λαζαρίδης Ιωάννης, «Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης» 1995.

Μάζης Παναγιώτης, «Το venture capital» 1999.

Μαλακός Παναγιώτης, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί» 1990.

Μητσιόπουλος Γεώργιος, «Factoring – forfeiting» 1999.

Μητσιόπουλος Ιωάννης, «Σύγχρονες Χρηματοοικονομικές αγορές και προϊόντα» 1997.

B. ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Silver, «Venture Capital: The Complete Guide for Investors», John Wiley and Sons, New York, 1985.

Tyebjee and Bruno, «A model of venture capitalist investment activity» Management Science, 1984.

Wells, «Venture Capital Decision Making» Διδακτορική Διατριβή, Carnegie Mellon University 1974.

Zorounidis, «Venture capital modelling: Evaluation criteria for the appraisal of investments», The Financier, 1994.

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

1. «Επιστημονικό Μάρκετινγκ- Νοέμβριος 2009»,
http://www.morax.gr/article_show.php?article_id=1842
2. «Το πανόραμα των εγχώριων Εταιρειών Leasing - Banking and Finance»- Επιστημονικό Μάρκετινγκ http://www.morax.gr/article_show.php?article_id=1844
3. «Χρήμα – Μηνιαίο επενδυτικό και οικονομικό περιοδικό»,
www.hrima.gr/article.asp?view=796&ref=782
4. «Αναπηρία τώρα», <http://www.disabled.gr/lib/?p=7918>, Γιάννης Λυμβαίος, 1997.
5. «Ένωση Ελληνικών Τραπεζών».
6. «Τρόποι χρηματοδότησης» http://www.ikaros.teipir.gr/ske/tropoi_xrimatodotisis.htm