

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

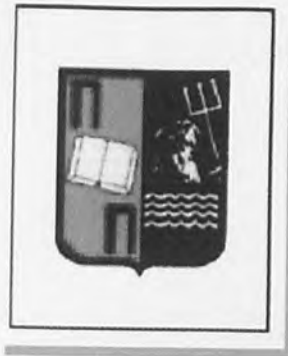
Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοίκησης

**Πρόγραμμα: Μεταπτυχιακών Σπουδών στη
" Χρηματοοικονομική Ανάλυση " για Στελέχη.**

73



00150809



ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	
ΑΡ. ΕΙΣ.	50809 + CD
COMP.	32395
ΤΑΞΗ	346.043'46 ΤΖΩ
ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ	

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

της

Βασιλικής Τζώρα (ΜΧΑΝ / 0376)

ΘΕΜΑ

«Το Factoring ως Σύγχρονη Μορφή Χρηματοδότησης:
Θεσμοί - Λειτουργία και Προοπτικές στην Ελλάδα»

Επιβλέπων Καθηγητής: Αναπλ. Καθηγητής Εμ. Τσιριτάκης

Πειραιάς 31 Μαρτίου 2006

Στην Οικογένειά μου

" A small trouble is like a pebble. Hold it too close to your eye and it fills the whole world and puts everything out of focus. Hold it at a proper distance and it can be examined and properly classified. Throw it at your feet and it can be seen in its true setting, just one more bump on the pathway of life."

Celia Luce

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Επιθυμώ να εκφράσω τις ευχαριστίες μου στον καθηγητή κ. Τσιριτάκη Εμμανουήλ, για την πολύτιμη και ειλικρινή καθοδήγηση που προσέφερε για την ολοκλήρωση της εργασίας, καθώς και στον καθηγητή κ. Δημήτρη Κυριαζή για τη καθοριστική βοήθεια του στο ξεκίνημα της συγγραφής της εργασίας.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος στη χρηματοοικονομική ανάλυση για στελέχη για την αμέριστη συμπαράσταση και την προσφορά τους τα δύο τελευταία χρόνια.

Τέλος θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου και τους κοντινούς μου ανθρώπους και ιδιαίτερα την Μπικάκη Σταματίνα, για τη συμπαράσταση και την υπομονή που έδειξαν κατά τη διάρκεια αυτής της προσπάθειας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
Σκοπός της Εργασίας.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1	
Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥ FACTORING.....	5
1.1 Ορισμός – Βασικά χαρακτηριστικά	
1.2 Ιστορική εξέλιξη/αναδρομή.....	9
1.3 Υπηρεσίες που προσφέρει το Factoring.....	11
1.3.1 Χρηματοδότηση	
1.3.2 Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου.....	14
1.3.2.1 Πληροφορίες φερεγγυότητας νέων πελατών.....	17
1.3.3 Διαχείριση απαιτήσεων.....	18
1.4 Είδη Factoring	22
1.4.1 Factoring χωρίς δικαίωμα αναγωγής ή Γνήσιο Factoring.....	23
1.4.2 Factoring με δικαίωμα αναγωγής ή νόθο Factoring	
1.4.3 Χρηματοδοτικό Factoring.....	24
1.4.4 Factoring Χωρίς Χρηματοδότηση ή Καταληκτικό Factoring	
1.4.5 Ανοικτό ή Εμφανές Factoring.....	25
1.4.6 Εμπιστευτικό Factoring	
1.4.7 Εγχώριο Factoring.....	27
1.4.8 Διεθνές ή Εξαγωγικό Factoring.....	29
1.5 Διαδικασίες και Κόστος.....	32
1.6 Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του Factoring.....	33
1.6.1 Πλεονεκτήματα για τις Επιχειρήσεις	
1.6.2 Πλεονεκτήματα για το Τραπεζικό Σύστημα.....	35
1.6.3 Πλεονεκτήματα για την Εθνική Οικονομία.....	36
1.6.4 Μειονεκτήματα για τις Επιχειρήσεις.....	37

Κεφάλαιο 2

ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ FACTORING.....	40
2.2 Διαδικασία του Factoring.....	45
2.2.1 Προπαρασκευαστικές εργασίες	
2.2.2 Κατάρτιση της συμβάσεως του Factoring.....	46
2.2.3 Έναρξη των εργασιών.....	47
2.2.4 Διαδικασία Χρηματοδότησης.....	49
2.2.5 Διαδικασία παροχής υπηρεσιών.....	51
2.2.6 Διαδικασία αναλήψεως του κινδύνου αφερεγγυότητας	52

Κεφάλαιο 3

ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ FORFAITING.....	53
3.2 Τι είναι το Forfaiting.....	55
3.3 Αγορές.....	59
3.4 Κόστος και Έσοδα του Forfaiting.....	60
3.5 Πλεονεκτήματα & Μειονεκτήματα του Fortfaiting	
3.5.1 Πλεονεκτήματα για τον Forfaitist (εξαγωγέα)	
3.5.2 Μειονεκτήματα για τον Forfaiter	62
3.6 Σύγκριση του Forfaiting με άλλους τρόπους χρηματοδότησης και κάλυψης πιστωτικών κινδύνων	

Κεφάλαιο 4

ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ FACTORING.....	65
4.1.1 Η ΠΔ/ΤΕ 959/10.3.1987.....	66
4.1.2 Η ΠΔ/ΤΕ 1117/30.7.1987	
4.1.3 Η ΠΔ/ΤΕ 339/30.8.1988	
4.1.4 Η ΕΝ/ΠΘ/ΤΕ 511/29.10.92.....	67
4.1.5 Ο Νόμος 1905/90	

4.2	Τροποποιήσεις ή συμπληρωματικές διατάξεις.....	69
4.3	Χαρακτηριστικά Σύμβασης Factoring.....	70
4.4	Κατάρτιση σύμβασης Factoring.....	72
4.5	Το Factoring στην Ελλάδα.....	73
4.6	Η νομοθετική ρύθμιση του Forfaiting βάσει του ν.1905/90.....	75
4.7	Η ρύθμιση του Factoring στα Σύγχρονα Δικανικά Συστήματα.....	76
4.7.1	Το Δίκαιο των Η.Π.Α.	
4.7.2	Το Αγγλικό Δίκαιο.....	78
4.7.3	Το Γερμανικό Δίκαιο.....	79
4.7.4	Το Γαλλικό Δίκαιο.....	80

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ FACTORING ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	81
5.2 Επιλεγμένα Μεγέθη & Χρηματοοικονομικοί Δείκτες (Ratios).....	82
5.2.1 Μεγέθη Ισολογισμών	
5.2.2 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες.....	83
Εταιρείες	
I. ABC Factors.....	84
II. Εμπορική Factoring.....	91
III. Cyprus Factors.....	97
IV. EFG Factors.....	104
V. Laiki Factoring.....	110
VI. Piraeus Factoring.....	116
5.3 Συμπεράσματα.....	122
ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....	126
Ελληνική Βιβλιογραφία.....	128
Ξένη Βιβλιογραφία.....	129
Άρθρα	
Internet Site.....	130

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΩΝ

- Παράρτημα I: ΑΛΦΑΒΗΤΙΚΟ ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ.....i
- Παράρτημα II: ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ.....ix
- Παράρτημα III: ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ FACTORING.....xxvi
- Παράρτημα IV: ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ.....xiv

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι τάσεις και οι εξελίξεις στον τομέα της Χρηματοοικονομικής, τις τελευταίες δεκαετίες, έχουν αλλάξει ριζικά το περιβάλλον και τις συνθήκες μέσα στις οποίες λειτουργεί και αναπτύσσεται η σύγχρονη επιχείρηση. Νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες έχουν δημιουργηθεί και προσφέρονται, νέες διαδικασίες απλουστεύουν και επιλύουν προβλήματα που παλαιότερα θεωρούνταν πολύ σημαντικά και απροσπέλαστα.

Ένα ζήτημα πολύ σημαντικό για κάθε εταιρεία, ανεξάρτητα από το πεδίο δραστηριοποίησής της, ήταν πάντοτε η χρηματοδοτική λειτουργία, η εξεύρεση δηλαδή των πηγών κεφαλαίων, που είναι απαραίτητα για την επιχειρηματική δράση. Ιδιαίτερα δε η βραχυχρόνια χρηματοδότηση των επιχειρήσεων που είναι αναγκαία για την καθημερινή τους λειτουργία και δραστηριοποίηση στην αγορά.

Η βραχυχρόνια χρηματοδότηση των εταιριών για πολλές δεκαετίες βασίστηκε είτε στα ίδια κεφάλαια των επιχειρηματιών και μετόχων, είτε στον τραπεζικό δανεισμό, με αποτέλεσμα να περιορίζει τη δυναμική και την ανάπτυξη κυρίως των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Τα τελευταία χρόνια όμως, όπως προαναφέρθηκε, οι ραγδαίες εξελίξεις στον χρηματοδοτικό τομέα και η πληθώρα των νέων προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών, που έμελλε να επιλύσουν τα σημαντικά προβλήματα που αντιμετώπιζαν οι εταιρίες παλαιότερα, έδωσαν αξιόλογες λύσεις και στο πρόβλημα της βραχυχρόνιας χρηματοδότησης, η σημαντικότερη εκ των οποίων είναι το Factoring.

Το Factoring είναι μία προηγμένη δέσμη υπηρεσιών, που επιτρέπει στις επιχειρήσεις να χρηματοδοτούν τις εργασίες τους βάσει των πωλήσεών τους και επιπλέον προσφέρει πλήθος συμπληρωματικών υπηρεσιών που συμβάλλουν στην ανάπτυξη τους και τη μείωση του λειτουργικού τους κόστους.

Κατά συνέπεια, οι εταιρίες και ιδιαίτερα οι μικρομεσαίες, οι οποίες παραδοσιακά δεν είχαν εύκολη πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό, με την αξιοποίηση του Factoring μπορούν να επικεντρωθούν στο αντικείμενο της δραστηριοποίησής τους και στην ανάπτυξη των πωλήσεών τους σε υπάρχουσες και νέες αγορές. Ίσως αυτός να είναι και ο κύριος λόγος που το Factoring έτυχε τόσο μεγάλης αποδοχής από μεγάλο αριθμό εταιριών σε όλο τον κόσμο.

Ιδιαίτερα τα τελευταία χρόνια, με την απελευθέρωση των αγορών και την αύξηση των διασυνοριακών εμπορικών συναλλαγών, το Factoring παρουσιάζει ραγδαία ανάπτυξη σε ολόκληρο τον κόσμο.

Ποσοστιαία Μεταβολή Εργασιών Factoring					
	Δ % 1999-2000	Δ % 2000-2001	Δ % 2001-2002	Δ % 2002-2003	Δ % 2003-2004
Europe	18%	13%	12%	5%	12%
America	10%	1%	-9%	-9%	5%
Africa	3%	3%	7%	-6%	30%
Asia	-11%	9%	-8%	28%	25%
Australia	40%	12%	20%	40%	32%
Total World	12%	10%	6%	5%	13%

Πίνακας 1 - Ποσοστιαία Μεταβολή Εργασιών Factoring ανά ήπειρο

Πηγή: Factors Chain International (FCI)

Στον Πίνακα 1 φαίνεται η αύξηση του κύκλου εργασιών στον τομέα του Factoring κατά έτος για τις πέντε ηπείρους και το σύνολο της παγκόσμιας οικονομίας. Πράγματι τα στοιχεία είναι εντυπωσιακά, καθώς παρατηρείται αύξηση του κύκλου εργασιών παντού, με ελάχιστες εξαιρέσεις (περιοχές που προέρχονταν από χρηματοοικονομικές κρίσεις, όπως η Ασία το 1999-2000 ή βαθιά ύφεση όπως η Αμερική το 2001-2003).

Εξετάζοντας τα στοιχεία για την Ευρώπη (Πίνακας 1), παρατηρούμε ότι το Factoring παρουσιάζει σταθερή και συνεχή ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια. Στον Πίνακα 2 παρουσιάζονται τα στοιχεία για ορισμένες αντιπροσωπευτικές οικονομίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τα οποία είναι επίσης εντυπωσιακά, καθώς με εξαίρεση την Ιταλία, οι υπόλοιπες χώρες εμφανίζουν ραγδαία αύξηση της κύκλου εργασιών στην αγορά Factoring.

Ειδικότερα η Ελλάδα παρουσιάζει εντυπωσιακή ανάπτυξη του θεσμού την περίοδο 2001-2003, με αποτέλεσμα μέσα σε τρία χρόνια ο κύκλος εργασιών σχεδόν να διπλασιαστεί.

Ποσοστιαία Μεταβολή Εργασιών Factoring

Χώρα	Δ % 2001-2002	Δ % 2002-2003	Δ % 2003-2004
Κύπρος	28,51%	1,90%	5,16%
Γαλλία	-0,39%	8,61%	11,47%
Ελλάδα	31%	37%	5,5%
Ιταλία	8,00%	-1,70%	-8,69%
Ιρλανδία	10,33%	2,67%	48,59%
Πορτογαλία	11,33%	7,39%	20,68%
Ισπανία	33,76%	18,75%	21,05%
Ην. Βασίλειο	15,16%	2,59%	14,77%

Πίνακας 2 - Ποσοστιαία Μεταβολή Εργασιών Factoring ανά χώρα Ευρώπης

Πηγή: Factors Chain International (FCI)

Σκοπός της Εργασίας

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να εξετάσει τη λειτουργία και το θεσμικό πλαίσιο του Factoring, όπως αυτό αναπτύσσεται στην Ελλάδα και να εξετάσει τις προοπτικές του θεσμού, μέσω της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των εταιριών που δραστηριοποιούνται στον τομέα αυτό.

Ειδικότερα, αρχικά εξετάζονται οι λειτουργίες του Factoring, με τις διάφορες παραλλαγές του και οι υπηρεσίες που μπορεί να προσφέρει στις επιχειρήσεις που το αξιοποιούν. Γίνεται ειδική μνεία για τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα του θεσμού για τις επιχειρήσεις, τις εταιρίες Factoring και την εθνική οικονομία. Τέλος, εξετάζεται το νομοθετικό πλαίσιο που έχει δημιουργηθεί στη χώρα μας για τη λειτουργία του θεσμού και συγκρίνεται με την αντίστοιχη νομοθεσία άλλων χωρών.

Σε ξεχωριστή ενότητα, παρουσιάζεται η λειτουργία του Factoring, μίας εναλλακτικής μορφής χρηματοδότησης για το εξαγωγικό εμπόριο, το νομοθετικό πλαίσιο που το διέπει και γίνεται σύγκριση μεταξύ των δύο θεσμών.

Ο σκοπός των δύο αυτών ενότητων είναι να αντιληφθεί πλήρως ο αναγνώστης τις δυνατότητες και την αξία των υπηρεσιών που παρέχει το Factoring στις επιχειρήσεις.

Στην τελευταία ενότητα, αναλύονται οι έξι μεγαλύτερες εταιρίες Factoring που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, με τη χρήση μεγεθών και αριθμοδεικτών που προκύπτουν από τους ισολογισμούς τους τα τελευταία πέντε χρόνια. Η χρηματοοικονομική ανάλυση αυτή πραγματοποιείται προκειμένου να εξεταστεί η δυναμική του κλάδου και να προβλεφθεί η μελλοντική του πορεία.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥ FACTORING

1.1 Ορισμός – Βασικά χαρακτηριστικά

Το Factoring αποτελεί δέσμη χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, οι οποίες καλύπτουν ανάγκες επιχειρήσεων που πωλούν προϊόντα ή παρέχουν υπηρεσίες με βραχυπρόθεσμη πίστωση σε πελάτες με επαναληπτική αγοραστική συμπεριφορά. Πρόκειται για τριμερή συνεργασία μεταξύ ενός προμηθευτή, των πελατών του και μιας εταιρείας Factoring, η οποία αναλαμβάνει τη διαχείριση, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη των εκδιδόμενων από τον προμηθευτή τιμολογίων πώλησης, με παράλληλη χορήγηση προκαταβολών επί της αξίας τους. Επίσης, η εταιρεία Factoring αναλαμβάνει, υπό προϋποθέσεις, την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή.

Ο αγγλικής γλωσσικής προελεύσεως όρος «Factoring» φαίνεται ότι δημιουργήθηκε για να αποδώσει εννοιολογικά την εργασία των «Factors». Η λέξη «Factor» βρίσκεται αυτούσια στα λατινικά λεξικά. Προέρχεται από το ρήμα *facere* (*facio*) και σημαίνει το δημιουργό ή πράκτορα. Με την ίδια δε ακριβώς - αλλά πάντως όχι νομική - σημασία διατηρήθηκε ο όρος και στην αγγλική γλώσσα.

Το «Factoring», λοιπόν, θα μπορούσε σύμφωνα με τα παραπάνω να αποδοθεί στα ελληνικά ως «πρακτορεία» ή ως σύμβαση πρακτορείας (μίσθωση έργου), με την οποία ο πράκτορας αναλαμβάνει την είσπραξη τιμολογιακών απαιτήσεων για λογαριασμό του πελάτη του και τη λογιστική τους παρακολούθηση.

Ο όρος Factoring (και Forfaiting) αποδόθηκε αρχικά στα ελληνικά, με περιφραστικό τρόπο, ως «διενέργεια πράξεων αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων» (24 ΠΔ/ΤΕ 959/ 10.3.87.) ή ως «ανάληψη εμπορευματικών (ή εμπορικών) απαιτήσεων τρίτων» ή, απλώς, ως «ανάληψη απαιτήσεων τρίτων» ή ως «εκχώρηση επιχειρηματικών απαιτήσεων»¹ ή, τέλος, ως «χρηματοδοτική ανάληψη απαιτήσεων»². Η μετάφρασή του όμως είναι

¹ Δελτίο ΕΕΤ τευχ. 16, 1987, σελ. 67. – Βλ. Παράρτημα ΙΙ

² Απ. Γεωργιάδης, «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Leasing-Factoring-Forfaiting-Franchising», 1995, σελ. 114.

περιγραφική και μπορεί να δημιουργήσει λανθασμένες εντυπώσεις³. Συν τοις άλλοις, οι μορφές που μπορεί να πάρει η σύμβαση Factoring και οι διάφοροι τύποι που έχουν διαμορφωθεί παρουσιάζουν μεγάλη ποικιλία, με συνέπεια η μετάφραση του όρου να αποδίδει έναν ή ορισμένους από τους εν λόγω τύπους.

Ένας περιγραφικός ορισμός του θεσμού Factoring είναι ο ακόλουθος :

Factoring (Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, κατά τον Ελληνικό νόμο 1905/90) είναι μία συμβατική σχέση στο πλαίσιο της οποίας μία εταιρεία αγοράζει το σύνολο ή μέρος (με βάση κάποιο αντικειμενικό κριτήριο) των απαιτήσεων του πελάτη της (πωλητή) που προέρχεται από πώληση ή εξαγορά εμπορευμάτων ή παροχή υπηρεσιών, χορηγεί προκαταβολές, καλύπτει τον πιστωτικό κίνδυνο του πελάτη της (πωλητή) και αναλαμβάνει τη διαχείριση (λογιστική παρακολούθηση, είσπραξη κ.α.) των ανωτέρω εκχωρούμενων σε αυτήν απαιτήσεων. Οι παραπάνω απαιτήσεις είναι βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα (διάρκειας μέχρι 6 μηνών) και προέρχονται κυρίως από την πώληση καταναλωτικών αγαθών σε επιχειρήσεις.

Σημειώνεται ότι ο ελληνικός νόμος 1905/90 αφιερώνει δύο ολόκληρες παραγράφους του άρθρου 1 για να αποδώσει περιγραφικά την έννοια της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων⁴.

Πιο αναλυτικά η διαδικασία του Factoring συνίσταται:

- i. στη μεταβίβαση βραχυπρόθεσμων τιμολογιακών απαιτήσεων μικρομεσαίων επιχειρήσεων στον Factor (πράκτορα), ο οποίος καταβάλλει συνήθως αμέσως το μέγιστο μέρος της αξίας τους στην επιχείρηση
- ii. στην πλήρη ανάληψη του κινδύνου της αφερεγγυότητας των οφειλετών κατά την κρίση του πράκτορα και τις επιλογές της επιχείρησης και
- iii. στην παροχή υπηρεσιών παρακολούθησης, διαχείρισης και είσπραξης των απαιτήσεων⁵.

³ Βλ. Πρβλ. Ψυχομάνη, «Κριτική του νομοσχεδίου για τους θεσμούς του Factoring και του Forfaiting», Δελτίο ΕΕΤ 27, 1990, σελ. 81.

⁴ Βλ. Παράρτημα ΙΙ

⁵ Βλ. Π. Μαλακό, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί, Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 11.

Από τον προηγούμενο ορισμό προκύπτουν τα εξής βασικά χαρακτηριστικά του Factoring που το διαφοροποιούν από άλλες, καταρχήν παρεμφερείς, τραπεζικές υπηρεσίες:

- Ο πράκτορας (Factor) *δεν ενεχυριάζει* (όπως κάνουν οι Τράπεζες) τις απαιτήσεις των πελατών του για την εξασφάλιση των χρηματοδοτήσεών του, αλλά τις εγχωρεί στο πλαίσιο της αγοράς των απαιτήσεων αυτών και αναλαμβάνει, κατά κανόνα, τον πιστωτικό κίνδυνο. Δηλαδή, σε αντίθεση με όσα ισχύουν για τις παραδοσιακές μορφές Τραπεζικών χορηγήσεων (π.χ. προεξόφληση συναλλαγματικών), αν ο οφειλέτης αδυνατεί για οικονομικούς και μόνο λόγους να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του, τότε την αντίστοιχη ζημιά υφίσταται ο πράκτορας, ο οποίος έχει συμβατικά παραιτηθεί από το *δικαίωμα αναγωγής* (Recourse) κατά του πελάτη του. Γι' αυτό το λόγο οι χρηματοδοτήσεις της μορφής αυτής χαρακτηρίζονται διεθνώς ως *χωρίς δικαίωμα αναγωγής* (Without Recourse).
- Ο πράκτορας δεν προσφέρει στον πελάτη του, στο πλαίσιο της σύμβασης Factoring, μία μόνο υπηρεσία (όπως γίνεται στις συνηθισμένες τραπεζικές εργασίες), αλλά μία *δέσμη υπηρεσιών* που καλύπτει ένα ευρύ φάσμα αναγκών του πελάτη. Η δέσμη αυτή στηρίζεται στο τρίπτυχο των λειτουργιών που χαρακτηρίζει το Factoring, δηλαδή *Χρηματοδότηση – Κάλυψη Πιστωτικού Κινδύνου – Διαχείριση Απαιτήσεων*.
- Το Factoring δεν είναι μια εφάπαξ εργασία αλλά μια *επαναλαμβανόμενη διαδικασία* που δημιουργεί στενή και *διαρκή σχέση* μεταξύ του πράκτορα και του πελάτη του. Αυτό είναι ευνόητο, αφού εκχωρείται από τον πελάτη στην εταιρεία Factoring το σύνολο όχι μόνο των υφιστάμενων απαιτήσεών του κατά τη στιγμή υπογραφής της σύμβασης, αλλά και όσων αποκτηθούν μελλοντικά.

Βεβαίως, σε εξαιρετικές περιπτώσεις είναι δυνατή η εκχώρηση ενός μόνο μέρους (σημαντικού πάντοτε) από το σύνολο των απαιτήσεων του πωλητή, αλλά τότε η *οριοθέτηση* των εκχωρούμενων απαιτήσεων από τις υπόλοιπες γίνεται κατά τρόπο απόλυτα σαφή, με βάση κάποιο κριτήριο ανεπίδεκτο αμφισβήτησης. Μπορεί για παράδειγμα να καθοριστεί ότι εκχωρούνται οι απαιτήσεις από πωλήσεις στο εσωτερικό ή εξωτερικό ή σε μία συγκεκριμένη χώρα ή περιοχή (γεωγραφικό κριτήριο) ή από πωλήσεις που αφορούν μόνο ένα ή περισσότερα προϊόντα του

πωλητή (και όχι το σύνολο των προϊόντων του) ή από πωλήσεις σε ορισμένες κατηγορίες πελατών. Αυτό που πρέπει να τονιστεί στο σημείο αυτό είναι ότι ο πελάτης του πράκτορα (πωλητής) δεν έχει την ευχέρεια, σε αντίθεση με όσα ισχύουν στις συνηθισμένες τραπεζικές συναλλαγές, να κάνει με βάση τις προσωπικές του προτιμήσεις επιλογή μεταξύ των απαιτήσεων που θα εκχωρήσει στον πράκτορα (όπως ακριβώς και ο ασφαλιζόμενος σε μια ασφαλιστική εταιρεία δεν μπορεί να επιλέγει μεταξύ «καλών» και «κακών» κινδύνων) αλλά, *είναι υποχρεωμένος να εκχωρεί σε διαρκή βάση όλες τις απαιτήσεις που εμπίπτουν στο συμφωνημένο με τον πράκτορα αντικειμενικό κριτήριο.*

Ο αναπτυξιακού χαρακτήρα θεσμός του Factoring, συμβάλλει στην ενίσχυση των μικρομεσαίων και μεταποιητικών επιχειρήσεων και επιτρέπει την ορθολογικότερη διοίκησή τους, τη χρηματοδότησή τους, την ασφάλιση των απαιτήσεων του προμηθευτή και την ενίσχυση της θέσης της επιχείρησης στην αγορά. Με την εφαρμογή του Factoring, ο βαθμός ρευστότητας της επιχείρησης αυξάνει με αποτέλεσμα η επιχείρηση να είναι ακόμα πιο ανταγωνιστική.

1.2 Ιστορική εξέλιξη/αναδρομή

Η προέλευση του Factoring είναι αρκετά παλιά δεδομένου ότι κάποιες μελέτες βρίσκουν τις ρίζες του στην Αρχαία Βαβυλώνα και το βαβυλωνιακό δίκαιο, όπως αυτό διατυπώθηκε στους κώδικες του Hammurabi. Εκείνη την εποχή συναντώνται «πράκτορες», που αναλαμβάνουν από εμπόρους εμπορεύματα για να τα πουλήσουν στη συνέχεια σε τρίτους, είτε ως παραγγελιοδόχοι, είτε με δικό τους κίνδυνο⁶. Άλλες μελέτες τοποθετούν τις ρίζες του στην Αρχαία Ρώμη, όπου πλούσιοι πολίτες προσελάμβαναν τους Factors για τη διάθεση των προϊόντων των κτημάτων τους.

Άλλες, τέλος, βρίσκουν σαφέστατα ίχνη - και μάλιστα τοποθετούν τη χρήση του όρου «Factor» με την οικονομική του σημασία - στο μεσαίωνα, όπου μεγάλοι εμπορικοί οίκοι απασχολούσαν τους Factors ως εμπορικούς αντιπροσώπους σε απομακρυσμένες περιοχές. Επειδή η πρόσβαση στις περιοχές αυτές ήταν δυσχερής, λόγω δυσκολιών στη μεταφορά των εμπορευμάτων, οι πράκτορες αναλάμβαναν με προμήθεια να μεταφέρουν τα εμπορεύματα και να εισπράττουν τα οφειλόμενα ποσά από τους πελάτες. Λόγω όμως αδυναμίας ενημέρωσης των προμηθευτών από τους Factors, και καθώς οι τελευταίοι δεν μπορούσαν να περιμένουν τη συναίνεσή τους, οι Factors αγόραζαν τα εμπορεύματα στο όνομά τους και εν συνέχεια τα πουλούσαν μόνο σε φερέγγυους πελάτες ενημερώνοντας μεταγενέστερα και τους εμπόρους για τις πωλήσεις τους. Οι Factors έπαιρναν κάποια προμήθεια επί της τιμής των εμπορευμάτων για τις υπηρεσίες που προσέφεραν, ενώ για εξασφάλιση των απαιτήσεών τους είχαν δικαίωμα ενεχθού στα εμπορεύματα που κατείχαν.

Το Factoring έχει τις ρίζες της εξέλιξής του σε έναν σύγχρονο οικονομικό θεσμό στους χρόνους του αποικισμού. Τον 18^ο αιώνα ο θεσμός του factoring συντέλεσε στην ανάπτυξη των Βρετανικών αποικιών στην Αμερική, όπου Factor ήταν ο έμπορος, που αναλάμβανε να πουλήσει προϊόντα ευρωπαϊκών επιχειρήσεων -κυρίως υφαντουργικών- σαν παραγγελιοδόχος πωλήσεων. Οι ευρωπαϊκές επιχειρήσεις προτιμούσαν τους Factors αμερικανικής καταγωγής, διότι ήταν γνώστες της αμερικανικής

⁶ Βλ. Απ. Γεωργιάδη, «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας Leasing-Factoring-Forfaiting-Franchising», 1995, σελ. 171.

αγοράς, οι οποίοι εν συνεχεία άρχισαν να πληρώνουν τους ευρωπαίους εξαγωγείς, πριν ακόμα εξοφλήσουν την οφειλή τους οι αμερικανοί αγοραστές, αναλαμβάνοντας τον κίνδυνο της άρνησης ή της αδυναμίας πληρωμής από τους τελευταίους. Το 1890, η επιβολή δασμών στα εισαγόμενα προϊόντα και η εμφάνιση έτοιμων ενδυμάτων ανάγκασε τους πράκτορες να στραφούν στην εσωτερική αγορά της Αμερικής. Έτσι, άρχισαν να αγοράζουν τις απαιτήσεις των υφαντουργών κατά των πελατών τους κατορθώνοντας να χρηματοδοτούν τις υφαντουργικές επιχειρήσεις σε κεφάλαιο κίνησης. Σημειώθηκε λοιπόν μια σημαντική εξέλιξη που επέδρασε καθοριστικά στη διαμόρφωση του θεσμού αυτού^{7 8}.

Στην Ευρώπη, ο θεσμός του Factoring έκανε την εμφάνισή του στη δεκαετία του 1950 κυρίως στην Αγγλία και στη Γερμανία από εξειδικευμένους χρηματοδοτικούς φορείς, τις εταιρείες Factoring, ενώ παράλληλα οι μεγάλες ευρωπαϊκές τράπεζες παρείχαν τη δυνατότητα υπηρεσιών Factoring με αυτοτελή τμήματά τους. Στη συνέχεια το Factoring πέρασε και στις άλλες ευρωπαϊκές χώρες όπως η Ιταλία και η Ελβετία, όπου το έδαφος ήταν πρόσφορο, αφού παρόμοιου τύπου συναλλαγές προϋπήρχαν. Είναι αλήθεια ότι στα πρώτα χρόνια εισαγωγής του θεσμού στην Ευρώπη, το Factoring δεν είχε μεγάλη ανταπόκριση από τις επιχειρήσεις και αυτό διότι αντιμετωπιζόταν ως μια ακριβή πηγή χρηματοδότησης, καθώς η προμήθεια που χρεώνει η εταιρεία Factoring για τις υπηρεσίες που προσφέρει θεωρήθηκε σαν υψηλό, πρόσθετο κόστος χρηματοδότησης.

Από το 1980 και μετά το Factoring γνωρίζει στην Ευρώπη ραγδαία ανάπτυξη που οδήγησε στη δημιουργία πολλών επιχειρήσεων Factoring. Από τις χώρες της Ευρώπης στις οποίες το Factoring γνώρισε μεγάλη επιτυχία ήταν η Ιταλία, η Αγγλία και η Ολλανδία.

Σήμερα, η Ιταλία είναι μια από τις μεγαλύτερες χώρες στον κόσμο από πλευράς όγκου εργασιών και αριθμού εταιριών Factoring. Για την επιτυχία του θεσμού αυτού στην Ιταλία μεγάλο ρόλο έπαιξαν οι μεγάλες επιχειρήσεις όπως η FIAT, η PIRELLI, η BENETTON και η OLIVETTI, οι οποίες ίδρυσαν δικές τους θυγατρικές εταιρίες Factoring⁹.

⁷ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ.14.

⁸ Βλ. Υποχ. Χρ. Θεμελή, «Προς ένα φαινόμενο συναλλαγών, το Factoring», Αρμεν., Επιστ. Επετηρίδα 1985, σελ. 153.

⁹ Βλ. Π. Μαλακό, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί , Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 15-16.

1.3 Υπηρεσίες που προσφέρει το Factoring

Όπως προαναφέρθηκε το Factoring είναι ένα δυναμικό χρηματοπιστωτικό εργαλείο υψηλής τεχνολογίας, που απευθύνεται κυρίως στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, διότι είναι μια δέσμη υπηρεσιών που αντιστοιχεί στο τρίπτυχο χρηματοδότηση - ασφάλιση κινδύνων - παροχή υπηρεσιών καλύπτοντας με αυτόν τον τρόπο τις ανάγκες του πελάτη. Στην ενότητα που ακολουθεί αναλύονται διεξοδικά τόσο το σύνολο των υπηρεσιών που προσφέρει ο πράκτορας στη πελατεία του, όσο και οι προϋποθέσεις και οι περιορισμοί που συνδέονται με την παροχή των υπηρεσιών αυτών.

1.3.1 Χρηματοδότηση

Η κυριότερη υπηρεσία Factoring, τουλάχιστο στον Ευρωπαϊκό χώρο, είναι η *χρηματοδότηση*, δηλαδή η *αντιμετώπιση του προβλήματος ρευστότητας* του πελάτη.

Η χρηματοδότηση στο πλαίσιο του Factoring έχει βασικά τη μορφή της *προεξόφλησης τιμολογίων*, δηλαδή των (βραχυπρόθεσμων) απαιτήσεων του πωλητή που προέρχονται από την επί πίστωση διάθεση εμπορευμάτων ή παροχή υπηρεσιών. Η ρευστοποίηση των απαιτήσεων ικανοποιεί αυτήν την ανάγκη στον βαθμό που εξασφαλίζει στον προμηθευτή ρευστότητα και ευχέρεια οικονομικής κίνησης¹⁰.

Οι χορηγούμενες προκαταβολές αντιπροσωπεύουν συνήθως ποσοστό 80-90% της αξίας του τιμολογίου. Ο προσδιορισμός του ύψους του ποσοστού αυτού εξαρτάται από παράγοντες όπως η φερεγγυότητα του χρηματοδοτούμενου πωλητή και των πελατών του (αγοραστών), καθώς και η φύση των εμπορευμάτων. Δικαιολογείται δηλαδή υψηλότερο ποσοστό προκαταβολών για εμπορεύματα που διατηρούν σχετικά σταθερή την αξία τους και μπορούν να εκποιηθούν ευχερώς για να εισπραχθεί το ισόποσο της χρηματοδότησης.

Το υπόλοιπο 10-20% της αξίας του τιμολογίου αποτελεί ένα *περιθώριο ασφάλειας* (προκαθορισμένο ποσοστό) που πιστώνεται σε ένα δεσμευμένο λογαριασμό και αποσκοπεί στην κάλυψη των τοκοπρομηθειών, εξόδων, τυχόν

¹⁰ Βλ. Απ. Γεωργιάδης, «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Leasing-Factoring-Forfaiting-Franchising», 1995, σελ. 120 - σημ. Larenz/Canaris, σελ. 85.

διαφορών που θα προκύψουν λόγω ελαττωματικότητας ή παράδοσης μειωμένης ποσότητας εμπορευμάτων και γενικά λόγω πλημμελούς εκτέλεσης της σχετικής παραγγελίας.

Μετά την είσπραξη τιμολογίου λαμβάνει χώρα η τελική εκκαθάριση και το υπόλοιπο που τυχόν απομένει μεταφέρεται σε πίστωση του ανοιχτού αλληλόχρεου λογαριασμού μεταξύ του πράκτορα και του πελάτη του, ο οποίος χρεώνεται με τις χορηγούμενες προκαταβολές και τις τοκοπρομήθειες¹¹.

Το όριο χρηματοδότησης του πελάτη αποτελεί το σύνολο των ατομικών, (κατά αγοραστή) ορίων ανάληψης πιστωτικού κινδύνου, είναι δυνατόν όμως να ξεπερνά και το σύνολο αυτό, εφόσον βέβαια ο πράκτορας κρίνει ότι η οικονομική κατάσταση του πελάτη του δικαιολογεί μια τέτοια μεταχείριση. Είναι ευνόητο ότι την αποκλειστική ευθύνη για το καλό τέλος της επιπρόσθετης χρηματοδότησης φέρει ο πωλητής-πελάτης του πράκτορα, δηλαδή ο τελευταίος διατηρεί το δικαίωμα αναγωγής κατά του πελάτη του.

Οι ειδικότερες προϋποθέσεις για τη χορήγηση των προκαταβολών καθορίζονται σε σχετική παράγραφο της σύμβασης Factoring και αναφέρονται συνήθως :

- Στα *δικαιολογητικά* που οφείλει να προσκομίσει ο πωλητής στον πράκτορα.
- Στη *διάρκεια της απαίτησης*, που συχνά καθορίζεται μέχρι τρεις μήνες και δεν πρέπει να ξεπερνά τις 180 ημέρες.

Όσον αφορά τα απαιτούμενα δικαιολογητικά σημειώνεται ότι, κατά κανόνα και με στόχο να απλοποιηθεί η διαδικασία, θεωρείται αρκετό να αποσταλούν στον πράκτορα τα αντίγραφα των τιμολογίων για τα εμπορεύματα που πωλούνται και σε ορισμένες περιπτώσεις να διαβιβαστεί σε αυτόν αντίγραφο της φορτωτικής, ώστε να αποδεικνύεται ότι ο πελάτης εκπλήρωσε τις συμβατικές του υποχρεώσεις έναντι του αγοραστή.

Βέβαια, εάν ο πράκτορας το κρίνει σκόπιμο μπορεί να αξιώσει από τον πελάτη του πρόσθετα δικαιολογητικά, όπως π.χ. πιστοποιητικό ποιοτικού ελέγχου των εμπορευμάτων, βεβαίωση παραλαβής του εμπορεύματος από τον αγοραστή και δήλωσή του ότι δεν έχει καμιά ένσταση κατά του πωλητή κ.τ.π. Ακόμη μπορεί ο πράκτορας να θέσει ως προϋπόθεση τη διαβίβαση μέσω αυτού των πρωτότυπων φορτωτικών εγγράφων στον αγοραστή. Είναι ευνόητο ότι οι προϋποθέσεις που θα

¹¹ Βλ. Π. Μαλακό, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί , Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 19.

θεωρήσει ο πράκτορας απαραίτητες για την κατοχύρωση των συμφερόντων του (αλλά και των συμφερόντων του πελάτη του), εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την φερεγγυότητα του πελάτη, το είδος του εμπορεύματος και τη χώρα εισαγωγής (εφόσον βέβαια πρόκειται για διεθνές Factoring).

Αξίζει να αναφερθεί ότι τα τελευταία χρόνια οι εταιρίες Factoring κάτω από την πίεση του συνεχώς αυξανόμενου ανταγωνισμού, έχουν διευρύνει τις προσφερόμενες στους καλούς πελάτες τους χρηματοδοτικές υπηρεσίες παρέχοντας τη λεγόμενη προχρηματοδότηση, χρηματοδότηση για την προετοιμασία παραγγελιών, δηλαδή πριν από την αποστολή του εμπορεύματος και τη δημιουργία της απαίτησης, χρηματοδότηση για δημιουργία αποθεμάτων προϊόντων, αλλά και για πάγιες εγκαταστάσεις (π.χ. αγορά νέου μηχανικού εξοπλισμού απαραίτητου για να μπορέσει ο πελάτης να ανταποκριθεί στις αυξημένες παραγγελίες του). Σημειώνεται ότι αυτή η μορφή χρηματοδότησης είναι πιο σπάνια και χορηγείται μόνο σε πελάτες απόλυτα ελεγμένης φερεγγυότητας, αφού μια τέτοια χορήγηση δεν καλύπτεται από εκχώρηση «γεννημένων απαιτήσεων»¹².

Τέλος, θα πρέπει να τονίσουμε ότι η χρηματοδότηση που παρέχεται μέσω του θεσμού του Factoring (προκαταβολές έναντι τιμολογίου) δεν υποκαθιστά αλλά συμπληρώνει την τραπεζική χρηματοδότηση. Οι τράπεζες χρηματοδοτούν επιχειρήσεις με βάση την οικονομική τους κατάσταση, ενώ το Factoring στηρίζεται κυρίως στη φερεγγυότητα των πελατών της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης. Επομένως, το Factoring προσφέρει χρηματοδότηση και σε επιχειρήσεις που δεν θα χρηματοδοτούνταν από τράπεζες ή που έχουν εξαντλήσει τα περιθώρια των παραδοσιακών χρηματοδοτήσεων¹³.

Δεν είναι μάλιστα καθόλου σπάνιες οι περιπτώσεις που οι ίδιες οι τράπεζες συστήνουν τους πελάτες τους σε εταιρίες Factoring, ώστε να αντιμετωπιστούν τα άμεσα ταμιακά προβλήματά τους και έτσι αυτές να μπορέσουν να ικανοποιήσουν άλλες χρηματοδοτικές ανάγκες των εν λόγω πελατών τους. Αυτό συμβαίνει ιδιαίτερα σε περίοδο στενότητας διαθεσίμων των τραπεζών.

¹² Βλ. Βλ. Π. Μαλακό, « Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί , Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 18.

¹³ Βλ. Β. Γαλάνης, «Leasing-Factoring-Forfaiting-Franchising-Venture Capital: Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας», 1994, σελ. 104.

1.3.2 Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου

Μία βασική ιδιαιτερότητα που διαφοροποιεί το Factoring από άλλες τραπεζικές εργασίες με τις οποίες τούτο παρουσιάζει κοινά σημεία (π.χ. προεξόφληση συναλλαγματικών, προκαταβολές έναντι φορτωτικών εγγραφών κ.τ.π.) είναι η υπηρεσία κάλυψης του πιστωτικού κινδύνου. Δηλαδή, η εταιρεία Factoring ενεργεί και σαν ασφαλιστικός οργανισμός.

Συγκεκριμένα, η εταιρεία Factoring απαλλάσσει τον προμηθευτή από τον κίνδυνο αφερεγγυότητας των πελατών του, τον οποίο αναλαμβάνει – έναντι μιας πρόσθετης προμήθειας – ο πράκτορας¹⁴. Επομένως, εάν ο οφειλέτης-αγοραστής βρεθεί σε οικονομική αδυναμία να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του, τότε την τιμολογιακή αξία την καλύπτει ο πράκτορας από δικά του διαθέσιμα.

Η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου γίνεται μέσα σε ορισμένο πλαίσιο, δηλαδή μέχρι ένα ανώτατο ποσό (όριο) που καθορίζει το αρμόδιο τμήμα της εταιρείας Factoring, αφού αξιολογήσει προσεκτικά την οικονομική κατάσταση του κάθε αγοραστή. Το όριο αυτό ισχύει για κάποιο συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (συνήθως 90-120 ημέρες) και ανανεώνεται, αφού επανελεγχτούν τα στοιχεία που συνθέτουν τη φερεγγυότητα του αγοραστή. Επίσης, μπορεί να αναπροσαρμοστούν προς τα πάνω ή προς τα κάτω ύστερα από αίτηση του πωλητή ή εφόσον το κρίνει σκόπιμο η εταιρεία Factoring ισχύει αντίστοιχα. Η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου θα μπορούσε να φτάσει μέχρι και το 100% της απαίτησης, εφόσον βέβαια το ποσόν της απαίτησης βρίσκεται μέσα στο πιστωτικό όριο (πλαφόν) που έχει ορίσει ο πράκτορας για το συγκεκριμένο προμηθευτή.

Επισημαίνεται σε αυτό το σημείο, ότι ο καθορισμός κάποιου ορίου ανάληψης πιστωτικού κινδύνου για έναν αγοραστή δε σημαίνει σε καμιά περίπτωση και «υπογραφή επιταγής εν λευκώ». Δηλαδή ο πράκτορας διατηρεί το δικαίωμα να περιορίσει ή και να καταργήσει εντελώς το όριο αυτό, αρκεί να ειδοποιήσει χωρίς καμία καθυστέρηση τον πωλητή. Είναι αυτονόητο ότι οι φορτώσεις που έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι την ημερομηνία που ο πωλητής θα λάβει την ειδοποίηση για τον περιορισμό ή την κατάργηση του ορίου δεν παύουν να καλύπτονται από το προϋφιστάμενο όριο. Για τις υπό προετοιμασία όμως παραγγελίες που αφορούν

¹⁴ Βλ. Απ. Γεωργιάδης, «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Leasing-Factoring-Forfaiting-Franchising», 1995, σελ. 121.

τον ίδιο (τον αγοραστή) δεν υπάρχει πλέον καμιά κάλυψη αν το όριο έχει καταργηθεί (ή αν το νέο που έχει καθοριστεί είναι ανεπαρκές) και κατά συνέπεια θα πρέπει ο πωλητής να αποφασίσει αν θα αποστείλει τα εμπορεύματα στον εν λόγω αγοραστή με τον ίδιο κίνδυνο ή αν θα πρέπει να επιδιώξει τη διάθεσή τους σε κάποιον άλλο πελάτη.

Βέβαια, η χρήση της ευχέρειας αυτής του πράκτορα για περιορισμό ή κατάργηση ενός ορίου γίνεται μόνο όταν πληροφορηθεί δυσμενή ή αρνητικά στοιχεία για κάποιον αγοραστή, όπως έκδοση ακάλυπτων επιταγών, διαμαρτύρηση συναλλαγματικών, παύση ή σοβαρή καθυστέρηση πληρωμών.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι η παρεχόμενη στον προμηθευτή πιστωτική κάλυψη αφορά *μόνο τους εμπορικούς κινδύνους* (αφερεγγυότητα του οφειλέτη) και όχι τους νομικούς ή πολιτικούς κινδύνους (κίνδυνος χώρας – country risk)¹⁵.

Ειδικότερα, ο πράκτορας καλύπτει μόνο τον κίνδυνο που απορρέει από την ενδεχόμενη αφερεγγυότητα των αγοραστών των εμπορευμάτων (με ορισμένες προϋποθέσεις και μέσα σε συγκεκριμένα όρια), αλλά δεν καλύπτει το νομικό κίνδυνο. Αυτό σημαίνει ότι προϋπόθεση για να αναλάβει τον πιστωτικό κίνδυνο ο πράκτορας είναι ότι η ασφαλιζόμενη απαίτηση πρέπει να είναι νομικά άψογη, δηλαδή να μην πάσχει από κανένα νομικό ελάττωμα.

Κατά συνέπεια, εάν ο παραλήπτης του εμπορεύματος εγείρει ένσταση επικαλούμενος κακή εκτέλεση της παραγγελίας (π.χ. ελαττωματικότητα ή ποιότητα των εμπορευμάτων που παρέλαβε σοβαρά αποκλίνουσα από τις συμβατικές προδιαγραφές), ή καθυστέρηση στην αποστολή των εμπορευμάτων, ή έχει ένσταση συμψηφισμού, τότε καταρχήν αίρεται η υποχρέωση του πράκτορα να καταβάλει από ίδια διαθέσιμα το ισόποσο της αντίστοιχης απαίτησης. Σε περίπτωση, δηλαδή, που κάποιος αγοραστής προβάλει ένσταση, δεν αίρεται οριστικά, αλλά απλώς αναστέλλεται για ένα εύλογο χρονικό διάστημα η υποχρέωση του πράκτορα να αναλάβει τον πιστωτικό κίνδυνο. Έτσι δίνεται η δυνατότητα στον πωλητή να αποδείξει το αβάσιμο της ένστασης (με τη διαδικασία της διαιτησίας ή με δικαστική απόφαση) ή να προχωρήσει σε εξώδικο συμβιβασμό

¹⁵ Βλ. Π. Μαλακό, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί, Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 19.

με τον οφειλέτη-αγοραστή, οπότε η κάλυψη που παρέχει ο πράκτορας ισχύει για το ποσό του συμβιβασμού. Σημειώνεται ότι οι ανωτέρω νομικές διαδικασίες διέπονται υπό τους «ομοιόμορφους κανόνες διεξαγωγής του διεθνούς Factoring», που έχουν υιοθετηθεί από τα μέλη της μεγαλύτερης διεθνούς ενώσεως Εταιριών Factoring F.C.I. (Factor Chain International) και αποτελούν τη χρυσή τομή μεταξύ των διαφορετικών συμφερόντων του πράκτορα και του πελάτη του.

Παράλληλα, ο πράκτορας *δεν προστατεύει* τον πελάτη του από το λεγόμενο «κίνδυνο χώρας» (country risk) ή αλλιώς «πολιτικό κίνδυνο». Αυτό σημαίνει ότι αν κάποιος πελάτης ενός εξαγωγέα με έδρα χώρα «πολιτικού κινδύνου» (π.χ. Ιράκ) εξοφλήσει την αξία ενός τιμολογίου καταβάλοντας το αντίτιμό του στο εγχώριο νόμισμα, αλλά η Κεντρική Τράπεζα της χώρας αυτής, λόγω ανεπάρκειας των συναλλαγματικών διαθεσίμων ή για άλλες αιτίες, δεν είναι σε θέση ή του έχει απαγορεύσει να μεταφέρει το ισόποσο του τιμολογίου σε ελεύθερο συνάλλαγμα στο εξωτερικό, τότε τη σχετική ζημιά δεν επωμίζεται ο πράκτορας, αλλά ο εξαγωγέας. Ο τελευταίος, βέβαια, μπορεί να έχει ασφαλισθεί έναντι του «κινδύνου χώρας» με άλλον τρόπο, όπως για παράδειγμα μέσω του Ο.Α.Ε.Π. (Οργανισμός Ασφάλισης Εξαγωγικών Πιστώσεων). Για τους παραπάνω λόγους το Factoring, βασικά, δεν εφαρμόζεται για εξαγωγικές πωλήσεις στις λεγόμενες χώρες του Τρίτου Κόσμου.

1.3.2.1 Πληροφορίες φερεγγυότητας νέων πελατών (Πιστωτικός κίνδυνος)

Ένα μεγάλο πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι Μικρές και Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις (ΜΜΕ) είναι αυτό της αξιολόγησης της φερεγγυότητας των πελατών τους, και ιδιαίτερα των νέων πελατών τους.

Αν υποθεθεί ότι κάποιος πωλητής δέχεται μια πολύ ενδιαφέρουσα πρόταση συνεργασίας από κάποιον υποψήφιο πελάτη με συμφέρουσες προϋποθέσεις, αλλά με όρο πληρωμής «ανοικτός λογαριασμός – τρίμηνος διακανονισμός», χωρίς δηλαδή κανενός είδους εξασφάλιση για τον πωλητή, επειδή οι πληροφορίες που συγκεντρώνει ο πωλητής από διάφορες πηγές (από την αγορά ή από Τράπεζες) δεν είναι συνήθως τέτοιες, ώστε να του παρέχουν τη βεβαιότητα ότι ο αγοραστής θα εξοφλήσει έγκαιρα τις οφειλές του, ο πωλητής αντιμετωπίζει το εξής δίλημμα: ή να προχωρήσει στο κλείσιμο συμφωνίας με τους όρους του αγοραστή αναλαμβάνοντας ο ίδιος τον κίνδυνο της ενδεχόμενης αφερεγγυότητας αυτού, ή να χάσει τον υποψήφιο πελάτη.

Ο πράκτορας εκτός από την παροχή πληροφοριών φερεγγυότητας μπορεί, αν κρίνει επαρκή τη φερεγγυότητα του αγοραστή, να προβεί στον καθορισμό κάποιου ορίου, μέσα στο πλαίσιο του οποίου ο πωλητής μπορεί να διαθέσει εμπορεύματα «ανοικτά» στο νέο πελάτη του. Με αυτόν τον τρόπο ο πωλητής είναι καλυμμένος, αναφορικά με την είσπραξη των απαιτήσεών του, είτε από τον νέο αγοραστή, είτε από τον πράκτορα. Ο πράκτορας δηλαδή *ποσοτικοποιεί την εκτίμησή του για τη φερεγγυότητα του αγοραστή και αναλαμβάνει, μέσα σε συγκεκριμένο πλαίσιο, τον πιστωτικό κίνδυνο*. Είναι ευνόητο ότι εφόσον η φερεγγυότητα του υποψηφίου αγοραστή δεν κριθεί επαρκής από τον πράκτορα, δεν θα καθοριστεί κανένα όριο, οπότε εναπόκειται στην ελεύθερη επιλογή του πωλητή αν θα συνεργαστεί με το συγκεκριμένο αγοραστή αναλαμβάνοντας ο ίδιος τον κίνδυνο ή αν θα αποφύγει οποιαδήποτε συνεργασία μαζί του.

1.3.3 Διαχείριση απαιτήσεων

Μια άλλη υπηρεσία που παρέχεται στα πλαίσια του Factoring, είναι η απελευθέρωση του προμηθευτή από τις εργασίες, την οργάνωση, το χρόνο και τα έξοδα που απαιτούν η διαχείριση, η λογιστική παρακολούθηση, η όχληση και η είσπραξη των απαιτήσεων. Με αυτόν τον τρόπο μπορεί ο προμηθευτής να επικεντρωθεί απερίσπαστος στη διεύρυνση των δραστηριοτήτων του και στην αύξηση του κύκλου εργασιών του¹⁶.

Πιο αναλυτικά, ο όρος «διαχείριση» περιλαμβάνει τα εξής:

- **Λογιστική παρακολούθηση**

Ο πράκτορας ενεργεί όλες τις λογιστικές έγγραφες καταχωρήσεις, που συνδέονται με τις εκχωρημένες σε αυτόν απαιτήσεις, πράγμα που έχει συνέπεια να αποσυμφορηθεί ο φόρτος εργασίας του λογιστηρίου των πελατών του.

Ένα πρόσθετο πλεονέκτημα είναι ότι ο προμηθευτής υποχρεούται πια βάσει του Κώδικα Φορολογικών Στοιχείων (ΚΦΣ) να τηρεί *μόνο λογαριασμό του πράκτορα*, ο οποίος είναι και ο μοναδικός του οφειλέτης¹⁷. Έτσι, ο πελάτης μιας εταιρείας Factoring δεν είναι υποχρεωμένος να τηρεί υπομερίδες για την παρακολούθηση των πληρωμών, υπολοίπων, περιθωρίων από καθορισμένα όρια των πελατών του (αγοραστών-οφειλετών), αλλά *μόνο ένα λογαριασμό*, που δεν είναι άλλος από τον ανοιχτό λογαριασμό με εταιρεία Factoring. Ανάλυση του λογαριασμού αυτού κατά αγοραστή, καθώς και όλα τα παραπάνω στοιχεία, παρέχονται με τη μορφή μηχανογραφημένων καταστάσεων από τον πράκτορα σε τακτά χρονικά διαστήματα.

¹⁶ Βλ. Απ. Γεωργιάδης, «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Leasing-Factoring-Forfaiting-Franchising», 1995, σελ. 121.

¹⁷ Βλ. Δ. Βασιλείου, «Μία συνοπτική θεώρηση της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», ΔΕΕΤ 1997/Γ', σ. 89-90.

Παράλληλα, οι πράκτορες χάρη στο πολύ προηγμένο μηχανογραφικό σύστημα που χρησιμοποιούν είναι σε θέση να εφοδιάσουν τον πελάτη τους με διάφορα *στατιστικά στοιχεία* (στατιστικά των πωλήσεων) που προσφέρουν αντικειμενική βάση για την κατάλληλη διαμόρφωση της εμπορικής πολιτικής μιας επιχείρησης.

Η υπηρεσία της λογιστικής παρακολούθησης έχει ιδιαίτερη σημασία για τις ελληνικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις που, επειδή αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα στην οργάνωση του λογιστηρίου τους και κατά κανόνα δεν είναι σε θέση να διατηρούν οργανωμένο λογιστήριο που απαιτεί εξειδικευμένο και υψηλόμισθο προσωπικό.

Βέβαια, θα πρέπει να σημειωθεί ότι οι εξελίξεις στον τομέα της πληροφορικής έχουν καταστήσει δυνατή την κάλυψη των αναγκών του λογιστηρίου των μικρομεσαίων επιχειρήσεων χρησιμοποιώντας προσωπικούς υπολογιστές με χαμηλό κόστος και με τρόπο αξιόπιστο, πολύ περισσότερο στο πλαίσιο της υπηρεσίας που μόλις περιγράφηκε, αφού υπάρχει δυνατότητα απευθείας (On-Line) σύνδεσης μεταξύ της εταιρείας Factoring και του πελάτη που εξασφαλίζει την άμεση παρακολούθηση πληρωμής των τιμολογίων.

- **Είσπραξη**

Η εργασία της είσπραξης απαιτήσεων διάφορων κατηγοριών (συναλλαγματικών, φορτωτικών κ.τ.π.) αποτελεί μια συνηθισμένη τραπεζική υπηρεσία. Η ιδιαιτερότητα του Factoring συνίσταται στο ότι ο ρόλος του πράκτορα *δεν περιορίζεται* στη διαβίβαση σχετικών με την απαίτηση αξιόγραφων ή παραστατικών εγγράφων στην Τράπεζα του οφειλέτη και την αποστολή στον τελευταίο ειδοποιητηρίου ή οχλήσεως σε περίπτωση μη εμπρόθεσμης πληρωμής. Επιπλέον, ο πράκτορας σε συνεννόηση πάντοτε με τον πελάτη του, που επιβαρύνεται και με τα σχετικά έξοδα, εξαντλεί όλα τα στάδια των εξώδικων και δικαστικών ενεργειών μέχρι την τελική είσπραξη της απαίτησης εκτιμώντας, βέβαια, τα δεδομένα και τις προοπτικές κάθε υπόθεσης χωριστά.

Το έργο αυτό αναθέτουν οι πράκτορες είτε σε ειδικά τμήματά τους στελεχωμένα με εξειδικευμένους δικηγόρους, είτε σε θυγατρικές ή συνεργαζόμενες εταιρείες που έχουν αποκλειστικό αντικείμενο δραστηριότητας την είσπραξη καθυστερημένων ή επισφαλών απαιτήσεων και των οποίων η αμοιβή κλιμακώνεται ανάλογα με το ποσοστό είσπραξης που τελικά θα επιτύχουν (συνήθως 1-10%)¹⁸.

- **Παροχή συμβουλών Marketing και Υπόδειξη νέων πελατών**

Η υπηρεσία της παροχής συμβουλών Marketing που έχει ενταχθεί τα τελευταία χρόνια στη δέσμη των υπηρεσιών που προσφέρουν οι εταιρείες Factoring είναι ιδιαίτερα σημαντική για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (κυρίως τις εξαγωγικές), που δεν έχουν τη δυνατότητα να διαθέτουν οργανωμένο τμήμα Marketing.

Οι εταιρείες Factoring, λόγω της φύσης της δραστηριότητάς τους, έχουν ολοκληρωμένη εικόνα των διάφορων επιχειρηματικών κλάδων και, παράλληλα, διαθέτουν τμήματα Marketing με εξειδικευμένα στελέχη, έτσι ώστε να είναι σε θέση να παρέχουν χρήσιμες συμβουλές και πληροφορίες στους ενδιαφερόμενους, εξαγωγείς κυρίως, σχετικά με την προβλεπόμενη ζήτηση των προϊόντων τους, τον υφιστάμενο ανταγωνισμό, τα κανάλια διάθεσης, τα κατάλληλα διαφημιστικά μέσα, τις ισχύουσες τελωνειακές διαδικασίες, τα συναλλακτικά ήθη κ.α. Κατά περίπτωση, ορισμένες εταιρείες Factoring, κυρίως μέσω συγγενών εταιρειών, αναλαμβάνουν την εκπόνηση ερευνών αγοράς ή την κατάρτιση μελετών σκοπιμότητας. Τέλος, πρέπει να αναφερθεί η δυνατότητα των εταιρειών Factoring να *επισημαίνουν στους πελάτες ενδεχόμενους αγοραστές των προϊόντων τους*, δηλαδή επιχειρήσεις που έχουν εκδηλώσει ενδιαφέρον για προϊόντα της κατηγορίας που παράγει ή εμπορεύεται ο πελάτης τους¹⁹.

Βέβαια ανάλογες πληροφορίες δίνουν και επιμελητήρια, ή τμήματα Marketing τραπεζών, που εκδίδουν μάλιστα πολλές φορές και δελτία για τη ζήτηση προϊόντων από το εξωτερικό. Αλλά και εδώ η καθοριστική διαφορά του Factoring είναι ότι *οι πράκτορες δεν περιορίζονται στην υπόδειξη νέων πελατών*, αλλά προχωρώντας ένα βήμα παραπέρα παρέχουν στον πελάτη τους και μία *ποσοτική*

¹⁸ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ. 40.

¹⁹ Βλ. Π. Μαλακό, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί, Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 21.

ένδειξη για τη φερεγγυότητά τους. Έτσι ο συνεργαζόμενος με μια εταιρεία Factoring πωλητής διαθέτει μία συγκεκριμένη βάση διαπραγμάτευσης με τους νέους πελάτες του, γνωρίζει δηλαδή μέχρι ποιο σημείο μπορεί να αποδεχτεί παραγγελίες από αυτούς με βραχυπρόθεσμη προθεσμία πληρωμής, χωρίς να ζητήσει κάποιου είδους εξασφάλιση (π.χ. ενέγγυο πίστωση ή έστω μηχανογραφημένη επιταγή), αφού τον κίνδυνο αδυναμίας να πληρωθούν τα τιμολόγια τον καλύπτει ο πράκτορας.

Συμπερασματικά, προκύπτει ότι οι διάφορες υπηρεσίες του περιγράφηκαν, προσφέρονται μεμονωμένα από ορισμένους ασφαλιστικούς και τραπεζικούς οργανισμούς, η ιδιαιτερότητα όμως του Factoring εντοπίζεται στο ότι *μπορεί να προσφέρει συνδυαστικά όλες τις υπηρεσίες αυτές* ικανοποιώντας τις ανάγκες του πελάτη. Με τη χρήση των υπηρεσιών Factoring δίνεται η 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.

1.4 **Είδη Factoring**

Όπως προαναφέρθηκε, το περιεχόμενο του θεσμού Factoring αντιστοιχεί σε ένα τρίπτυχο λειτουργιών (χρηματοδοτική, ασφαλιστική, διαχειριστική). Επειδή όμως ο θεσμός αυτός διακρίνεται για την ευελιξία του, δίνει την ευχέρεια σ' έναν πελάτη (προμηθευτή) να επιλέξει από τη γκάμα των προσφερόμενων υπηρεσιών εκείνες που ανταποκρίνονται και ικανοποιούν όλες σχεδόν τις χρηματοδοτικές ανάγκες του. Από το συνδυασμό των υπηρεσιών που επιλέγονται κάθε φορά προκύπτουν τα διαφορετικά είδη Factoring.

Εκτός από το εύρος των παρεχόμενων υπηρεσιών, άλλα κριτήρια για τη διάκριση των ειδών Factoring ,είναι η *κοινοποίηση ή μη της υπέρ του πράκτορα εκχώρησης προς τον τρίτο οφειλέτη και το γεωγραφικό κριτήριο.*

Τόσο στη διεθνή βιβλιογραφία, όσο και στην καθημερινή πρακτική, αναφέρονται πολλά είδη Factoring, τα βασικότερα από τα οποία είναι τα εξής²⁰:

- *Factoring χωρίς δικαίωμα αναγωγής ή Γνήσιο Factoring* (Full-Service ή Non- Recourse Factoring)
- *Factoring με δικαίωμα αναγωγής ή Νόθο Factoring* (Recourse Factoring)
- *Χρηματοδοτικό Factoring* (Bulk – In-house Factoring)
- *Factoring χωρίς χρηματοδότηση ή Καταληκτικό Factoring* (Maturity Factoring)
- *Ανοικτό ή Εμφανές Factoring* (Open ή Notification Factoring)
- *Εμπιστευτικό Factoring* (Confidential – Undisclosed Factoring)
- *Εγχώριο Factoring* (Domestic Factoring)
- *Διεθνές ή Εξαγωγικό Factoring* (International Factoring)

Προκειμένου να γίνει κατανοητή η λειτουργία των διαφορετικών ειδών του Factoring, αυτά αναλύονται στη συνέχεια περιληπτικά.

²⁰ Βλ. Τ. Lea & W. Trollope, «A guide to factoring & invoice discount», 1996, σελ. 132-134.

1.4.1 Factoring χωρίς δικαίωμα αναγωγής ή Γνήσιο Factoring

Όταν ένας πελάτης συνεργάζεται με τον πράκτορα σ' ολόκληρο το φάσμα των τριών βασικών λειτουργιών του Factoring, δηλαδή τη χρηματοδοτική, τη διαχειριστική και την ασφαλιστική, τότε γίνεται λόγος για το «γνήσιο» Factoring ή Full Service Factoring. Η μορφή του Factoring χωρίς αναγωγή δηλώνει την *αδυναμία του πράκτορα να αναχθεί κατά του πελάτη του* (προμηθευτή), όταν η τιμολογιακή απαίτηση δεν εισπραχθεί, αφού καλύπτεται από την ασφαλιστική λειτουργία του θεσμού.

Το συγκεκριμένο είδος ανταποκρίνεται και σήμερα στο αρχικό αμερικανικό πρότυπο και γι' αυτό καλείται επίσης *Old-Line-Standard-Factoring*²¹. Στην Αμερική το κλασικό Factoring είναι συνυφασμένο με την αγορά, χωρίς δικαίωμα αναγωγής, τιμολογιακών απαιτήσεων από πωλήσεις κυρίως κλωστοϋφαντουργικών προϊόντων.

1.4.2 Factoring με δικαίωμα αναγωγής ή νόθο Factoring

Η διαφορά του Νόθου, από το Γνήσιο, Factoring συνίσταται στο ότι στη μορφή αυτή ο πράκτορας *δεν καλύπτει τον πιστωτικό κίνδυνο*, που εξακολουθεί να επιβαρύνει τον πωλητή. Απουσιάζει, δηλαδή, η ασφαλιστική λειτουργία του θεσμού.

Η μορφή αυτή αναπτύχθηκε στην Ευρώπη, εξαιτίας κυρίως της παραδοσιακής πρακτικής των ευρωπαίων στον τομέα των πιστώσεων, όπου η ανάληψη κινδύνου αφερεγγυότητας δεν ήταν σύνηθες φαινόμενο, λόγω των εξόδων και της μη σωστής πληροφόρησης²². Αντίθετα, στην Αμερική η προεξόφληση τιμολογίων με δικαίωμα αναγωγής που εφαρμόστηκε ευρύτατα τις τελευταίες δεκαετίες αποκαλείται *Invoice Discounting*. Μία χαρακτηριστική διαφορά του Invoice Discounting από το Recourse Factoring είναι ότι στο πρώτο εκχωρούνται οι απαιτήσεις υπέρ του πράκτορα, αλλά *χωρίς να γίνεται αναγγελία*

²¹ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ. 47.

²² Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ. 49 -σμ.75, Η. Lunckenbein, σελ.22 - Ρ. Glomb, σελ. 30.

της εκχώρησης στους οφειλέτες, εκτός εάν υπάρχει δυσμενής εξέλιξη των εργασιών του πωλητή.

Το Factoring με δικαίωμα αναγωγής εφαρμόζεται κυρίως στις συναλλαγές στην *εγχώρια αγορά*, αφού στο διεθνές Factoring ο προμηθευτής ασφαρίζει, έναντι προμήθειας, τις απαιτήσεις του ή στον πράκτορα ή σε κάποια ασφαλιστική εταιρεία.

1.4.3 Χρηματοδοτικό Factoring

Πρόκειται για το αμιγώς χρηματοδοτικό Factoring. Η *μόνη υπηρεσία* δηλαδή για την οποία ενδιαφέρεται ο πελάτης είναι η χρηματοδότηση με δικαίωμα αναγωγής και όχι η λογιστική παρακολούθηση και οι λοιπές υπηρεσίες.

Μία παραλλαγή της μορφής αυτής είναι το *Agency Factoring*. Στην περίπτωση αυτή, ο πράκτορας αγοράζει τις απαιτήσεις του πελάτη χωρίς δικαίωμα αναγωγής, αλλά διαθέτει με το σύστημα *Facon* τη λογιστική παρακολούθηση και γενικά τη διαχείρισή τους στον εκχωρητή των απαιτήσεων αυτών, δηλαδή στον πωλητή των εμπορευμάτων. Δηλαδή, το *Agency Factoring* διαφέρει από το χρηματοδοτικό Factoring στο ότι *καλύπτει και τον πιστωτικό κίνδυνο*²³.

1.4.4 Factoring Χωρίς Χρηματοδότηση ή Καταληκτικό Factoring

Στην περίπτωση αυτή παρέχονται όλες οι υπηρεσίες *εκτός από τη χρηματοδότηση*. Ο πελάτης ενδιαφέρεται για την εξασφάλισή του από τον *πιστωτικό κίνδυνο* και τη *διαχείριση των απαιτήσεών του*. Η μορφή αυτή *συνδυάζεται με χρηματοδότηση από τράπεζες*, δηλαδή ο πελάτης εκχωρεί στην τράπεζά του τα δικαιώματά του από τη σύμβαση του *Maturity Factoring* και δίνει στην εταιρεία Factoring την ανέκκλητη εντολή να μεταφέρει το προϊόν είσπραξης των εκχωρημένων σε αυτήν απαιτήσεων.

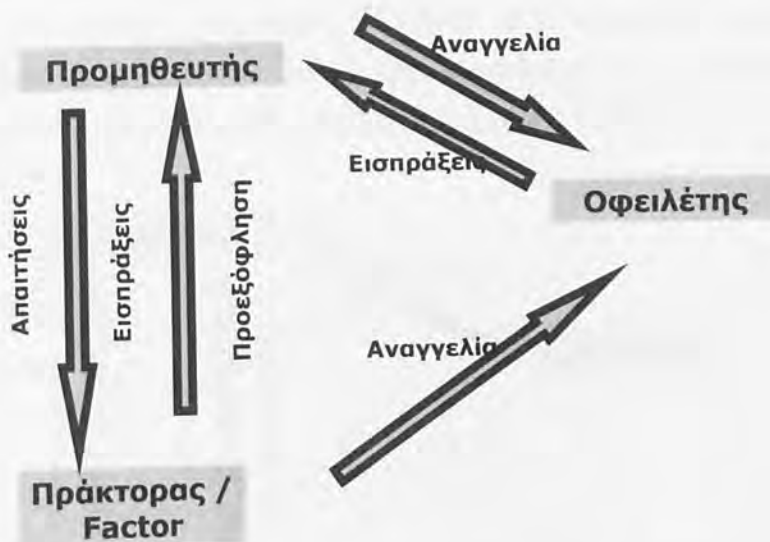
Έτσι, η χρηματοδότηση της τράπεζας εξασφαλίζεται με εκχώρηση δικαιωμάτων κατά μιας χρηματοπιστωτικής εταιρείας υψηλής φερεγγυότητας και

²³ Βλ. Π. Μαλακό, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί, Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 49.

όχι κατά μιας πλειάδας ιδιωτικών επιχειρήσεων, η εξακρίβωση της οικονομικής κατάστασης των οποίων είναι δυσχερής και δαπανηρή²⁴. Τη χρήση αυτού του είδους του Factoring κάνουν κατά κύριο λόγο εξαγωγικές επιχειρήσεις.

1.4.5 Ανοικτό ή Εμφανές Factoring

Σε αυτό το είδος Factoring γνωστοποιείται στον πωλητή-οφειλέτη ότι η απαίτηση μεταβιβάστηκε από τον προμηθευτή στον πράκτορα. Συνήθως η αναγγελία γίνεται με γραπτή επιστολή από τον ίδιο τον προμηθευτή ή τον πράκτορα. Η μορφή αυτή ονομάζεται εναλλακτικά *Γνωστοποιημένο Factoring* ή *Μη Εμπιστευτική Προεξόφληση Τιμολογίων* (Με αναγγελία εκχώρησης). Στο Σχήμα 1, που ακολουθεί, φαίνεται αναλυτικά η λειτουργία του είδους αυτού.



Σχήμα 1 - Εγχώριο Factoring με εξουσιοδότηση είσπραξης στον προμηθευτή
(Μη Εμπιστευτική Προεξόφληση Τιμολογίων)

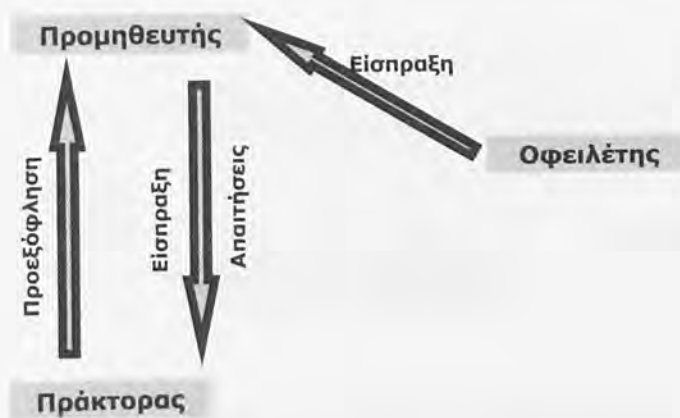
1.4.6 Εμπιστευτικό Factoring

Στην περίπτωση αυτή ο πωλητής εκχωρεί, με βάση τη σύμβαση Factoring, τις απαιτήσεις του στον πράκτορα, η εκχώρηση όμως αυτή, σε αντίθεση με την περίπτωση του «ανοιχτού» Factoring, δεν γνωστοποιείται στον αγοραστή, γιατί ο τελευταίος με σχετική ρήτρα έχει επιβάλει στον πωλητή απαγόρευση εκχώρησης

²⁴ Βλ. Ε. Ρουσσάκη, «Factoring: Η ανάπτυξης και ο ρόλος του στις εμπορικές χρηματοδοτήσεις», Δελτίο ΕΕΤ 1986, σελ.3.

των κατά αυτού απαιτήσεων. Εναλλακτικά το είδος αυτό ονομάζεται *Αφανές ή Κλειστό ή Καλυμμένο ή Μη Γνωστοποιημένο Factoring* (Undisclosed ή Non Notification Factoring)²⁵.

Η αιτία που γέννησε την ανάγκη δημιουργίας αυτού του είδους Factoring είναι ότι οι μεγάλες εμπορικές επιχειρήσεις του εξωτερικού (κυρίως αλυσίδες καταστημάτων) έχουν ενσωματώσει στους τυποποιημένους Γενικούς Όρους Συναλλαγών με τον κλάδο τους (που αναγκαστικά αποδέχονται οι συναλλασσόμενοι μαζί του) και *ρήτρα* που αναφέρεται στον αποκλεισμό του δικαιώματος των προμηθευτών τους να εκχωρήσουν τις σχετικές απαιτήσεις τους προς τρίτους και επομένως και προς τράπεζες ή εταιρείες Factoring. Στην προσπάθειά να βρεθεί μία διέξοδος που αφενός θα επιτρέψει τη χρηματοδότηση των προμηθευτών των μεγάλων αυτών επιχειρήσεων και αφετέρου δεν θα συνεπάγεται παραβίαση της παραπάνω ρήτρας, δημιουργήθηκε το «εμπιστευτικό» Factoring. Είναι φυσικό ότι, επειδή το είδος αυτό περικλείει υψηλό ποσοστό κινδύνου (αφού ο αγοραστής καταβάλλει απευθείας τις απαιτήσεις του στον πωλητή), εφαρμόζεται μόνο για πελάτες υψηλής φερεγγυότητας.



Σχήμα 2 - Εμπιστευτική Προεξόφληση Τιμολογίων

Αξίζει να προστεθεί ότι η πρακτική στις χώρες του εξωτερικού έχει επινοήσει ένα ενδιάμεσο σχήμα που ονομάζεται «ημιανοικτό» Factoring και αποτελεί μία μέση λύση μεταξύ του «ανοικτού» και του «εμπιστευτικού» Factoring, με την έννοια ότι μειώνει τον κίνδυνο στον οποίο είναι εκτεθειμένος ο πράκτορας με παράλληλη συμμόρφωση του πωλητή στην παραπάνω ρήτρα περί ανεκχώρητου. Συγκεκριμένα, με βάση όρο που εντάσσεται στο συμβόλαιο πώλησης, ο αγοραστής υποχρεώνεται να εμβάζει το ισόποσο των εξοφλούμενων

²⁵ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ.51.

τιμολογίων του προμηθευτή σε καθορισμένο λογαριασμό που είναι ο ανοικτός λογαριασμός του προμηθευτή με την εταιρεία Factoring.

1.4.7 Εγχώριο Factoring

Το εγχώριο Factoring, όπως φαίνεται στο Σχήμα 3, αφορά πωλήσεις στο εσωτερικό μιας χώρας. Δηλαδή, αναφέρεται στις υπηρεσίες που αφορούν απαιτήσεις προμηθευτών κατά των πελατών τους από πωλήσεις αγαθών ή παροχή υπηρεσιών στο εσωτερικό. Επισημαίνεται, ότι κυρίως επιλέγεται από τις μικρομεσαίες και μεταποιητικές επιχειρήσεις, που κατά κύριο λόγο αντιμετωπίζουν προβλήματα χρηματοδότησης και διαχείρισης.

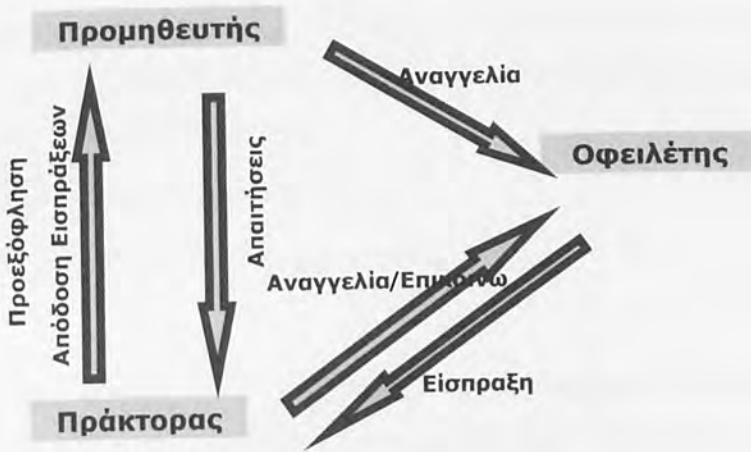


Σχήμα 3 - Διαδικασία Εγχώριου Factoring

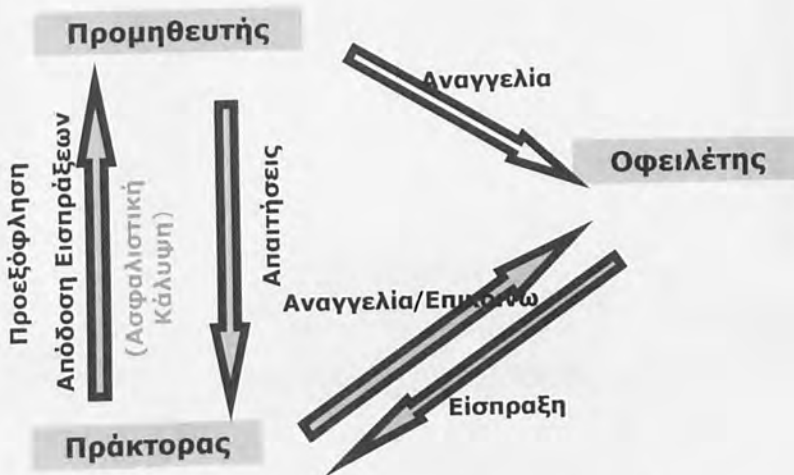
Όπως φαίνεται στο Σχήμα 3 αρχικά ο προμηθευτής με την παράδοση των εμπορευμάτων ή την παροχή υπηρεσιών (βήμα 1), μεταβιβάζει στον πράκτορα αντίγραφα τιμολογίων ή άλλων παραστατικών (βήμα 2). Ο πράκτορας με τη σειρά του προκαταβάλει ένα ποσοστό της αξίας των τιμολογίων, συνήθως περί το 80% (βήμα 3). Εν συνεχεία ο πελάτης (αγοραστής) εξοφλεί τις απαιτήσεις του στον πράκτορα, ο οποίος με τη σειρά του συμπληρώνει την πληρωμή στον προμηθευτή, δηλαδή το υπόλοιπο 20% της αξίας των τιμολογίων²⁶.

²⁶ Βλ. Β. Γαλάνης, «Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας», 1994, σελ. 96.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι το εγχώριο Factoring μπορεί να είναι είτε Με Αναγωγή (Σχήμα 4), είτε Χωρίς Αναγωγή (Σχήμα 5), σύμφωνα με τους όρους που αναλύθηκαν διεξοδικά προηγουμένως.



Σχήμα 4 - Εγχώριο Factoring με Αναγωγή



Σχήμα 5 - Εγχώριο Factoring χωρίς Αναγωγή

1.4.8 Διεθνές ή Εξαγωγικό Factoring

Το Διεθνές Factoring αναφέρεται σε απαιτήσεις από εξαγωγές ή εισαγωγές προϊόντων, δηλαδή την ανάληψη της ευθύνης της εισπραξης και εξόφλησης των απαιτήσεων των τιμολογίων εξαγόμενων και εισαγόμενων προϊόντων. Η εκχώρηση

όμως στην εταιρεία Factoring των απαιτήσεων της επιχείρησης έναντι των αγοραστών-εισαγωγέων γίνεται κατά κανόνα χωρίς δικαίωμα επιστροφής στην επιχείρηση των ανείσπρακτων τιμολογίων και επομένως η εταιρεία Factoring αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο.

Το διεθνές ή εξαγωγικό Factoring έχει τρεις βασικές μορφές:

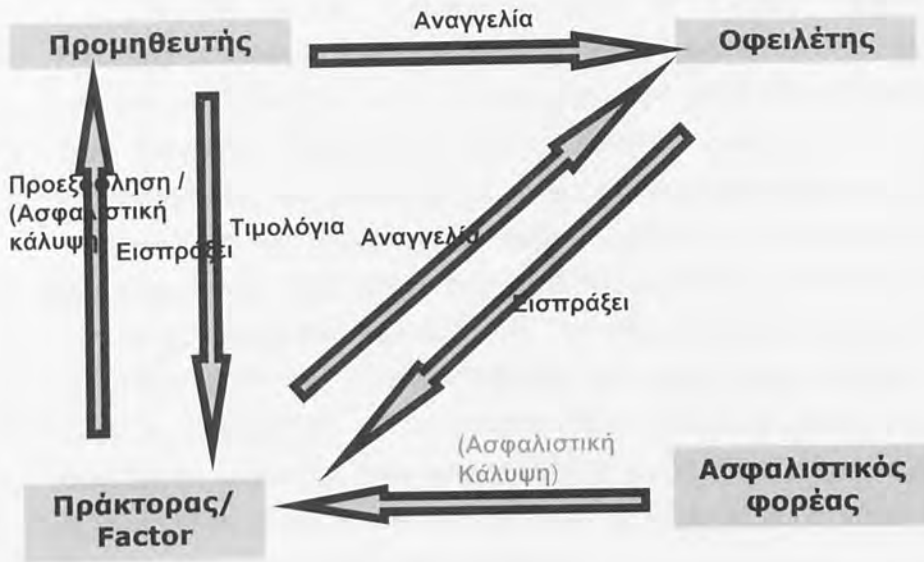
- *Εξαγωγικό Factoring* (μέσω του Διεθνή Οργανισμού Factor Chain International (FCI), που αριθμεί πάνω από 201 μέλη σε όλο τον κόσμο σε 59 διαφορετικές χώρες)
- *Άμεσο Εξαγωγικό Factoring*
- *Εισαγωγικό Factoring* (μέσω FCI)

Στα σχήματα που ακολουθούν παρουσιάζονται οι μορφές του Διεθνούς Factoring. Αξίζει να σημειωθεί ότι στις συναλλαγές αυτού του είδους Factoring κυριαρχεί το σύστημα των δύο πρακτόρων (Σχήμα 5) έναντι του άμεσου εξαγωγικού Factoring (Σχήμα 6)²⁷.



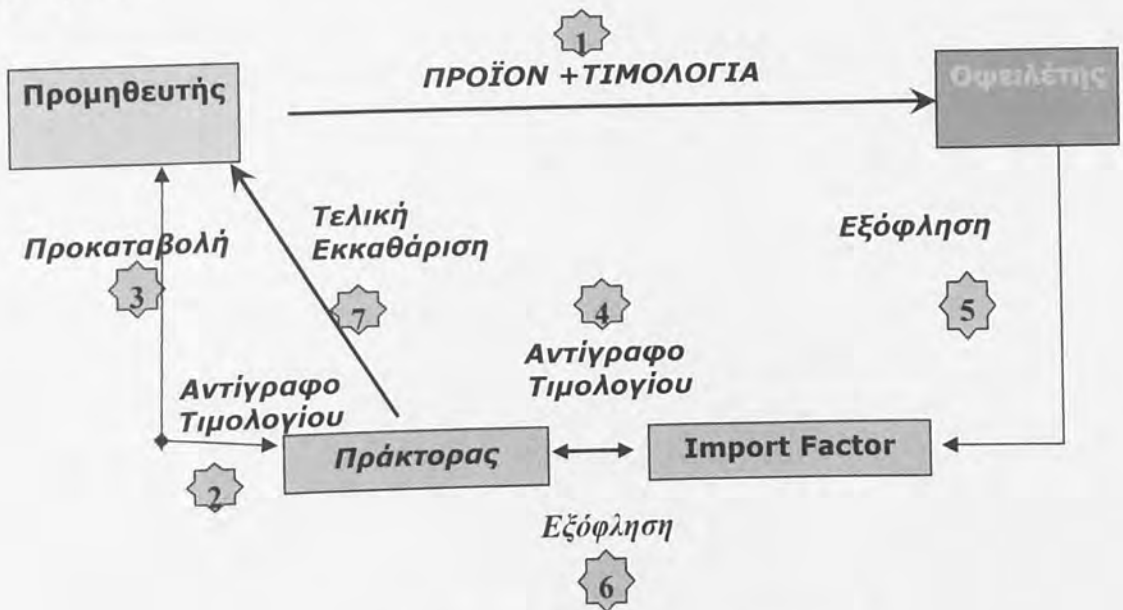
Σχήμα 5 - Εξαγωγικό Factoring / Εισαγωγικό Factoring (Two Factor System)

²⁷ Βλ. D. Hawkins, «The business of Factoring», 1993, σελ. 160-162.



Σχήμα 6 - Άμεσο Εξαγωγικό / Εισαγωγικό Factoring

Προκειμένου να γίνει καλύτερα κατανοητή η διαδικασία του Εξαγωγικού Factoring, αξίζει να αναλυθούν, βήμα - βήμα, τα διάφορα στάδια που ακολουθούνται. Επισημαίνεται στο σημείο αυτό ότι οι κανονισμοί και οι ρυθμίσεις διαμορφώνονται σε ευρωπαϊκό επίπεδο από την Ευρωπαϊκή Ένωση Εταιρειών Factoring, τη λεγόμενη *Factors Chain International (FCI)*, που εδρεύει στο Άμστερνταμ²⁸.



Σχήμα 7- Διαδικασία Εγχώριου Factoring

²⁸ Βλ. Β. Γαλάνης, «Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας», 1994, σελ. 98.

Αρχικά λοιπόν, ο εξαγωγέας μετά τη σύναψη σύμβασης εξαγωγικού Factoring αποστέλλει στον αλλοδαπό αγοραστή-οφειλέτη τα τιμολόγια (βήμα 1), ενώ αντίγραφα αυτών και τα σχετικά παραστατικά των φορτωτικών παραδίδονται στον εξαγωγικό πράκτορα (βήμα 2), ώστε ο τελευταίος να προχωρήσει στη χρηματοδότηση του εξαγωγέα με τη μορφή της προκαταβολής (βήμα 3). Με τη γνωστοποίηση της συναλλαγής μέσω εγγράφων, ο πράκτορας του εξαγωγέα ενημερώνει τον πράκτορα του οφειλέτη στέλνοντας του και σχετικό δελτίο πληρωμής προμηθειών (βήμα 4). Με την εξόφληση της οφειλής στον εισαγωγικό πράκτορα (βήμα 5), γίνεται εξόφληση πληρωμής στον πράκτορα του εξαγωγέα μείον τις προμήθειες και τα σχετικά έξοδα (βήμα 6), ώστε να γίνει η τελική εκκαθάριση πληρωμής στον προμηθευτή (βήμα 7). Τόσο η χρηματοδότηση όσο και οι προμήθειες γίνονται επί των πλείστων σε ξένο νόμισμα βάσει των τρεχόντων επιτοκίων και συναλλαγματικών ισοτιμιών.

Αντίστοιχη διαδικασία ακολουθείται και στο εισαγωγικό Factoring με αντίστροφες διαδικασίες και ρόλους για τους πράκτορες. Σημειώνεται όμως, ότι με το εισαγωγικό Factoring η εισαγωγική επιχείρηση απαλλάσσεται από τις παραδοσιακές διαδικασίες των εισαγωγών και *αγοράζει προθεσμιικά με ανοικτό λογαριασμό*, γεγονός που της επιτρέπει να βελτιώνει την αγοραστική δύναμή της, τους όρους αγορών και την ανταγωνιστικότητά της.

1.5 Διαδικασίες και Κόστος

Η συμφωνία με την εταιρεία Factoring και η παροχή του κατάλληλου κατά περίπτωση μίγματος υπηρεσιών διαμορφώνει και το αντίστοιχο κόστος συνεργασίας, το οποίο αναφέρεται στη:

α) *Σταθερή ποσοστιαία επιβάρυνση* (προμήθεια), που εισπράττει ο πράκτορας και διακρίνεται σε δύο βασικά είδη:

- *Τη διαχειριστική προμήθεια*, που καλύπτει το λειτουργικό κόστος του πράκτορα, το ύψος της οποίας κυμαίνεται ανάμεσα στο 0.5% και 1.5% του μικτού ποσού των τιμολογίων και εξαρτάται από την αναλαμβανόμενη ομάδα των αγοραστών-πελατών, τον αριθμό και τη μέση αξία των τιμολογίων καθώς και τον κύκλο εργασιών του πελάτη.
- *Την προμήθεια ασφάλισης του πιστωτικού κινδύνου* που εξαρτάται από τη φερεγγυότητα των οφειλετών και το βαθμό συγκέντρωσης των κινδύνων σε ορισμένους πελάτες, καθώς και τη διάρκεια της μέση πιστωτικής περιόδου. Το ποσοστό αυτό κυμαίνεται, συνήθως, ανάμεσα στο 0.5% και 1.5% του ποσού των τιμολογίων επίσης.

β) *Επιβάρυνση λόγω τόκων*, όπου ο τόκος υπολογίζεται με βάση το καθορισμένο, με κοινή συμφωνία προμηθευτή και πράκτορα, επιτόκιο επί του εκάστοτε χρεωστικού υπολοίπου του ανοικτού λογαριασμού, μέσω του οποίου χρηματοδοτείται ο προμηθευτής²⁹.

- Στο επιτόκιο που εφαρμόζεται επί των χορηγήσεων (αντίστοιχο των τραπεζικών για κεφάλαιο κίνησης) χωρίς επιβάρυνση Ε.Φ.Τ.Ε. (Ειδικός Φόρος Τραπεζικών Εργασιών) και με εισφορά του Ν.128/75 στο 0,12%. Το επιτόκιο είναι συνήθως 2%-4% πάνω από το αντίστοιχο επιτοκίο βραχυπρόθεσμου δανεισμού. Οι προκαταβολές του εξαγωγικού Factoring πραγματοποιούνται στο νόμισμα του τιμολογίου, με εφαρμογή του επιτοκίου LIBOR (London Inter Bank Offered Rate) πλέον περιθωρίου.

²⁹ Βλ. Π. Μαλακό, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί, Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 22.

1.6 Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του Factoring

Το Factoring παρουσιάζει σημαντικά πλεονεκτήματα, όχι μόνο για τις επιχειρήσεις και ιδιαίτερα τις μικρομεσαίες, αλλά και για το τραπεζικό σύστημα και το σύνολο της Εθνικής Οικονομίας. Παράλληλα, υπάρχουν και σημαντικά μειονεκτήματα που συνεπάγεται η εφαρμογή του Factoring από μία επιχείρηση. Όλα αυτά παρουσιάζονται στη συνέχεια σε μία προσπάθεια να γίνει μία ρεαλιστική αξιολόγηση της χρησιμότητας του θεσμού.

1.6.1 Πλεονεκτήματα για τις Επιχειρήσεις

Το Factoring ενέχει σημαντικά πλεονεκτήματα, που ωθούν πολλές επιχειρήσεις να ενδιαφέρονται για την εφαρμογή του. Τα σημαντικότερα από αυτά είναι τα ακόλουθα:

- *Βελτίωση ρευστότητας.* Δίνει τη δυνατότητα στην προμηθεύτρια εταιρεία να μετατρέψει αμέσως τους λογαριασμούς απαιτήσεων σε μετρητά, αντιμετωπίζοντας τις υποχρεώσεις της και χωρίς να ανησυχεί για την είσπραξη τους³⁰.
- Χρηματοδοτεί μικρομεσαίες εταιρείες που δεν έχουν πρόσβαση στο τραπεζικό σύστημα, αλλά με ανερχόμενο κύκλο εργασιών, για την κάλυψη των αυξανόμενων αναγκών τους, διότι χρηματοδοτεί με βάσει την ποιότητα των προϊόντων της και όχι την οικονομική επιφάνεια της επιχείρησης.
- Με την ανάθεση των εισπράξεων στον πράκτορα η επιχείρηση απαλλάσσεται από τον κίνδυνο της αφερεγγυότητας των πελατών της και περιορίζει τις προβλέψεις για επισφαλείς πελάτες.
- Η χρηματοδότηση της επιχείρησης από την εταιρεία Factoring στηρίζεται στο αξιολογημένο πελατολόγιό της κι έτσι δεν απαιτείται παροχή πρόσθετων ασφαλειών.
- Η προείσπραξη των ποσών εξασφαλίζει πόρους, απαλλάσσει από τόκους δανείων και ισχυροποιεί τη διαπραγματευτική δύναμη έναντι των

³⁰ Βλ. Γ. Λαζαρίδη, «Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης», 2001, σελ. 140.

προμηθευτών, αξιοποιώντας στο ακέραιο τις παρεχόμενες από αυτούς εκπτώσεις.

- Η ανάθεση της διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης των εμπορικών απαιτήσεων στην εταιρεία Factoring *μειώνει σημαντικά τα λειτουργικά κόστη* της συνεργαζόμενης επιχείρησης, κυρίως από τα έξοδα μισθοδοσίας προσωπικού στο λογιστήριο.
- Καθιστά περιττή τη διατήρηση ενός τμήματος πίστεως στην επιχείρηση.
- Συμβάλλει στην εξυγίανση του πελατολογίου βάσει της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών και τη δημιουργία συνθηκών καλής εισπραξιμότητας των σχετικών τιμολογίων. Έτσι, η επιχείρηση αναπροσαρμόζει έγκαιρα την πιστωτική της πολιτική και συγκεντρώνεται απερίσπαστη στην ανάπτυξη των εργασιών της.
- 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.
- Απαλλαγή από το συναλλαγματικό κίνδυνο.
- Απλούστερη διαδικασία στην προσκόμιση των δικαιολογητικών στην αγορά απαιτήσεων. Το τιμολόγιο είναι αρκετό έναντι της πλήρους σειράς παραστατικών.
- Εξασφαλίζει ένα γνωστό υπόδειγμα χρηματορροών, απλοποιώντας το σχεδιασμό των χρηματορροών της επιχείρησης.

1.6.2 Πλεονεκτήματα για το Τραπεζικό Σύστημα

Το Factoring όταν εφαρμόζεται από τράπεζες ωφελεί και τις ίδιες για τους ακόλουθους λόγους:

- Προσφορά μιας νέας, ευέλικτης και δυναμικής μορφής υπηρεσιών που επιτρέπει στις τράπεζες να έλθουν σε επαφή με νέες κατηγορίες πελατών αυξάνοντας τον κύκλο εργασιών της.
- Ανάθεση στις τράπεζες πρόσθετων εργασιών από τους πελάτες που κάνουν χρήση του θεσμού Factoring.
- Εξυγίανση του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων των τραπεζών, λόγω αύξησης του ποσοστού χρηματοδοτήσεων τους που στηρίζεται σε κριτήρια φερεγγυότητας για παραγωγικές δραστηριότητες.
- Αξιοποίηση του Αρχείου Πληροφοριών τους.
- Μείωση του λειτουργικού κόστους των Τραπεζών, λόγω μειωμένης αντιστοίχως απασχόλησης του προσωπικού με λεπτομερειακούς και χρονοβόρους ελέγχους αξιολογήσεων και αποδεικτικών οφειλών από τη στιγμή που αυτά αντικαθίστανται με τιμολόγια.
- Καλύτερη χρηματοοικονομική διαχείριση.

1.6.3 Πλεονεκτήματα για την Εθνική Οικονομία

Ο θεσμός του Factoring συμβάλλει επίσης στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας με την άνθιση της βιομηχανίας, την αύξηση της απασχόλησης, τη βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών και την αύξηση του εθνικού εισοδήματος³¹. Πιο συγκεκριμένα το Factoring συμβάλλει στην:

- Αποφυγή διαρροής πιστώσεων σε ανεπιθύμητους (μη παραγωγικούς) σκοπούς.
- *Εξυγίανση του κυκλώματος συναλλαγών*, με την υποκατάσταση των μεταχρονολογημένων επιταγών από την πίστωση σε ανοικτό λογαριασμό.
- *Πρώθηση εξαγωγών* σε χώρες όπου λειτουργεί ο θεσμός Factoring, ενισχύοντας με τις εξαγωγές την αύξηση της παραγωγής, απασχόλησης κλπ.
- *Εξυγίανση του χαρτοφυλακίου απαιτήσεων* των ελληνικών επιχειρήσεων και ορθολογικοποίηση της λειτουργίας τους, χάρη στις πληροφορίες φερεγγυότητας που παρέχει ο πράκτορας.
- Έγκαιρη είσπραξη του συναλλάγματος από τις εξαγωγές και βελτίωση του ισοζυγίου εξωτερικών πληρωμών.

³¹ Βλ. Β. Γαλάνης, «Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας», 1994, σελ.115.

1.6.4 Μειονεκτήματα για τις Επιχειρήσεις

Παρόλο που τα οφέλη του Factoring είναι μεγάλα και σημαντικά, ο θεσμός εμφανίζει και αδυναμίες με αποτέλεσμα να μην ικανοποιούνται όλες οι επιχειρήσεις από την εφαρμογή του. Τα μειονεκτήματα αυτά είναι τα εξής:

- **Υψηλό κόστος**

Για πολλές επιχειρήσεις το κόστος εφαρμογής του Factoring είναι υπερβολικά υψηλό για τις παρεχόμενες υπηρεσίες, σε σημείο που κατά το πρώτο στάδιο εφαρμογής του θεσμού στην Ευρώπη είχε θεωρηθεί σαν μια ακριβή πηγή χρηματοδότησης, γιατί η προμήθεια της εταιρείας Factoring θεωρήθηκε σαν πρόσθετο κόστος χρηματοδότησης. Ωστόσο, τα τελευταία χρόνια λόγω του ανταγωνισμού αλλά και του εκσυγχρονισμού των μεθόδων διεκπεραίωσης των εργασιών τους, οι προμήθειες αυτές έχουν μειωθεί σημαντικά. Είναι, βέβαια, ευνόητο ότι ο προμηθευτής θα πρέπει να συνεκτιμήσει, κατά τη σύγκριση του Factoring με εναλλακτικούς θεσμούς από την πλευρά του κόστους, τα έξοδα που εξοικονομεί λόγω των υπηρεσιών που προσφέρει ο πράκτορας, αλλά και τα σημαντικά πλεονεκτήματα του Factoring, ορισμένα από τα οποία είναι δύσκολο να αποτιμηθούν σε χρήμα³². Όμως μια επιχείρηση με επαρκείς πόρους ρευστών, που έχει μικρό πελατολόγιο και εξαιρετικά υψηλό βαθμό ρευστότητας είναι πιθανό να μην κερδίσει κάτι ιδιαίτερο με την εφαρμογή του Factoring.

- **Παρέμβαση τρίτου (πράκτορα) στις σχέσεις μεταξύ δύο εμπορικών εταιρειών (προμηθευτή και αγοραστή)**

Ορισμένοι υποστηρίζουν ότι αποτελεί σημαντικό μειονέκτημα του Factoring η ανάγκη να γνωστοποιούνται οι εμπορικές σχέσεις δύο συναλλασσόμενων (προμηθευτή και αγοραστή) σε έναν τρίτο (τον πράκτορα), καθώς και η παρέμβαση αυτού στις μεταξύ τους συναλλαγές. Αυτό ενδέχεται να δυσαρεστήσει τον αγοραστή, που ενδεχομένως να ενδιαφέρεται για τη διατήρηση του εμπιστευτικού χαρακτήρα των εμπορικών σχέσεων, ενώ και ο επιχειρηματίας-προμηθευτής περιορίζει τις άμεσες επαφές με τους πελάτες-αγοραστές. Παράλληλα, ενδέχεται να εμφανιστεί το πρόβλημα του «βελούδινου γαντιού» που μπορεί να προκληθεί από τη επιδείνωση των

³² Βλ. Π. Μαλακό, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί, Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 34.

σχέσεων επιχείρησης-αγοραστών, λόγω της επιθετικής πολιτικής εισηράξεων που μπορεί να ακολουθεί ο Factor³³.

Θα πρέπει ωστόσο να επισημανθεί, ότι ο πράκτορας αναλαμβάνει τη διαχείριση και την είσπραξη των απαιτήσεων του προμηθευτή, δεν επεμβαίνει όμως σε τυχόν αντιδικίες τους σχετικά με την ποσότητα, την ποιότητα ή τις ιδιότητες του εμπορεύματος, αλλά περιορίζεται σε καθαρά μεσολαβητικό ρόλο και δεν αναμιγνύεται στις σχέσεις μεταξύ των εμπορικών εταιριών.

- *Υποχρέωση εκχώρησης του συνόλου των απαιτήσεων στον πράκτορα*

Ο επιχειρηματίας-προμηθευτής δεν μπορεί να εφαρμόσει επιλεκτική πολιτική εκχώρησης, δηλαδή δεν έχει την ευχέρεια να επιλέξει αυθαίρετα τις απαιτήσεις που θα εκχωρήσει (θα πουλήσει) στον πράκτορα, επιλέγοντας να κρατήσει τους φερέγγυους πελάτες και να μεταφέρει στον πράκτορα τους πελάτες των οποίων αμφισβητείται η φερεγγυότητα. Επίσης, ο προμηθευτής είναι υποχρεωμένος να εκχωρήσει στον πράκτορα όχι μόνο τις υφιστάμενες κατά τη στιγμή που υπογράφεται η σχετική σύμβαση απαιτήσεις, αλλά και αυτές που θα προκύψουν μεταγενέστερα.

- *Η εξάρτηση της επιχείρησης από τον πράκτορα*

Όπως έχει αναφερθεί νωρίτερα ο πράκτορας προσφέρει ένα ολοκληρωμένο πακέτο υπηρεσιών στους προμηθευτές, με αποτέλεσμα ο πράκτορας να προσδιορίζει τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα αλλά και την ασφάλεια της επιχειρηματικής δραστηριότητας της επιχείρησης. Αυτή η προοπτική εξάρτησης συνιστά από μόνη της ανασταλτικό παράγοντα στην υιοθέτηση του Factoring³⁴.

- *Η πιθανή αμφισβήτηση της καλής οικονομικής κατάστασης (standing) της επιχείρησης λόγω σύγχυσης με την εκχωρητική πίστωση στην οποία καταφεύγει μια επιχείρηση συνήθως σε περιπτώσεις δυσχερεί, επηρεάζει με τη σειρά της αρνητικά τις πελατειακές της σχέσεις³⁵.*

³³ Βλ. Β. Γαλάνης, «Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας», 1994, σελ. 113.

³⁴ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ.86, Υπο. Μ.ν. Thannhausen,ό.π., σελ.27.

³⁵ Βλ. Β. Γαλάνης, «Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας», 1994, σελ. 113.

- *Πρόβλημα της χρήσης της ρευστότητας.*

Αν μια επιχείρηση χρησιμοποιήσει τη ρευστότητα που εξασφαλίζεται από το Factoring, όχι ως κεφάλαιο κίνησης, αλλά για επενδυτικούς σκοπούς, τότε η επιχείρηση οδηγείται σε υποχρέωση, σε μείωση των κερδών της και του κύκλου εργασιών της, και, τελικά στη λήξη της σχέσεως Factoring, ως μη ελκυστικής και μη κερδοφόρας αποδόσεως.

- *Οικονομικοί κίνδυνοι σε περιπτώσεις επιχειρηματικών απωλειών και μειώσεις του τζίρου.*

Αν μια επιχείρηση παρουσιάζει μόνιμες επιχειρηματικές απώλειες και σταθερή μείωση του κύκλου εργασιών της, τότε το Factoring επιβαρύνει επιπλέον την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

Κεφάλαιο 2

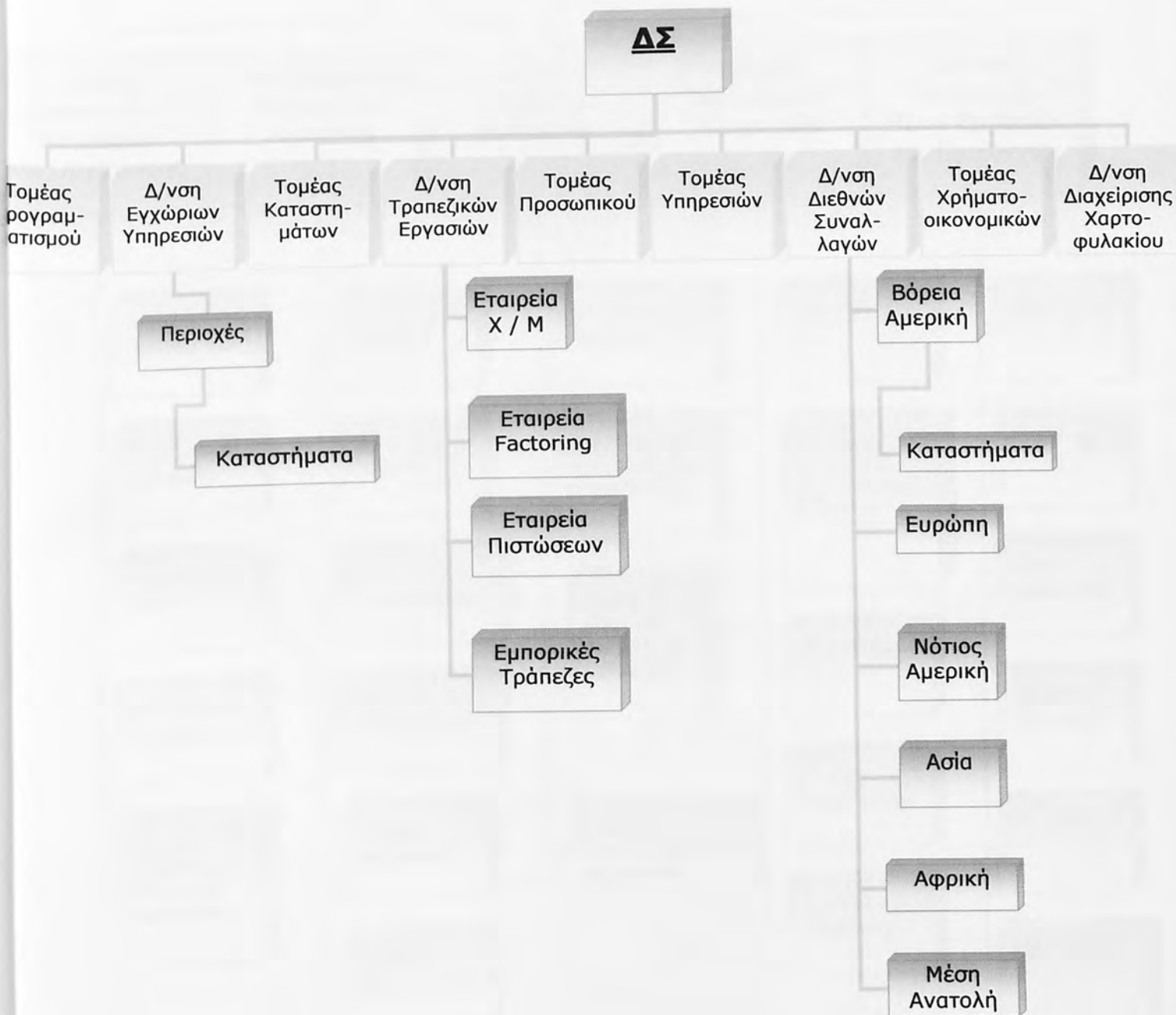
ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ ΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ ΤΟΥ FACTORING

Προκειμένου να γίνει κατανοητή η εφαρμογή του θεσμού Factoring στην πράξη, κρίνεται σκόπιμη η αναλυτική παρουσίασή του σε αυτό το τμήμα της εργασίας. Η διαδικασία, όμως, του εγχώριου Factoring, συνδέεται άρρηκτα με το οργανόγραμμα μίας εταιρείας Factoring και για αυτό το λόγο παρατίθεται στη συνέχεια ένα τυπικό οργανόγραμμα κάνοντας, μία σύντομη αναφορά στις διάφορες Διευθύνσεις που το απαρτίζουν.

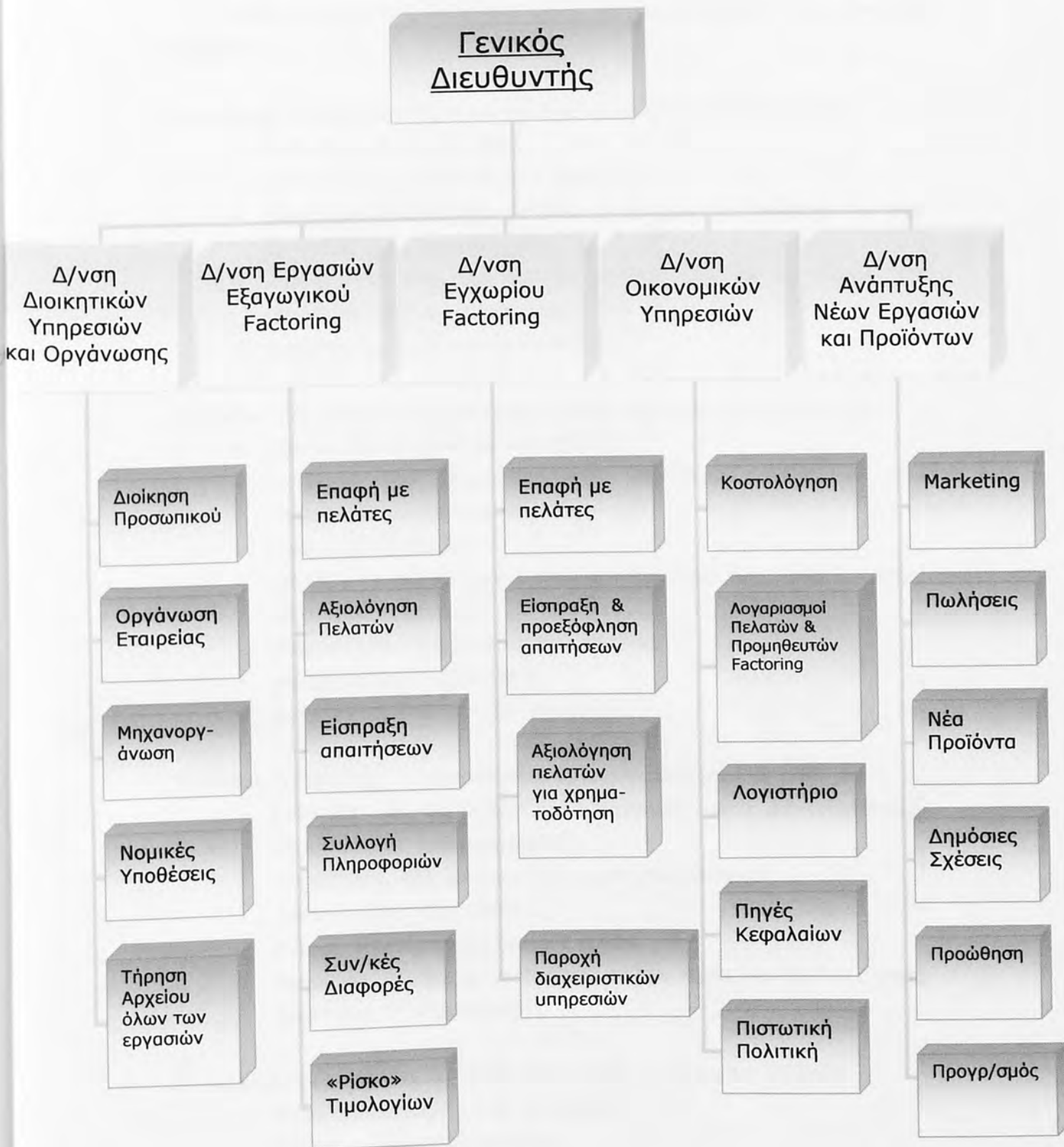
Το οργανόγραμμα μίας εταιρείας Factoring πρέπει να έχει μορφή που θα διευκολύνει την προώθηση των εργασιών των επιμέρους Διευθύνσεων, θα επιτυγχάνει ευελιξία σε θέματα αποφάσεων και θα παρέχει σαφή διαχωρισμό των αρμοδιοτήτων μεταξύ των Διευθύνσεων, προκειμένου η εταιρεία να είναι άρτια οργανωμένη για την εφαρμογή των τριών βασικών δραστηριοτήτων του Factoring, δηλαδή τη χρηματοδότηση, την ασφάλιση και την παροχή άλλων υπηρεσιών. Επιπλέον, η λειτουργία μίας τυπικής εταιρείας Factoring απαιτεί εξειδικευμένο ανθρώπινο δυναμικό που στο σύνολό του, στις διάφορες Διευθύνσεις, θα πρέπει να αριθμεί πάνω από 30 μεσαία και ανώτερα στελέχη.

Σύμφωνα με το Σχήμα που ακολουθεί, η δομή μίας τυπικής εταιρείας Factoring διαρθρώνεται στις ακόλουθες διευθύνσεις:

- ✓ *Διεύθυνση Διοικητικών Υπηρεσιών και Οργάνωσης*
- ✓ *Διεύθυνση Εργασιών Εξαγωγικού Factoring*
- ✓ *Διεύθυνση Marketing – Ανάπτυξη Νέων Εργασιών*
- ✓ *Διεύθυνση Οικονομικών Υπηρεσιών*
- ✓ *Διεύθυνση Εγχώριου Factoring*



Σχήμα 9: Η δομή μιας εταιρείας Factoring



Σχήμα 10: Οργανωτική Δομή Εμπορικού Κλάδου

Πηγή: Γ. Μητσιόπουλος, *Factoring – Forfaiting (Σύγχρονοι Θεσμοί Χρηματοδότησης)*

Αναλυτικότερα οι διευθύνσεις αυτές θα περιλαμβάνουν τις παρακάτω αρμοδιότητες:

Η *Διεύθυνση Διοικητικών Υπηρεσιών και Οργάνωση* είναι υπεύθυνη για τη:

- Μισθοδοσία του προσωπικού,
- Ανάπτυξη της μηχανογραφικής μονάδας,
- Διατήρηση πρωτοκόλλου με όλα τα στοιχεία της εταιρείας και των εργασιών της σε ημερήσια βάση,
- Διεκπεραίωση όλων των νομικών θεμάτων αλλά και τη σύναψη των συμβάσεων με τους προμηθευτές,
- Εκτίμηση του «ρίσκου» των τιμολογίων.

Η *Διεύθυνση Εργασιών Εξαγωγικού Factoring* έχει ως κύριες αρμοδιότητες την:

- Αξιολόγηση των πελατών (εξαγωγείς),
- Πρόβλεψη των συναλλαγματικών αποκλίσεων, καθώς και τον υπολογισμό του κόστους επιτοκίων,
- Είσπραξη απαιτήσεων,
- Συλλογή πληροφοριών και στοιχείων για τους εισαγωγικούς Factors (από τις άλλες χώρες),
- Εμπορική-πιστωτική πολιτική της εταιρείας,
- Αναζήτηση πηγών κεφαλαίου,
- Εκτίμηση του «ρίσκου» των τιμολογίων.

Η *Διεύθυνση Marketing – Ανάπτυξη Νέων Εργασιών* ασχολείται με την:

- Ανάπτυξη και σχεδιασμό νέων εργασιών μέσω μακροπρόθεσμου σχεδιασμού και προγραμματισμού,
- Προσέλκυση νέων πελατών (δημιουργία πελατολογίου),
- Ανάπτυξη δημοσίων σχέσεων,
- Έκδοση έντυπου πληροφοριακού υλικού,
- Προώθηση γενικότερα των δραστηριοτήτων Marketing (έρευνα αγοράς, προώθηση, διαφήμιση κλπ).

Η *Διεύθυνση Οικονομικών Υπηρεσιών* αναπτύσσει τις ακόλουθες εργασίες:

- Κοστολόγηση πελατών και εργασιών,
- Τήρηση λογαριασμών πελατών,
- Τήρηση λογαριασμών Factors,
- Παρακολούθηση των λογαριασμών των πελατών και των Factors,

- Εγγραφές και ενημέρωση των λογιστικών βιβλίων, αναλυτικό καθολικό κλπ.

Η *Διεύθυνση του Εγχώριου Factoring* είναι αρμόδια για τις εργασίες που αφορούν τη:

- Διακίνηση των προϊόντων στο εσωτερικό της χώρας,
- Προεξόφληση απαιτήσεων τρίτων και όλες τις άλλες υπηρεσίες που παρέχει το Factoring.

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να επισημανθεί ότι η ανεξάρτητη λειτουργία τόσο του νομικού, όσο και του εσωτερικού ελέγχου τμήματος είναι απαραίτητη λόγω της ιδιάζουσας εφαρμογής της λειτουργίας του Factoring στην Ελλάδα. Επιπλέον, η όλη εποπτεία των επιμέρους διευθύνσεων συγκεντρώνεται στο πρόσωπο του γενικού διευθυντή της εταιρείας Factoring.

2.2 Διαδικασία του Factoring

Στο τμήμα αυτό διακρίνονται τα διάφορα στάδια που ακολουθούνται για τη σωστή λειτουργία του θεσμού Factoring και επιβεβαιώνουν την αναγκαιότητα εφαρμογής και την οικονομική σκοπιμότητά του στις συναλλαγές.

Ο μηχανισμός του Factoring αποτελείται από τα παρακάτω στάδια:

- Προπαρασκευαστικές εργασίες
- Κατάρτιση της συμβάσεως του Factoring
- Έναρξη των εργασιών
- Χρηματοδότηση Λειτουργία
- Παροχή υπηρεσιών (Διαχειριστική Λειτουργία)
- Ανάλυση του κινδύνου αφερεγγυότητας των οφειλετών (Ασφαλιστική Λειτουργία)

2.2.1 Προπαρασκευαστικές εργασίες

Στο πρώτο στάδιο γίνονται οι πρώτες επαφές μεταξύ προμηθευτή και πράκτορα προκειμένου να διαλευκανθούν οι όροι συνεργασίας βάσει των οικονομικών δεδομένων για τη σωστή εκμετάλλευση των προσφορών του Factoring. Έτσι, γίνεται έλεγχος των στοιχείων του προμηθευτή για την καταλληλότητα της επιχείρησης, καθώς και οι απαραίτητες διαπραγματεύσεις για τη σύμβαση, προκειμένου να υποβληθεί η γραπτή αίτηση συνεργασίας του προμηθευτή με τον πράκτορα (Factor). Παράλληλα, ο τελευταίος παρέχει οποιαδήποτε αναγκαία πληροφορία για τις υπηρεσίες παροχής του Factoring, ενώ ελέγχει την αξιοπιστία των στοιχείων της αιτήσεως του προμηθευτή για την καταλληλότητα της εταιρείας του. Επιπλέον, ο πράκτορας προβαίνει και σε διεξοδικό έλεγχο του ακριβούς αριθμού των αγοραστών-οφειλετών του προμηθευτή, του αριθμού των ετήσιων τιμολογίων του και της οργάνωσης και λειτουργίας της επιχείρησης του πελάτη, ώστε να έχει μια πλήρη εικόνα, προκειμένου να διαπραγματευτεί και να αποδεχθεί ή όχι την αίτηση του προμηθευτή.

Η σωστή επιλογή και αξιολόγηση των νέων προμηθευτών είναι το πλέον κρίσιμο στάδιο για τη μελλοντική συνεργασία του πράκτορα και του προμηθευτή, περιορίζοντας τους κινδύνους από επισφάλειες και απώλειες κερδών, αρμοδιότητες

που εμπίπτουν κυρίως στις Διευθύνσεις Marketing και Εργασιών, υπεύθυνες για την ανάπτυξη νέων συνεργασιών. Κύριο μέλημα της εταιρείας Factoring είναι η ύπαρξη μιας μακροχρόνιας και κερδοφόρας συνεργασίας με τους πελάτες της, που θα ωφελήσει την ίδια στην εξασφάλιση των προμηθειών και λοιπών εσόδων της από τις υπηρεσίες Factoring³⁶.

2.2.2 Κατάρτιση της συμβάσεως του Factoring

Μετά την έγκριση της εισηγητικής πρότασης ακολουθεί η υπογραφή της σύμβασης και των άλλων απαραίτητων εγγράφων από τα ενδιαφερόμενα μέρη, τον πράκτορα και τον προμηθευτή, που δηλώνουν το ξεκίνημα μιας νέας συνεργασίας.

Ο προμηθευτής παραθέτει στον πράκτορα το καταστατικό της εταιρείας του, όπως αυτό έχει δημοσιευτεί σε φύλλο Εφημερίδας της Κυβερνήσεως (Φ.Ε.Κ.), προκειμένου να γίνουν γνωστά τα πρόσωπα που είναι οι νόμιμοι εκπρόσωποί του, καθώς και περαιτέρω πληροφορίες για την επιχείρησή του χρήσιμες για την ομαλή συνεργασία με την εταιρεία Factoring.

Η σύμβαση είναι πάντοτε έγγραφη για μεγαλύτερη σαφήνεια και ασφάλεια στις συναλλαγές. Το περιεχόμενο της σύμβασης αυτής αποτελείται από τις συμφωνίες:

- ο *Εισαγωγική συμφωνία*
- ο *Η συμφωνία για τη μεταβίβαση (εκχώρηση) απαιτήσεων*
- ο *Η συμφωνία για την αιτία (causa) της εκχώρησης*
- ο *Η συμφωνία για τον καταμερισμό των ευθυνών*
- ο *Η συμφωνία για υποχρεώσεις του προμηθευτή*
- ο *Η συμφωνία για τις υποχρεώσεις του πράκτορα*
- ο *Η συμφωνία για την προμήθεια του πράκτορα*
- ο *Η συμφωνία για τη διάρκεια και τη λήξη της συμβάσεως*

³⁶ Βλ. Arthur Cox & John McKenzie, «International Factoring», 1986, σελ. 65-67.

2.2.3 Έναρξη των εργασιών

Στο στάδιο αυτό ξεκινάει η συνεργασία προμηθευτή και πράκτορα. Αρχικά, ο προμηθευτής *διαβιβάζει* στον πράκτορα τον *πλήρη κατάλογο των οφειλετών του*, ενώ στη συνέχεια προβαίνει στην *αποστολή των παραστατικών*, μετά την παραγωγή και αποστολή των προϊόντων ή την παροχή υπηρεσιών. Για κάθε προμηθευτή καταχωρούνται σε καρτέλες τα οικονομικά στοιχεία και οι απαραίτητες πληροφορίες για το χειρισμό των οφειλών των πελατών του, με ειδικό κωδικό αναγνώρισης.

Μετά τη διαβίβαση του καταλόγου των οφειλετών του προμηθευτή, γίνεται ο απαραίτητος *έλεγχος φερεγγυότητας*, ώστε ο πράκτορας να αποφασίσει αν είναι διατεθειμένος να αναλάβει το σχετικό κίνδυνο από τη χρηματοδότηση τόσο των υπαρχόντων όσο και των μελλοντικών τιμολογίων. Μία λανθασμένη εκτίμηση μπορεί να προβεί μοιραία τόσο για τον προμηθευτή που θα εκτεθεί σε πιστωτικά ανοίγματα με αφερέγγυα πρόσωπα, όσο και στον πράκτορα που δεν θα είναι σε θέση να ικανοποιήσει τις απαιτήσεις του κατά του προμηθευτή. Γι' αυτόν ακριβώς το λόγο ο πράκτορας, και ειδικότερα η Διεύθυνση Εργασιών, αξιολογεί αρχικά τα στοιχεία των ετήσιων ισολογισμών της επιχείρησης του οφειλέτη³⁷.

Εν συνεχεία, η αρμόδια Διεύθυνση Εργασιών θα ανατρέξει σε βάσεις δεδομένων ή σε δίκτυα τραπεζικών πληροφοριών για την άντληση πληροφοριών αναφορικά με τη συναλλακτική πρακτική της ενδιαφερόμενης επιχείρησης προς αποφυγή δυσμενών συνεργασιών. Πληροφορίες συλλέγονται ακόμα και από άλλες εταιρείες Factoring στο πλαίσιο της αμοιβαιότητας.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι, πολλές εταιρείες Factoring, και ιδιαίτερα του εξωτερικού έχουν δημιουργήσει τμήματα που απασχολούνται αποκλειστικά με τη συλλογή πληροφοριών της φερεγγυότητας των οφειλετών. Με αυτό τον τρόπο, η εταιρεία Factoring είναι σε θέση να αξιολογήσει πιο εμπειρισταωμένα και με μεγαλύτερη ακρίβεια τους οφειλέτες, βάσει των πληροφοριών που η ίδια έχει συλλέξει, κερδίζοντας χρόνο, αλλά και εξοικονομώντας σχετικές δαπάνες.

Παράλληλα, γίνεται το *άνοιγμα βιβλίου οφειλετών*, όπως προαναφέρθηκε, με τον ειδικό κωδικό λογαριασμού αναγνώρισης για κάθε οφειλέτη ξεχωριστά,

³⁷ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ.31, υποσημ. 17, Κ. Bette, ό.π., σελ 26 επ.

προκειμένου να παρακολουθούνται οι λογαριασμοί τους. Βάσει του βιβλίου οφειλετών γίνεται και ο καθορισμός των πιστωτικών τους ορίων, προκειμένου να γίνει διαχωρισμός των φερέγγυων και των επισφαλών πελατών-οφειλετών. Όπως είναι φυσικό, ο πράκτορας δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη για τους αφερέγγυους οφειλέτες και περιορίζεται μόνο στην είσπραξη των εκχωρούμενων απαιτήσεων, ενώ για τους περισσότερο ή λιγότερο φερέγγυους οφειλέτες καθορίζει, αντίστοιχα, μεγαλύτερα ή μικρότερα ποσά, ως πιστωτικά όρια και χρηματοδοτεί τον προμηθευτή με κάποιο συμφωνημένο ποσοστό επί της αξίας των απαιτήσεων.

Στη συνέχεια, μετά τη σύναψη σύμβασης με πελάτες του οφειλέτη, ο προμηθευτής στέλνει στον πράκτορα αντίγραφα όλων των σχετικών τιμολογίων, παροχής των υπηρεσιών ή αγαθών, ενώ την ίδια ημέρα αποστέλλονται και τα πρωτότυπα στον αγοραστή-οφειλέτη. Ο προμηθευτής τοποθετεί σε εμφανές σημείο στο τιμολόγιο μία σφραγίδα ή ένα σημείωμα, προκειμένου να γνωστοποιήσει την εκχώρηση των απαιτήσεων του οφειλέτη στην εταιρεία Factoring, καθιστώντας την αποκλειστικό δικαιούχο της απαίτησης. Συνήθως η σημείωση αναφέρει ότι: «*Η απαίτηση αυτού του τιμολογίου πωλήθηκε και εκχωρήθηκε στον πράκτορα της Χ Factoring εταιρείας. Πληρωμές με αποσβεστική ενέργεια μπορούν να γίνουν μόνο στον πράκτορα*»³⁸.

Ωστόσο, θα πρέπει να έχει προηγηθεί αποστολή της επιστολής αναγγελίας της εκχώρησης των απαιτήσεων στον πράκτορα από τον προμηθευτή επιθυμώντας τυπικά την αποδοχή της σύμβασης Factoring από τους οφειλέτες.

Στην επιστολή αυτή γνωστοποιούνται και οι παρακάτω τρόποι εξόφλησης των απαιτήσεων:

- ο Κατάθεση σε τραπεζικό λογαριασμό της εταιρείας Factoring,
- ο Αποστολή μετρητών,
- ο Επιταγή ημέρας σε διαταγή της εταιρείας Factoring,
- ο Οπισθογράφηση επιταγών πελατείας στην εταιρεία Factoring.

Στην περίπτωση που δεν έχει αποσταλεί στον αγοραστή-οφειλέτη επιστολή αναγγελίας τότε ο προμηθευτής πρέπει να τοποθετήσει σε εμφανές σημείο του τιμολογίου με τη μορφή σημειώματος ή σφραγίδας τις απαραίτητες πληροφορίες πληρωμής, αναγράφοντας «*Πληρώσατε με επιταγή ή έμβασμα αποκλειστικά και*

³⁸ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ.35, υποσημ. 27, - Πρβλ. Χρ. Θεμελή, ό.π., σελ. 158.

απευθείας στον πράκτορα της X Factoring εταιρείας, σε πίστωση του τηρουμένου σ' αυτόν λογαριασμού μας, No»³⁹. ()

Σε αυτό το σημείο θα πρέπει να τονιστεί ότι εσκεμμένη και διαρκής παράλειψη της σφραγίδας ή του σημειώματος, μπορεί να αποτελέσει λόγο λύσης της σύμβασης Factoring.

2.2.4 Διαδικασία Χρηματοδότησης

Η αξιολόγηση της χρηματοοικονομικής κατάστασης του προμηθευτή γίνεται βάσει των τιμολογίων, του ελέγχου φερεγγυότητας των οφειλετών, αλλά και του ανάλογου καθορισμού των πιστωτικών τους ορίων. Με αυτόν τον τρόπο λαμβάνει χώρα η χρηματοδοτική διαδικασία του Factoring, που υλοποιείται με την τήρηση και κίνηση τριών κυρίως λογαριασμών του προμηθευτή, του συμφηφιστικού ή του τρέχοντος, του δεσμευμένου και του εισπρακτικού.

Ωστόσο, θα πρέπει να τηρούνται ορισμένες *προϋποθέσεις* προκειμένου να είναι εφικτή η χρηματοδότηση του προμηθευτή, εκ των οποίων σημαντικότερες είναι:

- Ύπαρξη αναγκαίου προς χρηματοδότηση διαθέσιμου ποσού.
- Ασφαλιστική και φορολογική ενημερότητα.
- Έγγραφη αίτηση χρηματοδότησης με την υπογραφή του νόμιμου εκπροσώπου του προμηθευτή, δεσμευτική για τις συναλλαγές του με την εταιρεία Factoring.

Η τήρηση του συμφηφιστικού ή του τρέχοντος λογαριασμού από τον πράκτορα παρέχει στον προμηθευτή ελευθερία κίνησης του λογαριασμού οποτεδήποτε χρειαστεί. Αναλυτικότερα, στον λογαριασμό αυτό κατατίθεται, την ίδια ημέρα που φτάνει το τιμολόγιο στο πράκτορα, προς άμεση χρήση του προμηθευτή, η αναγραφόμενη τιμή του τιμολογίου παρεχόμενων αγαθών ή υπηρεσιών, μειωμένη κατά το ποσοστό (συνήθως 10%) επί του τιμολογίου που θα «κλειδωθεί» και θα πιστωθεί στο δεσμευμένο λογαριασμό και αφού αφαιρεθεί η προμήθεια του πράκτορα. Το ποσό που απομένει χρησιμοποιείται από τον προμηθευτή είτε για την κάλυψη των όποιων δανειακών του υποχρεώσεων, είτε

³⁹ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ.35, υποσημ. 28, - Κ. Bette, ό.π., σελ 37 επ.

για δημιουργία πιστωτικού κονδυλίου σε τράπεζα, είτε παραμένει ως έχει στον τρέχοντα λογαριασμό.

Η τήρηση του δεσμευμένου λογαριασμού εξυπηρετεί την εξασφάλιση του πράκτορα από τους αφερέγγυους πελάτες του προμηθευτή. Κάτι που συμβαίνει όταν ο οφειλέτης αρνείται να πληρώσει, λόγω παραλαβής ελαττωματικών προϊόντων ή ελλιπή παροχή υπηρεσιών ή όταν ο οφειλέτης αδυνατεί να πληρώσει και ο πράκτορας από τη μεριά του δεν έχει αναλάβει τον κίνδυνο αυτό.

Σημειώνεται δε, ότι ο συγκεκριμένος λογαριασμός είναι κλειστός μέχρι τη στιγμή εξόφλησης του τιμολογίου από τον οφειλέτη ή τη μη πληρωμή του τιμολογίου λόγω αφερεγγυότητας του οφειλέτη, ευθύνη που έχει αναλάβει ο πράκτορας. Στη συνέχεια τα ποσά ελευθερώνονται και μεταφέρονται στο συμψηφιστικό ή στον τρέχοντα λογαριασμό. Όπως προαναφέρθηκε, το ποσό που δεσμεύεται σε αυτόν το λογαριασμό ανέρχεται συνήθως στο 10% επί της αξίας του τιμολογίου.

2.2.5 Διαδικασία παροχής υπηρεσιών

Η διαδικασία παροχής υπηρεσιών συμπεριλαμβάνει την τήρηση εισπρακτικού λογαριασμού, την παρακολούθηση πληρωμών, την παροχή πληροφοριών αλλά και άλλων υπηρεσιών, καθώς και την οφειλόμενη για την παροχή υπηρεσιών προμήθεια.

Συνοπτικά, η τήρηση εισπρακτικού λογαριασμού εξυπηρετεί στην είσπραξη απαιτήσεων αφερέγγυων οφειλετών, για τις οποίες ο πράκτορας δεν ανέλαβε τον κίνδυνο και για τις οποίες ο προμηθευτής δεν χρηματοδοτήθηκε. Σημειώνεται δε, ότι με την εξόφληση των απαιτήσεων που είναι καταχωρημένες στον εισπρακτικό λογαριασμό, γίνεται αυτόματη μεταβίβαση του καταβαλλόμενου ποσού και διενεργείται πιστωτική εγγραφή στο συμψηφιστικό ή στον τρέχοντα λογαριασμό⁴⁰.

Η παρακολούθηση των πληρωμών συμβάλλει στην ομαλή διεξαγωγή της χρηματοδοτικής λειτουργίας του Factoring, απαλλάσσοντας τον προμηθευτή από λογιστικές, διαχειριστικές και νομικές εργασίες, εξοικονομώντας ταυτόχρονα οικονομικούς πόρους. Βάσει της παρακολούθησης των πληρωμών ο προμηθευτής είναι σε θέση να αποκτήσει επιπλέον πληροφορίες για τους αγοραστές-οφειλέτες του και να προβεί στην αναθεώρηση ή όχι των σχέσεων μαζί τους. Οι πληροφορίες αυτές παρέχονται από τους πράκτορες με τη βοήθεια των ηλεκτρονικών συστημάτων που χρησιμοποιούν για την καλύτερη ενημέρωση των προμηθευτών κατά τακτά χρονικά διαστήματα. Με αυτόν τον τρόπο ο προμηθευτής έχει πλήρη εικόνα των εγγραφών στους λογαριασμούς των οφειλετών, το υπόλοιπο του κάθε λογαριασμού, την κατάσταση των υποχρεώσεων αλλά και των πληρωμών που έγιναν.

Παράλληλα, με τη συγκέντρωση των ανωτέρων πληροφοριών, ο προμηθευτής μπορεί κατ' αίτησή του να ζητήσει από τον πράκτορα στατιστικά στοιχεία και λογιστικής φύσεως πληροφορίες. Όπως έχει αναφερθεί, σε προηγούμενο κεφάλαιο της εργασίας, ο πράκτορας μπορεί να προσφέρει στον προμηθευτή ένα εύρος υπηρεσιών που θα τον βοηθήσουν στην επιχειρηματική πολιτική που θα ακολουθήσει σε θέματα διαχείρισης, ανάπτυξης, επενδύσεων, πωλήσεων, διαφημίσεων αλλά και Marketing.

⁴⁰ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ. 39

2.2.6 Διαδικασία αναλήψεως του κινδύνου αφερεγγυότητας των οφειλετών

Τέλος, ο πράκτορας προβαίνει σε έλεγχο της φερεγγυότητας των οφειλετών του προμηθευτή, απαλλάσσοντάς τον από την ανάληψη του οικονομικού κινδύνου, και επωμίζεται αυτός την ανάληψη κινδύνου αφερεγγυότητας των οφειλετών, δηλαδή, την άρνηση ή αδυναμία πληρωμής των απαιτήσεων εκ μέρους του προμηθευτή. Συνήθως στην προμήθεια του πράκτορα συμπεριλαμβάνεται η ανάληψη του κινδύνου αυτού και ανέρχεται σε ποσοστό της τάξης του 0.2% και 0.4% επί του κύκλου εργασιών του. Με αυτόν τον τρόπο ο προμηθευτής μπορεί να επικεντρωθεί χωρίς περιορισμούς στην αύξηση τόσο της παραγωγής, όσο και του κύκλου εργασιών της επιχείρησής του.

Κεφάλαιο 3

ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ FORFAITING

Το *Forfaiting* (Εμπορία Απαιτήσεων ή Εκχώρηση Απαιτήσεων) είναι μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης των εξαγωγικών επιχειρήσεων, που διαφοροποιείται ως προς τον παραδοσιακό δανεισμό, στον τρόπο χρησιμοποίησης και εφαρμογής του.

Με τον όρο *Forfaiting* εννοούμε την *προεξόφληση* (αγορά) *μίας, συνήθως, μεσοπρόθεσμης εξαγωγικής απαίτησης από ένα εξειδικευμένο πιστωτικό ίδρυμα (Forfaiter), που παραιτείται από το δικαίωμα αναγωγής κατά του, μέχρι τη στιγμή της προεξόφλησης, φορέα της απαίτησης εξαγωγέας (Forfaitist), σε περίπτωση που αυτή δεν καταστεί δυνατό να εξοφληθεί έγκαιρα. Κατά κανόνα, την εξόφληση της αντίστοιχης οφειλής εγγυάται κάποια τράπεζα. Οι πιστωτικοί τίτλοι απαιτήσεων που καλύπτονται με Forfaiting έχουν διάρκεια από 6 μήνες έως 7 χρόνια αναλόγως με την χώρα στην οποία γίνεται η εξαγωγή, και τους όρους αποπληρωμής της.*

Ο όρος *Forfaiting* προέρχεται από το γαλλικό *à forfait*, που σημαίνει *απώλεια δικαιώματος*. Πράγματι, βασική ιδιότητα του *Forfaiting* είναι η *παραίτηση του Forfaiter* (ένα εξειδικευμένο πιστωτικό ίδρυμα όπως είναι η τράπεζα ή κρατικός οργανισμός) *από το δικαίωμα αναγωγής κατά του προηγούμενου κατόχου των χρεωστικών εγγράφων.*

Το *Forfaiting* ξεκίνησε τη δεκαετία 1960 από την Ένωση Τραπεζών Ζυρίχης, που χρηματοδότησε την αγορά σιταριού που πουλούσαν οι Η.Π.Α. στις Ανατολικές χώρες⁴¹. Σημειώνεται ότι το *Forfaiting*, έκανε αρχικά την εμφάνισή του στα κεφαλαιουχικά αγαθά και επεκτάθηκε και στα καταναλωτικά προϊόντα.

Στο *Forfaiting*, η αγορά των απαιτήσεων γίνεται με *αφαίρεση του προεξοφλητικού τόκου από την αρχή* και για όλη την πιστωτική περίοδο. Έτσι, ο *Forfaitist* (εξαγωγέας) μετατρέπει την πιστωτική πώλησή του σε συναλλαγή, δηλαδή σε μετρητά. Από την άλλη μεριά, ο *Forfaiter* λειτουργεί ως ανεξάρτητος, αυτόνομος χρηματοδοτικός οργανισμός-επιχείρηση που αγοράζει τίτλους για λογαριασμό του και έχει ως σκοπό το κέρδος από τους τόκους, οπότε δεν εξασφαλίζει ή καλύπτει απλώς τους κινδύνους.

⁴¹ Βλ. Τραπεζική, Οικονομική Επιθεώρηση, Οκτώβριος 1986, σελ. 207-208.

Ο πράκτορας για να ελαχιστοποιήσει τους κινδύνους που αντιμετωπίζει, ζητά κάποια εξασφάλιση για την καλή εξόφληση της απαίτησης από κάποιους τρίτους και με τη διατήρηση σταθερού επιτόκιου. Η εγγύηση αυτή παίρνει τη μορφή της *εγγύησης κάποιας τράπεζας ή κρατικού οργανισμού της αποδοχής του Forfaiter*.

Το προεξοφλητικό επιτόκιο, το οποίο είναι η προμήθεια του Forfaiter, κυμαίνεται ανάλογα με το είδος και την έκταση του επιρριπτόμενου στην τράπεζα κινδύνου. Πολλές φορές ο Forfaiter δεν χρηματοδοτεί όλους τους διαθέσιμους τίτλους, παρά μόνον όσους έχουν σταθερό επιτόκιο.

Μέσω του Forfaiting, οι εμπορικές απαιτήσεις ενός εξαγωγέα στο εξωτερικό (στα περισσότερα κύρια ξένα νομίσματα) αγοράζονται τοις μετρητοίς χωρίς δικαίωμα αναγωγής, βελτιώνοντας τις ταμιακές του ροές, εξαλείφοντας το συναλλαγματικό, πιστωτικό και επιτοκιακό κίνδυνο για την επιχείρηση και επιτρέποντας με αυτόν τον τρόπο την κατάργηση των εισπρακτικών δομών που διαθέτει για τη συλλογή των απαιτήσεών της.

Συνηθίζεται η αρχική δέσμευση μιας εταιρείας Forfaiting για τη μελλοντική άμεση προεξόφληση της αξίας μιας εξαγωγής να αποτελεί *ικανή εγγύηση για την τραπεζική χρηματοδότηση* αυτής, πριν από την παράδοσή της (χρηματοδότηση προεξόφλησης).

Κατά τη διαπραγμάτευση μιας εμπορικής συμφωνίας στο εξωτερικό, το Forfaiting προσφέρει στον εξαγωγέα το ιδιαίτερα σημαντικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα της *μεσο-μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης* των απαιτήσεών του (δηλαδή της πίστωσης προς τον εισαγωγέα), επιτρέποντάς του να αποφύγει πολιτική εκπτώσεων.

Το Forfaiting ευνοεί και τον εισαγωγέα, καθώς του επιτρέπει να παραλάβει το εξαγόμενο φορτίο με πίστωση για το 100% της αξίας του και μάλιστα με μεσο-μακροπρόθεσμη διάρκεια και ανταγωνιστικό σταθερό επιτόκιο, πιστωτικά χαρακτηριστικά στα οποία ενδεχομένως δεν έχει πρόσβαση τοπικά, ιδιαίτερα στις αναπτυσσόμενες χώρες.

3.2 Τι είναι το Forfaiting

Αν και εκ πρώτης όψεως «συγγενεύει» με το Factoring, το Forfaiting αποτελεί ένα ξεχωριστό χρηματοπιστωτικό προϊόν, το οποίο μάλιστα στην πλειονότητα των περιπτώσεων παγκοσμίως προσφέρεται από ειδικευμένες εταιρείες.

Ωστόσο, τόσο το Factoring όσο και το Forfaiting σαν χρηματοδοτικοί θεσμοί συνδυάζουν αρκετά κοινά σημεία, με την βασική τους ομοιότητα να έγκειται στην *αγορά απαιτήσεων με αποκλεισμό του αναγωγικού δικαιώματος* του αποκτώντας απέναντι στον μεταβιβάζοντα σε περίπτωση μη πληρωμής εκ μέρους του οφειλέτη⁴².

Αποτελεί μια μορφή εξαγωγικής εμπορικής πίστωσης χωρίς δικαίωμα αναγωγής (επιστροφής) στον εξαγωγέα, η οποία συχνά ανέρχεται στο 100% της αξίας της εμπορικής απαίτησης.

Τυπικά, το Forfaiting προεξοφλεί άμεσα μεσοπρόθεσμης διάρκειας απαιτήσεις με σταθερό επιτόκιο, γι' αυτό και δεν αφορά επαναλαμβανόμενες εξαγωγές αγαθών μικρής αξίας, αλλά πρωτίστως εμπορεύματα (commodities), όπως το πετρέλαιο ή ο άνθρακας, υπηρεσίες όπως το αρχιτεκτονικό σχέδιο ή η συντήρηση, και τεχνολογικά προϊόντα όπως οι υπολογιστές, το λογισμικό και ο εξοπλισμός τηλεπικοινωνιών, σε κεφαλαιουχικά αγαθά, σε παραδοτέα έτοιμα κατασκευαστικά έργα (νοσοκομεία, αεροδρόμια, εργοστάσια).

Η φιλοσοφία του Forfaiting βασίζεται στη *μεταφορά του επιχειρηματικού κινδύνου και του πολιτικού κινδύνου από τον εισαγωγέα στον Forfaiteur*. Αναλυτικότερα, στο Forfaiting, μία τράπεζα ή ένας εξειδικευμένος χρηματοοικονομικός οργανισμός αναλαμβάνει την κάλυψη όλων των κινδύνων που αυτή η εκχώρηση συνεπάγεται, όπως οικονομικούς, πολιτικούς, αδυναμία πληρωμής του οφειλέτη, σημαντικές μεταβολές με συναλλαγματικές ισοτιμίες κλπ., σε αντίθεση με το Factoring όπου ο πράκτορας αναλαμβάνει και ασφαρίζει μόνο τον κίνδυνο αφερεγγυότητας του οφειλέτη.

Το Forfaiting βασίζεται σε διεθνώς αναγνωρισμένες και εύκολα μεταβιβάσιμες μορφές εμπορικής παράδοσης αγαθών/υπηρεσιών (promissory note

⁴² Β. Γαλάνης, « Η Λειτουργία των Σύγχρονων Χρηματοοικονομικών Θεσμών στη Χώρα μας », 1994, σελ. 123.

ή bills of exchange), χαρακτηριστικό που επέτρεψε τη δημιουργία διεθνούς δευτερογενούς αγοράς διαπραγμάτευσης συμβολαίων Forfaiting, η οποία διευκολύνει τις εταιρείες του κλάδου να δανείζονται λιγότερα κεφάλαια και να βελτιώνουν την αποδοτικότητα του ενεργητικού τους.

Οι Χρηματοοικονομικοί τίτλοι που είναι αποδεκτοί για το Forfaiting είναι χωρισμένοι σε δύο κατηγορίες:

- "Bill-based" απαιτήσεις, όπως Promissory Notes και Bills of Exchange. Οι τίτλοι αυτοί είναι πιο ευρέως χρησιμοποιούμενοι λόγω του ότι είναι ανέκκλητοι, χωρίς όρους και ελεύθερα μεταβιβαζόμενοι.
- Accounts Receivable. Το πρόβλημα με αυτούς τους τίτλους είναι ότι δεν είναι αποσπώμενοι από την εμπορική συναλλαγή και δεν αναφέρονται σε συγκεκριμένο ποσό πληρωμής, καθώς και σε συγκεκριμένες ημερομηνίες αποπληρωμής. Πρέπει έτσι, για να καθιστανται αποδεκτά για Forfaiting, να αποσπαστούν από την εμπορική συναλλαγή και να γίνουν ανέκκλητες και ελεύθερα μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις, μέσω κάποιας τραπεζικής εγγύησης ή με προθεσμιακές μελλοντικές καταβολές (deferred payment credit) από αποδεκτές προς τον Forfaiteer τράπεζες.

Σε πολλές περιπτώσεις, η αγορά των απαιτήσεων ενός εξαγωγέα στο πλαίσιο Forfaiting συνοδεύεται από εγγύηση των σχετικών υποχρεώσεων του αντίστοιχου εισαγωγέα από την τράπεζά του («avalizing») μέσω, της ρήτρας Aval⁴³, προκειμένου ο Forfaiteer να αποδεχθεί τον όρο χωρίς αναγωγή. Κατ' επέκταση, τα Promissory Notes και τα Bills of Exchange πρέπει να είναι είτε προσυπογεγραμμένα (Aval) από αποδεκτή προς τον Forfaiteer τράπεζα είτε να συνοδεύονται από μια τραπεζική εγγύηση ή deferred payment letter of credit. Η ρήτρα Aval εμφανίζεται πάνω στο σώμα του αξιογράφου και με τον τρόπο αυτό η τράπεζα της χώρας εισαγωγής γίνεται στην ουσία η ίδια οφειλέτης του εξαγωγέα⁴⁴.

Συνοπτικά, το Forfaiting σαν σύστημα συναλλαγών λειτουργεί ως εξής:

⁴³ Aval: είναι γέννημα των νομοθεσιών της Ηπειρωτικής Ευρώπης κι ιδιαίτερα του Ναπολεόντειο Κώδικα. Η ρήτρα Aval εμφανίζεται πάνω σε συναλλαγματική ή σε γραμμάτια «εις διαταγή». Με τον τρόπο, αυτό η τράπεζα που την όρισε μετατρέπεται σε οφειλέτη έναντι του Forfaiteer. Το πλεονέκτημα είναι ότι είναι αδιάσπαστη από το σώμα του αξιογράφου και μεταβιβάζεται χωρίς δυσκολίες. Ωστόσο τα καταστατικά των ελληνικών τραπεζών και η ελληνική νομοθεσία δε προβλέπουν ή δεν επιτρέπουν Avalization, αλλά εγγυητική επιστολή προς πλήρως διαπραγματεύσιμη και μεταβιβάσιμη. (Βλ. Β. Γαλάνης, «Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας», 1994, σελ. 122).

⁴⁴ Βλ. J. Holliwel, «The Financial Risk Manual», 1996, σελ.170-171 και 177-179.

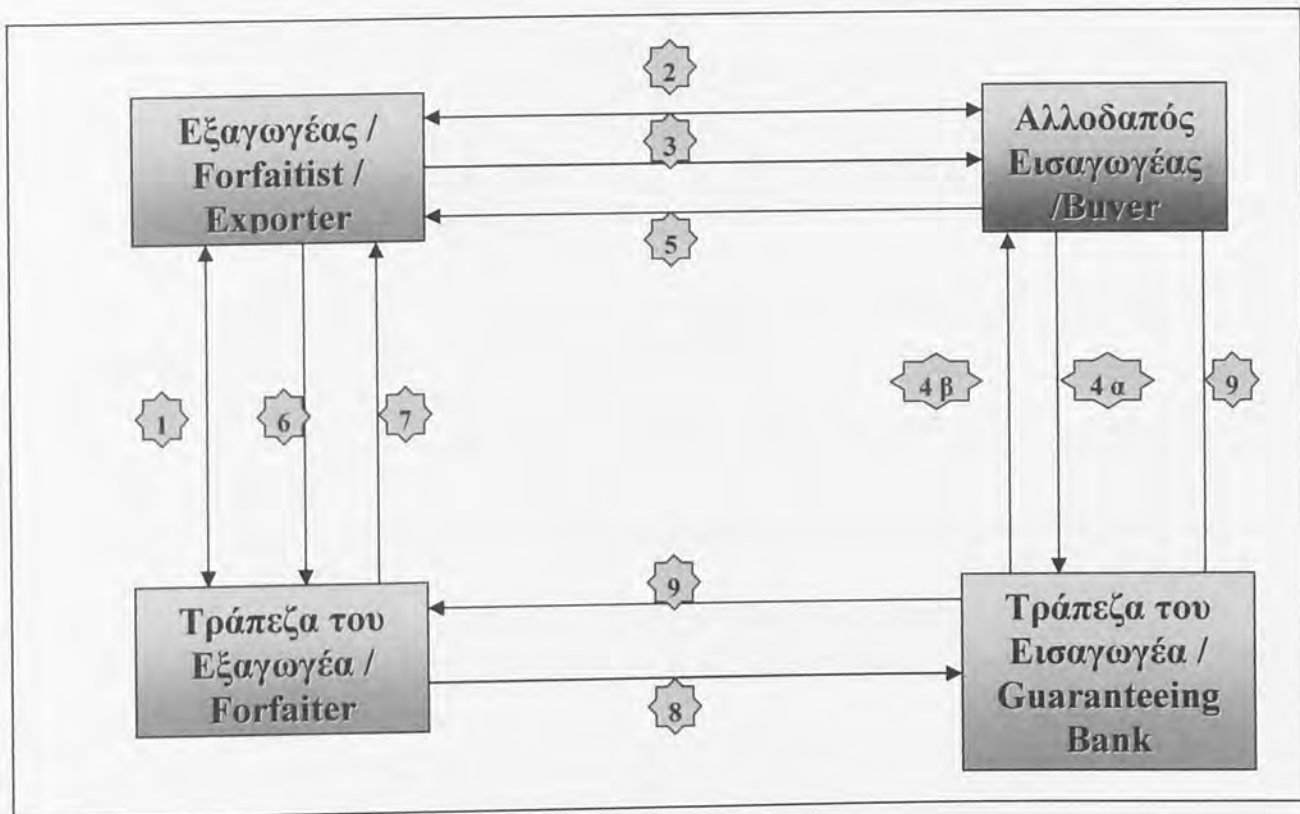
- i. Αναλαμβάνει οφειλές σε τίτλους ή αξιόγραφα με συμφωνία χορήγησης πίστωσης και για περίοδο από 6 μήνες έως 10 χρόνια ή και περισσότερα (συνήθως όμως 5-7 χρόνια).
- ii. Χρησιμοποιούνται *όλα τα νομίσματα*, αλλά συνήθως η αγορά προτιμά *ισχυρά νομίσματα*, όπως το ευρώ (€), το αμερικανικό δολάριο (\$), το ελβετικό φράγκο (CHF), την αγγλική λίρα (£) και το ιαπωνικό γιέν (¥).
- iii. Να υπάρχει συμφωνία για τη σταδιακή εξόφληση της οφειλής, ώστε να αποτελούν μια *σειρά εξαμηνιαίων δόσεων*.
- iv. *Η εξόφληση των χρεών θα πρέπει να είναι εγγυημένη από κάποια τράπεζα, κρατικό οργανισμό ή πολυεθνική εταιρεία*. Ο εγγυητής επιλέγεται από τον Forfaiter. Μόνο σε περίπτωση που ο οφειλέτης είναι κρατικός οργανισμός δεν μπαίνει εγγυητής.

Σημειώνεται ότι υπάρχουν 2 είδη αμοιβών. Η *αμοιβή επιλογής* και η *αμοιβή υποβολής των τιμολογίων*. Η αμοιβή της επιλογής είναι το ποσό που χρεώνεται από τον Forfaiter στον εξαγωγέα για τις ευκολίες που παρέχει ο πρώτος στον τελευταίο για τη χρηματοοικονομική σταθερότητα κατά τη διάρκεια της χρηματοδοτικής περιόδου.

Τα μέρη που εμπλέκονται στη διαδικασία λειτουργίας του Forfaiting είναι:

- Ο *Forfaiter*, δηλαδή η Τράπεζα ή το πιστωτικό ίδρυμα που αγοράζει (προεξοφλεί) τις απαιτήσεις.
- Ο *Forfaitist*, ο εξαγωγέας που πωλεί (μεταβιβάζει) στο Forfaiter την απαίτηση και εισπράττει από αυτόν το ποσό των απαιτήσεων, μείον τον προεξοφλητικό τόκο τους.
- Ο *εισαγωγέας*, δηλαδή ο οφειλέτης και αγοραστής του εμπορεύματος.
- Η *τράπεζα του εισαγωγέα-οφειλέτη*, που εγγυάται την εξόφληση της οφειλής εκδίδοντας εγγυητική επιστολή, ή τριτεγγυάται τη συναλλαγματική.

Προκειμένου να γίνει καλύτερα κατανοητός τόσο ο μηχανισμός της λειτουργίας του Factoring, όσο και ο ρόλος του κάθε εμπλεκόμενου μέρους, παρατίθεται το ακόλουθο Σχήμα και οι λειτουργίες που ακολουθούνται χρονικά.



Σχήμα 11 – Λειτουργία Forfaiting

Στο ανωτέρω Σχήμα παρατηρούμε ότι τα βήματα μηχανισμού του Forfaiting έχουν ως εξής:

- i. Αρχικά λαμβάνει χώρα η υπογραφή σύμβασης Forfaiting μεταξύ του εξαγωγέα και του Forfaiter. (Βήμα 1).
- ii. Στη συνέχεια γίνεται αναγγελία σύμβασης για τα εμπορεύματα προς πώληση μεταξύ του εξαγωγέα (Forfaitist) και του αλλοδαπού εισαγωγέα (buyer). (Βήμα 2).
- iii. Ακολουθεί η παράδοση των εμπορευμάτων στον αλλοδαπό οφειλέτη-εισαγωγέα. (Βήμα 3).
- iv. Έπειτα γίνεται η εκχώρηση των αξιογράφων στην τράπεζα του εισαγωγέα, προκειμένου να εκδώσει εγγυητική επιστολή ή να τριτεγγυηθεί τη συναλλαγματική και ακολουθεί η έκδοση της εγγυητικής επιστολής ή συναλλαγματικής από την τράπεζα του εισαγωγέα. (Βήμα 4 α Αξιόγραφα προς τριτεγγύηση (avalization) και Βήμα 4 β Παροχή τριτεγγύησης).
- v. Ακολουθεί η παράδοση των εγγυητικών αξιογράφων από τον αλλοδαπό οφειλέτη-εισαγωγέα στον εξαγωγέα (Forfaitist). (Βήμα 5).
- vi. Έπειτα γίνεται η παράδοση των αξιογράφων στην τράπεζα του εξαγωγέα (Forfaiter). (Βήμα 6).

- vii. Όστε να ακολουθήσει η προεξόφληση της εξαγωγικής απαίτησης. (βήμα 7).
- viii. Προτελευταίο στάδιο είναι η εκχώρηση των αξιογράφων στην τράπεζα του εισαγωγέα για πληρωμή στη λήξη της απαίτησης. (Βήμα 8).
- ix. Τέλος πραγματοποιείται η εξόφληση των οφειλών του αλλοδαπού οφειλέτη-εισαγωγέα στη τράπεζά του. Ενώ γίνεται παράλληλα η εξόφληση απαίτησης του Forfaiter. (Βήμα 9).

Ωστόσο, για να καταστεί εφικτή η προεξόφληση της εξαγωγικής απαίτησης πρέπει να καλύπτονται ορισμένες προϋποθέσεις⁴⁵:

- Ο κίνδυνος της χώρας προς εξέταση (country risk) πρέπει να είναι αποδεκτός.
- Η φερεγγυότητα του αγοραστή και της εγγυήτριας τράπεζας του πρέπει να είναι επαρκής.
- Οι απαιτήσεις θα πρέπει να είναι ανέκκλητες και χωρίς όρους. Πρέπει επίσης να είναι υπαρκτές, νομικώς έγκυρες και ελεύθερες από διεκδικήσεις τρίτων.
- Το χρονικό διάστημα μέχρι τη λήξη των αξιογράφων δεν πρέπει να είναι μικρότερο των 90 ημερών και όχι μεγαλύτερο των 7 ετών, στις περισσότερες περιπτώσεις.
- Οι όροι αποπληρωμής πρέπει να είναι οριοθετημένοι και αμετάβλητοι, μέσα από την εμπορική σύμβαση. Στην πράξη, η αποπληρωμή γίνεται συνήθως σε εξαμηνιαίες δόσεις.
- Το νόμισμα στο οποίο είναι η απαίτηση πρέπει να είναι ελεύθερα μετατρέπτο και διαθέσιμο (συνήθως η αγορά προτιμά ισχυρά νομίσματα, όπως το ευρώ (€), το αμερικανικό δολάριο (\$), το ελβετικό φράγκο (CHF), την αγγλική λίρα (£) και το ιαπωνικό γιέν (¥)).

3.3 **Αγορές**

Ένα ιδιαίτερο χαρακτηριστικό του Forfaiting είναι η ύπαρξη δύο αγορών, όπου ο Forfaiter που έχει αγοράσει μία απαίτηση από έναν εξαγωγέα μπορεί είτε να κρατήσει την απαίτηση μέχρι τη λήξη της στα βιβλία του (πρωτογενής αγορά), είτε, για διάφορους λόγους, να την πουλήσει πριν από τη λήξη της στην δευτερογενή αγορά.

⁴⁵ Βλ. Π. Μαλακό, «Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί , Factoring-Forfaiting», 1990, σελ. 93.

3.4 Κόστος και Έσοδα του Forfaiting

Το κόστος του Forfaiting περιλαμβάνει τα εξής:

- Κάλυψη εμπορικού κινδύνου. Για τον εξαγωγέα δεν υφίσταται τέτοιο κόστος, παρά μόνο για τον εισαγωγέα που πρέπει να πάρει εγγυητική επιστολή από κάποιο πιστωτικό οργανισμό.
- Κάλυψη πολιτικού κινδύνου. Το κόστος αυτό καθορίζεται από τις συνθήκες της κάθε χώρας και κυμαίνεται από 0,5% έως 5% το χρόνο.
- Κάλυψη κινδύνου επιτοκίων. Αυτό το κόστος εξαρτάται από τα LIBOR rates της ημέρας της συναλλαγής, καθώς και από την προβλεπόμενη κίνηση των επιτοκίων.

Τα έσοδα του Forfaiting αποτελούνται από το επιτόκιο (Discount Rate), το Commitment Fee (εφόσον υπάρχει), και τις Days Of Grace.

- Discount Rate: το discount rate αποτελείται από το funding cost (LIBOR) και το margin το οποίο καλύπτει τον πολιτικό κίνδυνο της χώρας και τον εμπορικό κίνδυνο.
- Commitment Fee: αυτό καταβάλλεται στην περίπτωση που ο εξαγωγέας επιθυμεί να «κλειδώσει» το επιτόκιο και την εκχώρηση των απαιτήσεων σε ένα χρονικό διάστημα πριν την παράδοση των υλικών και την προσκόμιση των αξιογράφων. Έτσι, δημιουργείται ένα επιπλέον κόστος που υπολογίζεται πάνω στις ημέρες που χρησιμοποιήθηκε το commitment.
- Days Of Grace: αυτές καλύπτουν τις καθυστερήσεις στην αποστολή των χρημάτων και συνήθως διαφέρουν από χώρα σε χώρα.

3.5 Πλεονεκτήματα & Μειονεκτήματα του Fortfaiting

3.5.1 Πλεονεκτήματα για τον Forfaitist (εξαγωγέα)

Τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα για τον Fortfaitist (εξαγωγέα) από την εφαρμογή του θεσμού είναι τα ακόλουθα:

- Ο Forfaiter, αγοραστής της απαίτησης, *επωμίζεται τον πιστωτικό κίνδυνο* (αφερεγγυότητα του οφειλέτη), *τον πολιτικό κίνδυνο* (country

risk), αλλά και τους όποιους συναλλαγματικούς κινδύνους από τον εξαγωγέα (Forfaitist). Έτσι ο εξαγωγέας μπορεί να διευρύνει σημαντικά τον κύκλο εργασιών του, με εξαγωγές σε χώρες και περιοχές αυξημένου κινδύνου.

- Ο εξαγωγέας δεν εγγράφει τη χρηματοδότηση *Forfaiting* στον ισολογισμό του και με αποτέλεσμα να μην επιβαρύνονται οι συντελεστές ρευστότητας και ιδίων δανειακών κεφαλαίων.
- Ο εξαγωγέας, προεισπράττοντας μια απαίτησή του με τη μέθοδο *Forfaiting*, δηλαδή αμέσως μόλις παραδώσει τα αγαθά ή υπηρεσίες εισπράττει τα μετρητά, με αποτέλεσμα να διατηρήσει τα χρηματοδοτικά του όρια. Αυτό συμβάλλει αποτελεσματικά στην αύξηση της ρευστότητας της εταιρείας του εξαγωγέα, δίνοντάς του ενδεχόμενα τη δυνατότητα να χρηματοδοτήσει άλλες επενδύσεις ή δραστηριότητες συντελώντας άμεσα στη βελτίωση της ικανότητας πληρωμών της εταιρείας. Επισημαίνεται παράλληλα ότι με την εφαρμογή του *Forfaiting* μειώνεται σημαντικά και ο τραπεζικός δανεισμός.
- Το *Forfaiting* είναι χρηματοδότηση σταθερού επιτοκίου, δηλαδή το επιτόκιο με το οποίο ο εξαγωγέας υπολογίζει το κόστος της χρηματοδότησης, το κόστος συμβολαίου και τη μετατροπή του ξένου νομίσματος στο δικό του, διατηρείται σταθερό. Με αυτόν τον τρόπο ο εξαγωγέας είναι σε θέση να υπολογίσει τόσο τα χρηματοοικονομικά του έξοδα όσο και το κόστος εμπορεύματος στον αγοραστή σε σταθερή βάση.
- Ο εξαγωγέας δεν αφιερώνει χρόνο για την είσπραξη του χρέους μετά την εκχώρηση του στον *Forfaiter*.
- Η διαδικασία χρηματοδότησης μέσω *Forfaiting* σε σχέση με την τραπεζική χρηματοδότηση είναι σχετικά γρήγορη.
- Ο εξαγωγέας έχει το δικαίωμα να τηρήσει πλήρη μυστικότητα όσον αφορά την χρηματοδότηση.
- Η εκχώρηση της οφειλής γίνεται έναντι «ειλικρινών» εγγράφων.
- Η διαπραγμάτευση για τη χρηματοδότηση μέσω *Forfaiting* για κάθε εμπορική συναλλαγή του εξαγωγέα γίνεται χωριστά. Ο εξαγωγέας δεν δεσμεύεται για όλες τις συναλλαγές του.
- Οι διαπραγματεύσεις μεταξύ εξαγωγέα και εισαγωγέα είναι εμπιστευτικές.
- Το «ρίσκο» σε ξένο συνάλλαγμα είναι ουσιαστικά ανύπαρκτο.

3.5.2 Μειονεκτήματα για τον Forfaiter

Τα σημαντικότερα μειονεκτήματα για τον Forfaiter είναι:

- Η έλλειψη του δικαιώματος αναγωγής.
- Η ευθύνη για τη γνώση κανονισμών σχετικών με τα χρεωστικά έγγραφα και την εγγύηση της χώρας του εισαγωγέα.
- Η ευθύνη της επιλογής του εγγυητή.
- Η αδυναμία να επιταχύνει την πληρωμή των χρεωστικών εγγράφων που απομένουν, αν κάποιο προγενέστερο δεν εξοφληθεί.
- Η ανάληψη όλων των κινδύνων για μεγάλο χρονικό διάστημα.

3.6 Σύγκριση του Forfaiting με άλλους τρόπους χρηματοδότησης και κάλυψης πιστωτικών κινδύνων.

Στο τμήμα αυτό της εργασίας κρίνεται αναγκαία η σύγκριση του θεσμού του Forfaiting τόσο με την ασφάλιση των εξαγωγών, όσο και με το εξαγωγικό Factoring.

Αρχικά, τόσο το Forfaiting, όσο και η ασφάλιση εξαγωγών είναι δύο διαδεδομένοι τρόποι κάλυψης πιστωτικών κινδύνων που συνδέονται με το εξαγωγικό εμπόριο. Ωστόσο, οι κυριότερες διαφορές μεταξύ των δύο είναι οι εξής:

- Ενώ το Forfaiting αφορά μόνο γεννημένες απαιτήσεις, η ασφάλιση καλύπτει και κινδύνους που παρουσιάζονται και πριν την δημιουργία της απαίτησης, όπως πτώχευση του αγοραστή πριν την παραλαβή ή άρνηση παραλαβής του εμπορεύματος.
- Η ασφάλιση δεν καλύπτει ολόκληρο τον κίνδυνο, αλλά ένα ποσοστό (συνήθως 75-90%), ενώ το Forfaiting καλύπτει το 100% του κινδύνου.
- Αν οι όροι του ασφαλιστηρίου συμβολαίου δεν τηρηθούν από τους εξαγωγείς τότε το συμβόλαιο αυτό θεωρείται άκυρο και δεν ισχύει.
- Όταν ένα εξαγωγέας έχει ασφαλίσει τις απαιτήσεις του σε έναν ασφαλιστικό οργανισμό δεν απαλλάσσεται από την ευθύνη της παρακολούθησης της αποπληρωμής των απαιτήσεων αυτών.

- ο Ακόμη και στην περίπτωση που συντρέχει λόγος αποζημίωσης από την ασφαλιστική, και η ασφαλιστική συμφωνήσει για την καταβολή της αποζημίωσης, μεσολαβεί ένα διάστημα, συνήθως αρκετά μεγάλο, μέχρι να καταβληθεί η αποζημίωση στον εξαγωγέα.

Επίσης συγκρίνοντας το Forfaiting και το Εξαγωγικό Factoring προκειμένου να τονίσουμε τα σημεία εκείνα που η μία χρηματοδοτική μορφή συμπληρώνει την άλλη⁴⁶. Ωστόσο και από νομικής άποψης οι δύο χρηματοδοτικοί θεσμοί, αν και εσφαλμένα τους αποδίδονται τα ίδια χαρακτηριστικά από το ν.1905/90, παρουσιάζουν βασικές διαφορές που θα εξεταστούν παρακάτω.

Αρχικά όμως πρέπει να γίνει η διάκριση του πότε χρησιμοποιείται το Factoring και πότε το Forfaiting.

Ειδικότερα:

- Υψηλός κίνδυνος, τότε γίνεται *απόρριψη* του τιμολογίου.
- Μέτριος κίνδυνος, τότε εφαρμόζεται *Factoring* τιμολογίου.
- Χαμηλός κίνδυνος, τότε εφαρμόζεται *Forfaiting* τιμολογίου.

Οι κύριες διαφορές μεταξύ του Forfaiting και του Εξαγωγικού Factoring είναι οι εξής:

- ο Το Forfaiting αποτελεί τραπεζική εργασία, ενώ το Factoring ασκείται συνήθως από εξειδικευμένους φορείς όπως εταιρίες Factoring.
- ο Το Forfaiting αποτελεί μία συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης των εξαγωγικών επιχειρήσεων, ενώ το Factoring αφορά τόσο εξαγωγικές επιχειρήσεις όσο και των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στο εσωτερικό μιας χώρας.
 - ο Το Forfaiting προσφέρει την προεξόφληση της απαίτησης χωρίς δικαίωμα αναγωγής στον πελάτη, ενώ το εξαγωγικό Factoring μπορεί, ανάλογα με την συμφωνία, να υπάρχει δικαίωμα αναγωγής.
 - ο Το εξαγωγικό Factoring μπορεί να καλύψει μόνο εμπορικό κίνδυνο, ενώ το Forfaiting όλων των ειδών τους κινδύνους.
 - ο Το Forfaiting εξυπηρετεί εξαγωγές κεφαλαιουχικών αγαθών ενώ το εξαγωγικό Factoring επικεντρώνεται κυρίως σε καταναλωτικά αγαθά.

⁴⁶ Βλ. Γ. Μητσιόπουλος, «Factoring – Forfaiting (Σύγχρονοι Θεσμοί Χρηματοδότησης)», 1989, σελ. 75.

- ο Το ποσοστό χρηματοδότησης στο εξαγωγικό Factoring δεν ξεπερνά συνήθως το 80%, ενώ το Forfaiting χρηματοδοτεί το 100%.
- ο Η βασική προϋπόθεση του Forfaiting είναι η ύπαρξη αξιογράφων συνοδευόμενων από τραπεζική εγγύηση και παράλληλα ο πολιτικός κίνδυνος της χώρας να μην υπερβαίνει ένα αποδεκτό επίπεδο, ενώ βασική προϋπόθεση για το εξαγωγικό Factoring είναι η φερεγγυότητα του εξαγωγέα και του αγοραστή.
- ο Το Forfaiting αφορά μια εφάπαξ αγορά μιας απαίτησης, ενώ το εξαγωγικό Factoring προσφέρει επιπλέον υπηρεσίες όπως η λογιστική παρακολούθηση, ο έλεγχος φερεγγυότητας των αγοραστών και η είσπραξη των τιμολογίων.
- ο Στο Forfaiting οι απαιτήσεις είναι ασφαλισμένες με ειδική ρήτρα και ενσωματωμένες σε αξιόγραφα, ενώ στο εξαγωγικό Factoring οι απαιτήσεις ενσωματώνονται σε τιμολόγια όχι σε αξιόγραφα.
- ο Στο Forfaiting χρησιμοποιούνται για τις συναλλαγές τα λεγόμενα ισχυρά νομίσματα σε αντίθεση με το Factoring που οι συναλλαγές γίνονται σε όλα τα νομίσματα.
- ο Στο Factoring υπάρχει προκαθορισμένη προμήθεια ενώ για το Forfaiting δεν υπάρχει, και όπως αναφέραμε μπορεί ο Forfaiter να διαπραγματευτεί με τον εξαγωγέα ένα ποσό πέραν του επιτοκίου.
- ο Τέλος, το Factoring εφαρμόζεται σε βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις, ενώ το Forfaiting αφορά μακροχρόνιες απαιτήσεις, και αυτός είναι και ο λόγος που η κάθε μορφή απευθύνεται σε διαφορετικούς εξαγωγικούς πελάτες καθώς και σε διαφορετικές αγορές αγαθών και υπηρεσιών.

Συμπερασματικά, τόσο ο θεσμός του Forfaiting, όσο και του Factoring, μπορούν να βοηθήσουν τις επιχειρήσεις εκείνες που πραγματοποιούν εξαγωγές και επιθυμούν να εισέλθουν σε νέες αγορές, αλλά αντιμετωπίζουν συχνά αβεβαιότητα, όπως συμβαίνει με τις αγορές των χωρών της Ανατολικής Ευρώπης και Βαλκανίων και της Ασίας.

Κεφάλαιο 4

ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ FACTORING

Όπως αναφέρθηκε και στην εισαγωγή της εργασίας, οι θεσμοί του Factoring και ιδιαίτερα οι νομοθετικές ρυθμίσεις του, είχαν διαδοθεί ευρύτερα στην Αμερική και στην Ευρώπη δεκαετίες πριν, ενώ στην Ελλάδα ο θεσμός έκανε την εμφάνισή του μόλις το 1986. Με τις διάφορες πράξεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος (Π.Δ.Τ.Ε.) από το 1988 και μετά, αλλά ιδιαίτερα με την ψήφιση του νόμου 1905/90 και τις τροποποιήσεις του, θεσπίστηκε το νομοθετικό πλαίσιο του Factoring, το οποίο, με βάση νομικά κριτήρια, δεν ήταν επαρκές ώστε να καλυφθούν πλήρως οι νέες ανάγκες δημιουργώντας παράπλευρες δυσκολίες στην εφαρμογή του⁴⁷.

Συνοπτικά, οι αδυναμίες του αρχικού νομικού πλαισίου συνοψίζονται στα εξής σημεία:

- Αυξημένος παρεμβατικός και εποπτικός ρόλος της Τράπεζας της Ελλάδος και των οργάνων της.
- Ανεπαρκής νομοθετικές ρυθμίσεις του ν.1905/90.
- Επιφυλακτική στάση των τραπεζών στους εμφανιζόμενους κινδύνους και θεσμούς καθώς, και ανάλογη στάση της αγοράς με συνέπεια την παρεμπόδιση της εξάπλωσής τους.
- Φορολογική ανισότητα των εταιρειών Factoring ως προς τους άλλους φορείς χρηματοδοτικών εργασιών.

Στην ενότητα που ακολουθεί παρατίθενται συνοπτικά τόσο οι διοικητικές πράξεις της Τράπεζας της Ελλάδος, όσο και ο κύριος νόμος 1905/90, καθώς και οι μεταγενέστερες νομοθετικές επεμβάσεις και τροποποιήσεις του, με άλλους νόμους ή πράξεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος.

⁴⁷ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ.92.

4.1.1 Η ΠΔ/ΤΕ 959/10.3.1987

Αρχικά, η Τράπεζα της Ελλάδος, υπό την πίεση των τραπεζών για παροχή νέων τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών για επεκτατικούς και ανταγωνιστικούς λόγους καθιερώνει με την ΠΔ/ΤΕ 959/10.3.1987 το νομοθετικό πλαίσιο για το Factoring, που σε πολλά σημεία εμπεριέχει νομοθετικές ρυθμίσεις για το Forfaiting, αλλά μόνο για τις ελληνικές εξαγωγές, δηλαδή μόνο για το εξαγωγικό Factoring. Αναλυτικότερα, σύμφωνα με την ΠΔ/ΤΕ 959/10-3-1987 «*Επιτρέπεται στις εμπορικές τράπεζες ή σε θυγατρικές ανώνυμες εταιρείες τους, που θα συσταθούν αποκλειστικά για το σκοπό αυτό, να διενεργούν πράξεις αναδόχου εισπράξεως εμπορευματικών απαιτήσεων, ελληνικών εξαγωγικών επιχειρήσεων*».

Με τη ρύθμιση αυτή οι τράπεζες αναλαμβάνουν την υποχρέωση να εξοφλήσουν το σύνολο των εξαγωγών που διενεργούνται με τη μεσολάβησή τους και δύνανται να προκαταβάλλουν μέρος της αξίας των εξαγωγών κατά το χρόνο πραγματοποιησεώς τους. Έναντι των παρεχόμενων υπηρεσιών τους οι Τράπεζες εισπράττουν κατά τη στιγμή της εξοφλήσεως του εξαγωγέα προμήθεια επί της αξίας FOB (Free Of Board) του εξαγομένου προϊόντος.

4.1.2 Η ΠΔ/ΤΕ 1117/30.7.1987

Λόγω της ελλιπούς μορφής της άνω πράξης, η Τράπεζα της Ελλάδος την τροποποιεί με την ΠΔ/ΤΕ 1117/30.7. 87 επεκτείνοντας τις αρμοδιότητες των τραπεζών προκειμένου «...να προσφέρουν, εκτός από υπηρεσίες που ρητά αναφέρονται στην ΠΔ/ΤΕ 959. 87 και άλλες συναφείς υπηρεσίες στα πλαίσια των θεσμών Factoring/Forfaiting». Ωστόσο, δεν διευκρινίζεται από την πράξη αυτή για αν οι υπηρεσίες αυτές μπορούν να προσφερθούν στα πλαίσια του εξαγωγικού Factoring, ή αν εννοούνται υπηρεσίες οποιουδήποτε Factoring, δηλαδή και του εγχώριου και του εξαγωγικού.

4.1.3 Η ΠΔ/ΤΕ 339/30.8.1988

Η νέα ΠΔ/ΤΕ 339/30.88 συμπληρώνει την ΠΔ/ΤΕ 959/10.3.87 δίνοντας τη δυνατότητα σε πιστωτικά ιδρύματα και χρηματοοικονομικούς οργανισμούς του εξωτερικού να εφαρμόζουν Factoring/Forfaiting για λογαριασμό ελληνικών εξαγωγικών εταιρειών χορηγώντας τις απαραίτητες προκαταβολές στο ξένο νόμισμα.

4.1.4 Η ΕΝ/ΠΘ/ΤΕ 511/29.10.92

Η απόφαση της Επιτροπής Νομισματικών και Πιστωτικών Θεμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος 511/29.10.92, καταργεί την ΠΔ/ΤΕ 959/10.3.87, επιτρέποντας «... με όρους που θα καθορίζονται ελεύθερα μεταξύ των συμβαλλομένων μερών»⁴⁸.

4.1.5 Ο Νόμος 1905/90

Τρία χρόνια μετά την πρώτη πράξη της Τράπεζας της Ελλάδος, δημοσιεύθηκε και μπήκε σε ισχύ ο ν. 1905/15.11.1990 «Για τη σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και άλλες διατάξεις»⁴⁹, προκειμένου να αποσαφηνιστεί το θεσμικό πλαίσιο του Factoring/Forfaiting, δημιουργώντας ευνοϊκό καθεστώς τόσο για τη λειτουργία, όσο και για τη φορολογία τους. Έτσι ο θεσμός απέκτησε το ρυθμιστικό πλαίσιο για την εσωτερική και εξωτερική αγορά, καλύπτοντας ωστόσο μόνο τις βασικές ανάγκες των θεσμών και αγνοώντας την εννοιολογική διαφορά μεταξύ *Factoring* και *Forfaiting*, δημιουργώντας και για τους δύο θεσμούς ονομασία «πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων»⁵⁰.

Ο νόμος 1905/90 αποτελείται από 9 άρθρα, τα οποία οργανώνονται ως εξής:

- Άρθρα 1-3 γίνεται λόγος για την κατάρτιση της σύμβαση.
- Άρθρο 4 αναφέρεται στους φορείς της σχετικής δραστηριότητας.
- Άρθρο 5 αναφέρεται στην εποπτεία και τον έλεγχο των παραπάνω φορέων από την Τράπεζα της Ελλάδος.
- Άρθρο 6 αναφέρεται στην επιβολή Φ.Π.Α. στα ακαθάριστα έσοδα των φορέων και το σχηματισμό ειδικού αφορολόγητου αποθεματικού.
- Άρθρο 7 αναφέρεται στην εξουσιοδότηση προς τους Υπουργούς Εθνικής Οικονομίας, Οικονομικών και Εμπορίου, για τη ρύθμιση και λειτουργία του νόμου.
- Άρθρο 8 αναφέρεται στη τροποποίηση του ν. 1642/1986 για το Φ.Π.Α.
- Άρθρο 9 αναφέρεται στη χρονική έναρξη και ισχύος του νόμου από τη δημοσίευσή του στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

⁴⁸ Βλέπε Παράρτημα ΙΙ

⁴⁹ Βλέπε Παράρτημα ΙΙ

⁵⁰ Βλ. Σ. Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων», 1996, σελ.95.

Ωστόσο, ο ορισμός αυτός από το νόμο της συμβάσεως Factoring, έχει γίνει αντικείμενο έντονης κριτικής, διότι το πρώτο εδάφιο του άρθρου 1 παρ.1 και το δεύτερο εδάφιο της ίδιας παραγράφου, δημιουργεί *ασάφεια ως προς το τι σημαίνει Factoring*, επειδή το πρώτο περιέχει γενικό ορισμό και το δεύτερο ειδικές κατηγορίες υπαγόμενες στον πρώτο⁵¹.

Για το κύριο νόμο του Factoring σημειώνεται ότι κατά το άρθρο 1 του Ν.1905/90, η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων καταρτίζεται εγγράφως μεταξύ ενός προμηθευτή αγαθών ή υπηρεσιών και ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων. Ο τελευταίος αναλαμβάνει να παρέχει στον προμηθευτή, για το διάστημα που συμφωνείται, έναντι αμοιβής, υπηρεσίες σχετικές με την παρακολούθηση και είσπραξη μιας ή μέρους ή του συνόλου των απαιτήσεων του προμηθευτή, ιδίως από συμβάσεις πωλήσεως αγαθών, παροχής υπηρεσιών σε τρίτους ή εκτέλεση έργων.

Ειδικότερα, η πρακτορεία (Factoring) περιλαμβάνει μία ή περισσότερες από τις ακόλουθες δραστηριότητες:

- Εκχώρηση απαιτήσεων στον πράκτορα μετά ή άνευ δικαιώματος αναγωγής.
- Εξουσιοδότηση είσπραξεως απαιτήσεων. Χρηματοδότηση του προμηθευτή με προεξόφληση των απαιτήσεων.
- Λογιστική ή νομική παρακολούθηση των απαιτήσεων και διαχείρισή τους.
- Ολική ή μερική κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή.

Η σύμβαση μπορεί να γίνει πριν ακόμη δημιουργηθούν οι απαιτήσεις και να καλύπτει απαιτήσεις εσωτερικού και εξωτερικού.

Η ύπαρξη σύμβασης πρακτορείας και οι απαιτήσεις στις οποίες αναφέρεται, αναγγέλλεται εγγράφως στον οφειλέτη. Με αυτόν τον τρόπο είναι *ισχυρότερη* η εν λόγω σύμβαση έναντι των ενδεχόμενων συμφωνιών μεταξύ προμηθευτή και οφειλέτη για το ανεκχώρητο των μεταξύ τους απαιτήσεων. Είναι ευνόητο πως για την ίδια απαίτηση δεν επιτρέπεται η σύναψη συμβάσεων με περισσότερους του ενός πράκτορες.

Το ρόλο του πράκτορα ασκούν *μόνον οι τράπεζες και οι αποκλειστικής εξειδικεύσεως ανώνυμες εταιρείες*, οι οποίες συνιστώνται κατόπιν ειδικής αδείας της Τραπέζης Ελλάδος. Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών

⁵¹ Βλ. Απ. Γεωργιάδης, «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Leasing-Factoring-Forfaiting-Franchising», 1995, σελ. 65.

αυτών δεν μπορεί να είναι χαμηλότερο από το ήμισυ (1/2) του απαιτούμενου για την ίδρυση μιας τραπεζικής εταιρείας.

Οι μετοχές των εταιρειών είναι ονομαστικές, η δε μεταβίβασή τους, όταν οδηγεί σε απόκτηση μεγαλύτερου από 10% τμήματος του μετοχικού κεφαλαίου, είναι άκυρη άνευ εγκρίσεως της Τραπεζής Ελλάδος. Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτεία επί των εταιρειών και καθορίζει υποχρεωτικούς για τις εταιρείες συντελεστές φερεγγυότητας, ρευστότητας και συγκεντρώσεως κινδύνου, ενώ τα ακαθάριστα έσοδα των πρακτόρων υπάγονται σε Φ.Π.Α. 18%.

4.2 Τροποποιήσεις ή συμπληρωματικές διατάξεις

- ΠΔ/ΤΕ 2168/8.1.93: Συμπλήρωσε τις διατάξεις των άρθρων 4 και 5 του ν.1905/90 προκειμένου να καθοριστούν τα κριτήρια και τις προϋποθέσεις για τις άδειες λειτουργίας των Α.Ε. Factoring, καθώς και τους υποχρεωτικούς συντελεστές φερεγγυότητας, ρευστότητας και συγκέντρωσης κινδύνου για τις εταιρείες και τις τράπεζες που προσφέρουν υπηρεσίες Factoring. Επίσης, δόθηκε στη Διεύθυνση Γενικής Επιθεώρησης Τραπεζών της Τράπεζας της Ελλάδος η αρμοδιότητα της επιβολής κυρώσεων επί παραβάσεων.
- ΠΔ/ΤΕ 2246/23.11.93: Εφήρμοσε τις ρυθμίσεις περί «*Εποπτείας και ελέγχου των μεγάλων χρηματοοικονομικών ανοιγμάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων*», αναφορικά με τη συγκέντρωση κινδύνου του πιστωτικού ιδρύματος τόσο στον προμηθευτή ή στον οφειλέτη των απαιτήσεων.
- ΠΔ/ΤΕ 2232/1994: Τροποποίησε τη παρ. 3 του άρθρου 4 του ν.1905/90, και όρισε ως ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο της Factoring εταιρείας το 1/4, που ορίζεται για τη σύσταση τραπεζικών εταιρειών.
- ΠΔ/ΤΕ 2367/29.12.95: Περί «*Νέοι χρηματοδοτικοί θεσμοί και άλλες διατάξεις*» τροποποίησε το ν.1905/90 και συμπλήρωσε πως «*αντικείμενο σύμβασης Factoring μπορεί να είναι και απαιτήσεις ιδρυτών ή μετόχων του φορέα, έναντι πελατών τους στο εσωτερικό ή το εξωτερικό*».

4.3 Χαρακτηριστικά Σύμβασης Factoring

Τα στοιχεία της οικονομικής λειτουργίας του Factoring, που δεν περιλαμβάνονται ρητά στις ρυθμίσεις του ν.1905/90, σε συνδυασμό με τις παρεχόμενες υπηρεσίες του, αποτελούν τα πλέον βασικά χαρακτηριστικά του θεσμού, του οποίου τα νομικά στοιχεία μπορούν να εντοπισθούν σε διάφορους τύπους συμβάσεων.

Το Factoring ως μεικτή σύμβαση περιέχει στοιχεία σύμβασης δανείου, εκχώρησης απαιτήσεων σύμβασης εντολής και μίσθωσης έργου και δεδομένων των κενών του βασικού ν.1905/90 εφαρμόζονται κατά περίπτωση οι σχετικές διατάξεις των προαναφερθέντων τύπων συμβάσεων. Στην περίπτωση αυτή φαίνεται να υπερισχύει η θεωρία της αναλογίας, δηλαδή η σύμβαση Factoring εμπεριέχει στοιχεία από όλες τις συμβάσεις χωρίς να υπερισχύουν τα χαρακτηριστικά καμίας από αυτές⁵². Συνεπώς, ενδέχεται να περιλαμβάνει στοιχεία από συμβάσεις πώλησης, συμβάσεις δανείου, συμβάσεις έργου ή συμβάσεις εντολής.

Ως τυπική και διαρκής σύμβαση, η σύμβαση Factoring επιβάλλεται να έχει *έγγραφο χαρακτήρα*, τόσο για την προάσπιση των οικονομικών συμφερόντων των συναλλασσόμενων, για τον προσδιορισμό του είδους και της διάρκειας των παρεχόμενων υπηρεσιών, όσο και τον προσδιορισμό και την υπενθύμιση των συμβατικών υποχρεώσεων των συμβαλλομένων μερών.

Ως διαρκής σύμβαση, η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, εφόσον από τον νομοθέτη δεν ορίζεται ελάχιστη διάρκεια της σύμβασης, μπορεί να καταρτιστεί είτε για ορισμένο χρονικό διάστημα, είτε για αόριστο. Ως διαρκής ο χαρακτήρας της υπαγορεύεται από τη διάρκεια των παρεχόμενων υπηρεσιών, αλλά και από την ανάγκη διασφάλισης του πράκτορα με συγκεκριμένες οικονομικές ωφέλειες που θα αντισταθμίσουν τον πιστωτικό κίνδυνο που αναλαμβάνει σε μεγάλο χρονικό ορίζοντα. Άλλωστε, σύμφωνα και με την παρ.2 του άρθρου 1 του ν.1905/90, αντικείμενο της σύμβασης πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι και απαιτήσεις μη γεννημένες κατά το χρόνο σύναψης της σύμβασης, συνεπώς και μελλοντικές απαιτήσεις που προϋποθέτουν σύμβαση διάρκειας.

⁵² Σπύρος Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων», 1996, σελ.161-166.

Ως σύμβαση προσχώρησης, το Factoring είναι τυποποιημένες συμβάσεις οι οποίες καθορίζονται μονομερώς από τον ισχυρότερο των συμβαλλομένων και εξυπηρετούν τα συμφέροντά του, δηλαδή αυτά της εταιρείας Factoring αφήνοντας παράλληλα μικρή διαπραγματευτική δύναμη στον προμηθευτή.

Τέλος, αμφιβόλως χαρακτηρίζεται ως σύμβαση πλαίσιο, λόγω του ότι προσδιορίζει ένα γενικό περιεχόμενο έναντι του ειδικού που αποτελείται από ειδικές συμβάσεις καθοριστές σε μελλοντικό χρόνο⁵³. Ωστόσο κάτι τέτοιο φαίνεται μη εφαρμόσιμο δεδομένου του ότι η σύμβαση είναι δεσμευτική και για τα δύο μέρη και καθορίζει και μελλοντικές υποχρεώσεις.

⁵³ Απόστολος Γεωργιάδης, «Νέες Μορφές Συμβάσεων της Σύγχρονης Οικονομίας», 1998, σελ. 127-128.

4.4 Κατάρτιση σύμβασης Factoring

Από την στιγμή που συνάπτεται μία σύμβαση Factoring, τα συμβαλλόμενα μέρη εμπλέκονται σε μία *σχέση εμπιστοσύνης* που καθορίζει αμοιβαία δικαιώματα και υποχρεώσεις στις σχέσεις πράκτορα-προμηθευτή, πράκτορα-οφειλέτη και οφειλέτη-προμηθευτή. Συγκεκριμένα, ο προμηθευτής οφείλει να παρέχει στον προμηθευτή μία σειρά από υπηρεσίες έναντι αμοιβής χωρίς να υπονομεύει τα συμφέροντα του προμηθευτή. Ο πράκτορας αντικαθιστά τον προμηθευτή στη θέση του αρχικού δανειστή και μέχρι τη στιγμή που θα γίνει εκχώρηση απαιτήσεων, ο μέχρι τότε οφειλέτης δεν φέρει καμία υποχρέωση απέναντι στον πράκτορα. Τέλος σύμφωνα με το άρθρο 2 του ν.1905/90 στην σύμβαση Factoring *δεν ισχύουν* τυχόν συμφωνίες προμηθευτή-οφειλέτη για μη εκχώρηση απαιτήσεων σε τρίτους.

Η διάρκεια της σύμβασης Factoring μπορεί να είναι ορισμένου ή αορίστου χρόνου. Στην περίπτωση που αυτή ορίζεται ως ορισμένου χρόνου θα πρέπει να προσδιορίζεται η διάρκεια, με δυνατή τη μετατροπή της σε αορίστου μέσω ιδιωτικού εγγράφου ή σιωπηρής συμφωνίας παράτασής της. Λύση της από τον πράκτορα μπορεί να επέλθει πριν την ανάκτηση των οικονομικών του οφελών, λόγω σημαντικής αιτίας⁵⁴.

Η λήξη της σύμβασης μπορεί να επέλθει στην περίπτωση της ορισμένης διάρκειας με την παρέλευση του συμπεφωνημένου χρόνου, είτε με έκτακτη καταγγελία, ενώ στην περίπτωση της αόριστης διάρκειας με τακτική ή έκτακτη καταγγελία. Σε κάθε περίπτωση η τακτική καταγγελία πρέπει να γίνεται εγγράφως και τουλάχιστον τριάντα μέρες πριν προς το απευθυνόμενο μέρος. Λόγοι που μπορούν να την υπαγορεύσουν είναι η μη τήρηση των υποχρεώσεων ή ακόμα και εξαιτίας σπουδαίου λόγου, όπως θάνατος του προμηθευτή ή πτώχευση της εταιρείας, που καταστούν αναγκαία την έκτακτη καταγγελία ακόμα και την μη τήρηση της προθεσμίας των τριάντα ημερών.

⁵⁴ Σπύρος Ψυχομάνης, «Το Factoring ως Σύμβαση Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων», 1996 σελ. 242-243.

4.5 Το Factoring στην Ελλάδα

Το θέμα της πολλαπλής εκχώρησης της ίδιας απαίτησης σε περισσότερους από έναν πράκτορες έχει απασχολήσει σε εθνικό επίπεδο αλλά και διεθνώς το Factoring⁵⁵. Το άρθρο 3 του ν.1905/90 *δεν επιτρέπει* στον προμηθευτή να συνάψει σύμβαση Factoring με περισσότερους από έναν πράκτορες με αντικείμενο τις ίδιες απαιτήσεις (παρά μόνο με την μεταξύ τους συμφωνία) και προβλέπει τις αντίστοιχες κυρώσεις. Σε αντίθετη περίπτωση τίθεται θέμα σύγκρουσης συμφερόντων των πρακτόρων. Αυτό που ενδιαφέρει δεν είναι η στιγμή κατάρτισης της σύμβασης, αλλά η στιγμή της αναγγελίας της εκχώρησης στον οφειλέτη.

Επίσης, πολύ ουσιώδες θέμα αποτελεί η σύγκρουση συμφερόντων που επιφέρει η εκχώρηση των ιδίων απαιτήσεων από τον προμηθευτή και σε μία τράπεζα ως εξασφάλιση για τη χορήγηση δανείου. Συνήθως, ο προμηθευτής δεν επιθυμεί να γνωρίζουν οι πελάτες του ότι οι απαιτήσεις έχουν εκχωρηθεί σε τρίτους, ενώ και η εταιρεία Factoring δυσκολεύεται να γνωρίζει τις περιπτώσεις προηγούμενων εκχωρήσεων. Είναι σκόπιμη λοιπόν η ευνοϊκότερη αντιμετώπιση του πράκτορα από τη δικαιοσύνη σε περίπτωση σύγκρουσης συμφερόντων επειδή μόνη εξασφάλισή του είναι οι ίδιες οι απαιτήσεις.

Προκειμένου να προστατευθούν οι εταιρίες Factoring έναντι των κινδύνων που αναλαμβάνουν, έχει δημιουργηθεί ένα πλέγμα ρυθμίσεων, που αναφέρεται στα εξής θέματα:

- ✓ *Ρύθμιση για το απαιτούμενο μετοχικό κεφάλαιο.* Όπως έχει αναφερθεί στο νομικό πλαίσιο ρύθμισης, αρχικά το ελάχιστο απαιτούμενο μετοχικό κεφάλαιο μιας εταιρείας Factoring είχε οριστεί το 1/2 του ελαχίστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για την ίδρυση τραπεζικού ιδρύματος, ενώ με το ν. 2367/95, καθορίστηκε σε 1/4.
- ✓ *Το ύψος των χρηματοδοτικών ανοιγμάτων.* Τα ανοίγματα αυτά δεν μπορεί να είναι μεγάλα τόσο λόγω του περιορισμού τους στο 25% της αξίας του μετοχικού της κεφαλαίου, όσο και λόγω της χρονοβόρας διαδικασίας έγκρισης, από την γνωστοποίηση του ανοίγματος στη αρμόδια αρχή.

⁵⁵ Βλ. Βασίλειος Βάθης, «Η σύμβαση Factoring», 1995, σελ.123-142 & Απόστολος Γεωργιάδης, «Νέες Μορφές Συμβάσεων της Σύγχρονης Οικονομίας», 1998, σελ. 136-139.

- ✓ Διαμόρφωση των αποθεματικών για κινδύνους από επισφάλειες. Η αύξηση των αποθεματικών κρίνεται απαραίτητη για τη κάλυψη των κινδύνων που αναλαμβάνουν οι πράκτορες τόσο στο εγχώριο όσο και στο διεθνές Factoring. Με τον ν. 2367/95 άλλαξε ο τρόπος υπολογισμού του αποθεματικού, χωρίς όμως να υιοθετηθεί η πρόταση της Επιτροπής για έκπτωση 2% επί του ύψους των απαιτήσεων άνευ αναγωγής και 1% με δικαίωμα αναγωγής.
- ✓ Το άρθρο 10 του ν. 2367/95 για το αντικείμενο της σύμβασης. Συγκεκριμένα το άρθρο 10, παρ. 2, βάσει του οποίου αντικείμενο της σύμβασης μπορεί να είναι και «απαιτήσεις ιδρυτών ή μετόχων του φορέα έναντι πελατών τους στο εσωτερικό ή στο εξωτερικό.»
- ✓ Απαιτήσεις από συμβάσεις έργου (ν.1905/90). Η προεξόφληση τέτοιων απαιτήσεων μπορεί να φτάσει και στο 80% της ονομαστικής τους αξίας.
- ✓ Κατάρτιση της σύμβασης από μη εξουσιοδοτημένους φορείς. Κατά τα άρθρα 1 και 4 του ν.1905/90 οφειλέτες μπορούν να είναι προμηθευτές αγαθών ή υπηρεσιών και όχι φυσικά πρόσωπα. Στόχος η διασφάλιση του χαρακτήρα των συμβάσεων Factoring και η αποφυγή διαστρέβλωσής τους.

4. 6 Η νομοθετική ρύθμιση του Forfaiting βάσει του ν.1905/90

Άρθρο 1

Εννοιολογικός προσδιορισμός ως προς το διαχωρισμό μεταξύ των δύο θεσμών Factoring και Forfaiting δεν γίνεται. Και τα δύο ορίζονται βάσει του ανωτέρω νόμου ως συμβάσεις πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων. Ο νόμος αναφέρεται σε λογιστική και διαχειριστική παρακολούθηση των απαιτήσεων που ωστόσο δεν έχουν εφαρμογή στο Forfaiting.

Άρθρα 2 και 3

Γίνεται αναφορά στην αναγγελία της εκχώρησης στον οφειλέτη, η οποία δεν αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για την εγκυρότητα της σύμβασης στο Forfaiting, ενώ στο Factoring η οπισθογράφιση των αξιογράφων είναι ένας τρόπος εκχώρησης απαιτήσεων που δεν απαιτεί αναγγελία προκειμένου να είναι έγκυρη⁵⁶.

Άρθρο 4

Αναφορά στις δραστηριότητες τόσο του Factoring όσο και του Forfaiting. Ενώ για το Factoring απαιτείται σύσταση εταιρείας για τους αποκλειστικούς σκοπούς των λειτουργιών του ή τραπεζική εταιρεία, για το Forfaiting κάτι δεν είναι αναγκαίο, γιατί κάτι τέτοιο εμπίπτει στις τραπεζικές λειτουργίες.

Άρθρο 6

Σε αυτό το άρθρο αναφέρεται ότι όλες οι συμβάσεις και κατά συνέπεια και το Forfaiting υπόκεινται σε Φ.Π.Α. με 18%, σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 1642/86.

Κρίνεται απαραίτητη η καθιέρωση φορολογικών ελαφρύνσεων τόσο για του φορείς όσο και για τις επιχειρήσεις που επιθυμούν να συνάπτουν συμβάσεις Forfaiting, χωρίς επιβαρύνσεις και εισφορές.

⁵⁶ Βλ. Απ. Γεωργιάδης, «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Leasing-Factoring-Forfaiting-Franchising», 1995, σελ.161-162.

4.7 Η ρύθμιση του Factoring στα Σύγχρονα Δικανικά Συστήματα

Στο τμήμα αυτό εργασίας εξετάζεται η αντιμετώπιση του θεσμού του Factoring από τα σύγχρονα δικανικά συστήματα. Πιο συγκεκριμένα γίνεται συνοπτική αναφορά στα ξένα δικανικά συστήματα, και ειδικότερα στο Αμερικανικό Δίκαιο, στο Αγγλικό Δίκαιο, στο Γερμανικό Δίκαιο, που έχει ιδιαίτερη σημασία λόγω της συγγένειας και επιρροής του ελληνικού δικαίου, καθώς και στο Γαλλικό Δίκαιο.

4.7.1 Το Δίκαιο των Η.Π.Α.

Στις Η.Π.Α., δεν υπάρχει κάποιο συγκεκριμένο νομοθέτημα, που να ρυθμίζει το θεσμό του Factoring. Ωστόσο, υπάρχουν κάποιες ρυθμίσεις για την εφαρμογή και λειτουργία του θεσμού στον Ενιαίο Εμπορικό Κώδικα (U.C.C.), στον Κώδικα Πτωχευτικού Δικαίου, αλλά και σε νομολογίες των δικαστηρίων, δίνοντας κάποιες λύσεις σε πρακτικά προβλήματα που ανακύπτουν. Ο πρώτος νόμος, που αναφερόταν και στο Factoring, ήταν ο νόμος "*Factor's Lien Act*" στα 1911. Βάσει αυτού, αναγνωρίστηκε στον πράκτορα το δικαίωμα του ενεχύρου πάνω στις εκχωρημένες απαιτήσεις, ακόμα και όταν αυτά δεν ευρίσκονταν στην κατοχή του (αρ.45), η αναγγελία των απαιτήσεων αναγραφόταν σε δημόσιο βιβλίο, έτσι ώστε οι πράκτορες να απολαμβάνουν προνομιακής μεταχείρισης σε περίπτωση «σύγκρουσης» με άλλους πιστωτές για τις ίδιες απαιτήσεις. Ο νόμος αυτός αναγνώρισε τη μεταλλαγή του πράκτορα από εμπορικό αντιπρόσωπο σε καθαρό χρηματοδότη μιας επιχείρησης⁵⁷.

Το 1950, θεσπίστηκε ο *Ενοποιημένος Εμπορικός Κώδικας* (Uniform Commercial Code - U.C.C.) που υιοθετήθηκε σε όλες σχεδόν τις πολιτείες των Η.Π.Α. Με βάση τον U.C.C. η σύμβαση Factoring ρυθμίζεται από το άρθρο 9, περί ασφαλισμένων μεταβιβάσεων και είναι μία μικτή σύμβαση που αποτελείται από μία εκπαινετική σχέση, την εκχώρηση των απαιτήσεων και από υποσχετικές σχέσεις όπως το δάνειο, η ασφάλιση και η εντολή⁵⁸. Παράλληλα, αποτελεί μία διαρκής σύμβαση, αλλά το βασικό στοιχείο που καθορίζει τη νομική της μορφή, είναι η

⁵⁷ Βλ. Β. Βάθης, «Η σύμβαση Factoring», 1995, σελ. 33-34.

⁵⁸ Σπύρος Μπαζινάς, «Η σύμβαση Factoring κατά το Αμερικανικό Δίκαιο», Δελτίο, ΕΕΤ, Δ' Τρίμηνο 1986, σελ. 5-10.

ελευθερία των συναλλαγών και οι ανάγκες των συμβαλλομένων⁵⁹.

Με βάση το άρθρο 9 του U.C.C., γίνεται δήλωση και ο πράκτορας αποκτά το δικαίωμα επί των απαιτήσεων, αλλά και έναντι άλλων πιστωτών του πελάτη, εφόσον έχει ακολουθηθεί συγκεκριμένη διαδικασία και έχει γίνει δήλωση σε δημόσιο βιβλίο. Η δήλωση αυτή ισχύει για πέντε χρόνια και μπορεί να επεκταθεί επ' αόριστο. Σημειώνεται ότι από την αρχική συμφωνία εκχωρούνται και μελλοντικές απαιτήσεις, όπου η μεταβίβασή τους επέρχεται αυτόματα, κατά τη «γέννηση» ή σύσταση των απαιτήσεων προς όφελος της εταιρείας Factoring.

Αναφορικά με την αναγγελία, παρά το ότι δεν απαιτείται, γίνεται σχεδόν πάντα στις συναλλαγές, ενώ τυχόν συμφωνία του οφειλέτη περί μη εκχώρησης των απαιτήσεων σε πελάτη, κηρύσσει ανίσχυρη τη συμφωνία μεταξύ των ανωτέρων. Σε περίπτωση αφερεγγυότητας του οφειλέτη, ισχύει η αρχή της χρονικής προτεραιότητας, που ευνοεί τον πράκτορα έναντι των άλλων πιστωτών, εφόσον έχει κάνει πρώτος τη καταχώρηση στο δημόσιο βιβλίο.

Ιδιαίτερη σημασία έχουν οι ρυθμίσεις του Πτωχευτικού Κώδικα, που καθορίζει πότε μία πληρωμή μπορεί να θεωρηθεί άκυρη ή μπορεί να προσβληθεί από το σύνδικο. Παράλληλα, αφαιρεί το δικαίωμα συναλλαγής με την πτωχευτική περιουσία, χωρίς να μεταβιβάζει τις απαιτήσεις της επιχείρησης προς το Factor, αλλά παρέχοντας του το δικαίωμα να εισπράξει τις απαιτήσεις που είχε αποκτήσει, πριν η εταιρεία κηρύξει πτώχευση⁶⁰.

⁵⁹ Βλ. Δημήτρης Τσιμπανούλης, «Ένα νομοσχέδιο για την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων», Νομικό Βήμα, Σεπτ.1990, τόμος 38, σελ. 412-417.

⁶⁰ Βλ. Β. Βάθης, «Η σύμβαση Factoring», 1995, σελ. 37-39.

4.7.2 Το Αγγλικό Δίκαιο

Στο αγγλικό δίκαιο, η ρύθμιση του Factoring παρουσιάζει κενά, αφού δεν υπάρχει ούτε εκεί σχετικό νομοθέτημα, δημιουργώντας σημαντικά προβλήματα. Η ύπαρξη ενός γενικού πλαισίου, σύμφωνα με το οποίο ρυθμίζονται οι όροι των σχέσεων πράκτορα-πελάτη και η νομολογία των δικαστηρίων, ρυθμίζουν το θεσμό στην Αγγλία.

Οι απαιτήσεις μεταβιβάζονται είτε με γραπτή συμφωνία (section 136 του Law of property act του 1925), είτε με κτήση της απαίτησης, βάσει του κοινού δικαίου (equity) που βασίζεται στις αρχές της επιείκειας, της εντιμότητας και της καλής πίστης μεταξύ των συναλλασσομένων.

Από τη στιγμή της αναγγελίας της εκχώρησης και μετά, ο οφειλέτης πρέπει να εξοφλήσει στον πράκτορα και όχι στον προμηθευτή, ενώ στην περίπτωση επισφαλών απαιτήσεων, ο πράκτορας στρέφεται κατά του προμηθευτή συμψηφίζοντας την επισφαλή απαίτηση με άλλες απαιτήσεις, έτσι ώστε να μη διαταραχθούν οι σχέσεις με τους πελάτες του προμηθευτή.

Αν οι απαιτήσεις εκχωρηθούν σε περισσότερους από έναν πιστωτές, τότε ικανοποιείται πρώτος αυτός που ανήγγειλε στον οφειλέτη πρώτος την εκχώρηση, δηλαδή ο πράκτορας ή άλλος πιστωτής, με την προϋπόθεση ότι κατά το χρόνο της εκχώρησης ήταν καλόπιστος⁶¹.

⁶¹ Βλ. Β. Βάθης, «Η σύμβαση Factoring», 1995, σελ. 40-43.

4.7.3 Το Γερμανικό Δίκαιο

Ούτε στη Γερμανία υπάρχει ειδικό νομοθέτημα που να ρυθμίζει το θεσμό του Factoring. Η σύμβαση χαρακτηρίζεται ως *μικτή*, δηλαδή με στοιχεία συμβάσεως ανοίγματος πιστώσεως, έμμισθης εντολής και ασφαλίσεως πιστώσεων, ενώ τα ενδιαφερόμενα μέρη, βάση της *αρχή της ελευθερίας των συμβάσεων*, ορίζουν του όρους μόνοι τους. Ο νομικός χαρακτηρισμός της σύμβασης, που αποτελεί την αιτία της εκχώρησης των απαιτήσεων, είναι είτε δάνειο, είτε πώληση των απαιτήσεων ανάλογα με το εάν πρόκειται για γνήσιο ή μη γνήσιο Factoring⁶².

Στο Γερμανικό Δίκαιο, ο πράκτορας επιθυμεί να μεταβιβαστούν σε αυτόν όλες οι απαιτήσεις του πελατολογίου του προμηθευτή, τρέχουσες και μελλοντικές, ώστε να εξαλειφθεί το περιθώριο επιλογής μεταξύ των επισφαλών και απαιτήσεων από φερέγγυους οφειλέτες. Η μεταβίβαση γίνεται είτε με την υποχρέωση του προμηθευτή να εκχωρήσει όλες τις μελλοντικές απαιτήσεις και μόλις αυτές "γεννηθούν", με την αποστολή των σχετικών τιμολογίων στον πράκτορα (*Mantelzession*), είτε με συνολική προεκχώρηση των μελλοντικών απαιτήσεων που γίνεται από την αρχική σύμβαση (*Globalzession*). Όσον αφορά το θέμα της πολλαπλής εκχώρησης της ίδιας απαίτησης, ενώ στα άλλα δίκαια ικανοποιείται αρχικά αυτός που ανήγγειλε πρώτος την απαίτηση στον οφειλέτη, στο γερμανικό δίκαιο ικανοποιείται αρχικά αυτός που *απέκτησε πρώτος την απαίτηση* από τον προμηθευτή.

Στην περίπτωση που ο προμηθευτής πτωχεύσει τότε ο πράκτορας συμμετέχει στην πτωχευτική διαδικασία, ενώ επέρχεται και λήξη της σύμβασης Factoring. Σημειώνεται ότι ο πράκτορας μπορεί να διεκδικήσει με κάθε νομικό μέσο την είσπραξη των απαιτήσεων προηγήθηκαν της πτώχευσης, ενώ για τις μεταγενέστερες, δικαιούται να ικανοποιηθεί από την πτωχευτική διαδικασία όπως οι υπόλοιποι πιστωτές, εφόσον είχε καταβάλει την αξία τους στον προμηθευτή. Σε περίπτωση πτώχευσης του πράκτορα, ο προμηθευτής μπορεί να καταγγείλει τη σύμβαση και να ζητήσει από τον σύνδικο να ικανοποιηθεί από το προϊόν της πτωχευτικής διαδικασίας. Ωστόσο, θα πρέπει να επισημανθεί ότι ο προμηθευτής μπορεί να αποζημιωθεί μόνο στη περίπτωση εφαρμογής του γνήσιου Factoring, ενώ δεν αποζημιώνεται στη περίπτωση του μη γνήσιου Factoring, όπου οι εκχωρούμενες απαιτήσεις δεν ανήκουν στον πράκτορα⁶³.

⁶² Βλ. Β. Βάθης, «Η σύμβαση Factoring», 1995, σελ. 46 υπο-σημ.. 89-92.

⁶³ Βλ. Β. Βάθης, «Η σύμβαση Factoring», 1995, σελ. 47-56.

4.7.4 Το Γαλλικό Δίκαιο

Και στο Γαλλικό Δίκαιο δεν υπάρχει κάποιος ειδικός νόμος για τη ρύθμιση του Factoring, με αποτέλεσμα τα επιμέρους προβλήματα να επιλύονται με την προσφυγή στους κανόνες του ενοχικού δικαίου⁶⁴. Μία σημαντική διαφορά που έπεται από τα άλλα νομικά δίκαια είναι ότι ενώ ο πελάτης *υποχρεούται να μεταβιβάσει όλες τις απαιτήσεις του στον πράκτορα*, ο τελευταίος μπορεί να μην αναλάβει το κίνδυνο από τις επισφαλείς απαιτήσεις, *αρνούμενος την εκχώρηση τους*.

Αναφορικά με τη μεταβίβαση των απαιτήσεων από τον πελάτη προς το πράκτορα, το γαλλικό δίκαιο περιπλέκει τις διαδικασίες με την αναγγελία της εκχώρησης να γίνεται με *έγγραφο* που θα κοινοποιήσει ο εκχωρητής στον οφειλέτη με δικαστικό επιμελητή ή πρέπει ο οφειλέτης να αποδεχθεί την εκχώρηση με συμβολαιογραφικό έγγραφο. Παράλληλα, υπάρχει και ένα άλλος τρόπος μεταβίβασης των απαιτήσεων με τον πελάτη να παραδίδει μια κατάσταση με τις απαιτήσεις στον Factor (Νόμος-Dailly).

Όσον αφορά το θέμα της πολλαπλής εκχώρησης της ίδιας απαίτησης λύνεται με βάση την *αρχή της χρονικής προτεραιότητας*. Σε περίπτωση πτώχευσης του προμηθευτή ο προμηθευτής μπορεί να εισπράξει τις απαιτήσεις που έλαβαν χώρα μέχρι και την κήρυξη της πτώχευσης, αλλά όχι αν εκτελέστηκαν μεταγενέστερα⁶⁵.

⁶⁴ Βλ. Β. Βάθης, «Η σύμβαση Factoring», 1995, σελ. 46 υπό-σημ. 127.

⁶⁵ Βλ. Β. Βάθης, «Η σύμβαση Factoring», 1995, σελ. 57-62.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ FACTORING ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Προκειμένου να εξεταστεί η διάδοση και η επιτυχία του θεσμού του Factoring στην Ελλάδα, κρίθηκε σκόπιμο να αναλυθούν οι κυριότερες εταιρίες Factoring που δραστηριοποιούνται στον ελλαδικό χώρο.

Αν και η ανάλυση που ακολουθεί έχει γίνει με χρηματοοικονομικά κριτήρια και δείκτες, σκοπός της δεν είναι να εξετάσει την οικονομική ευρωστία και την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης, αλλά τη δυναμική τους και τις προοπτικές ανάπτυξης, όπως αυτές αποτυπώνονται στους ισολογισμούς τους τα τελευταία πέντε χρόνια.

Στην Ενότητα αυτή θα αναλυθούν με την εξέταση συγκεκριμένων μεγεθών και χρηματοοικονομικών δεικτών, οι ακόλουθες εταιρίες:

- i. ABC Factors*
- ii. Εμπορική Factoring*
- iii. Cyprus Factors*
- iv. EFG Factors*
- v. Laiki Factoring*
- vi. Piraeus Factoring*

Οι έξι ανωτέρω εταιρίες κατέχουν ποσοστό περί του 60% της αντίστοιχης αγοράς Factoring στην Ελλάδα και κατά συνέπεια αποτελούν αντιπροσωπευτικό δείγμα της δυναμικής του κλάδου.

Στο Παράρτημα της εργασίας παρατίθενται αντίγραφα των ισολογισμών που χρησιμοποιήθηκαν για τις ανωτέρω εταιρίες, καθώς και πίνακες από την ανάλυση των μεγεθών των ισολογισμών για τον προσδιορισμό των τιμών των δεικτών που παρουσιάζονται.

5.2 Επιλεγμένα Μεγέθη & Χρηματοοικονομικοί Δείκτες (Ratios)

Όπως προαναφέρθηκε, σκοπός της ενότητας αυτής είναι να εξετάσει τη δυναμική της αγοράς Factoring στην Ελλάδα και όχι την πορεία κάθε εταιρείας. Για το λόγο αυτό επιλέχθηκαν συγκεκριμένα μεγέθη των ισολογισμών και χρηματοοικονομικοί δείκτες, οι οποίοι κρίθηκε σκόπιμο να παρουσιαστούν πριν την ανάλυση.

5.2.1 Μεγέθη Ισολογισμών

Επελέγησαν προς εξέταση τα ακόλουθα μεγέθη των ισολογισμών των εταιριών:

- Κύκλος Εργασιών (Turnover): Ο Κύκλος Εργασιών δίνει μία ολοκληρωμένη εικόνα για την πορεία του μεγέθους της προς εξέταση αγοράς, στην προκειμένη περίπτωση του Factoring.
- Ακαθάριστα Κέρδη (Gross Profit): Τα Ακαθάριστα Κέρδη δίνουν μία πρώτη εκτίμηση για την κερδοφορία του κλάδου, που είναι απαραίτητη για την περαιτέρω ανάπτυξή του.
- Κέρδη προ Φόρων & Τόκων (EBIT): Τα Κέρδη προ Φόρων και Τόκων δίνουν μία πιο σαφή εικόνα για την κερδοφορία του κλάδου, λαμβάνοντας υπόψιν τις μη λειτουργικές εισροές και εκροές.
- Καθαρά Κέρδη (Net Income): Τα Καθαρά Κέρδη δίνουν πλήρη εικόνα για την κερδοφορία της εταιρείας, και του κλάδου κατά συνέπεια, και αποτελούν βασικό μέγεθος για τους χρηματοοικονομικούς δείκτες αποδοτικότητας.
- Σύνολο Ενεργητικού (Total Assets): Το Σύνολο του Ενεργητικού, ως μέγεθος, αντανακλά τόσο την πορεία του κύκλου εργασιών, όσο και της προσδοκίας της διοίκησης που μετουσιώνονται σε επενδύσεις αν αυτές είναι ευνοϊκές.

5.2.2 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Επίσης, επελέγησαν προς εξέταση οι ακόλουθοι δείκτες:

- Αποδοτικότητα Ενεργητικού (Return on Assets, ROA): Μετρά την απόδοση κάθε χρηματικής μονάδας του Ενεργητικού στην επιχείρηση, δίνοντας ένα μέτρο απόδοσης για τη συνολική επένδυση στην εταιρεία.
- Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE): Μετρά την απόδοση κάθε χρηματικής μονάδας των Ιδίων Κεφαλαίων στην επιχείρηση, δίνοντας ένα μέτρο απόδοσης για την επένδυση των μετόχων στην εταιρεία, λαμβάνοντας υπ' όψιν τη χρηματοοικονομική μόχλευση (leverage).
- Κέρδη ανά Μετοχή (Earnings per Share, EPS)⁶⁶: Δίνει το λόγο των Κερδών ανά Μετοχή, που αποτελεί έναν από τους βασικότερους συντελεστές αποτίμησης και δείκτες απόδοσης για την εταιρεία.
- Τιμή Μετοχής προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)⁶⁷: Ο λόγος αυτός αποτελεί βασικό μέτρο της αξίας της μετοχής και κατά συνέπεια της εταιρείας. Αν υποθεθεί ότι το σύνολο των κερδών διανέμεται στους μετόχους, ο λόγος P/E μετρά σε πόσα έτη ο μέτοχος θα λάβει με τη μορφή μερισμάτων την τρέχουσα αξία της μετοχής.

⁶⁶ Δεδομένου ότι οι μετοχές των υπό εξέταση εταιριών δεν είναι εισηγμένες σε δευτερογενή αγορά (πχ Χρηματιστήριο), ο συγκεκριμένος δείκτης αποτελεί δείκτη αποδοτικότητας της εταιρείας.

⁶⁷ Ομοίως με προηγούμενη υποσημείωση.

i. ABC FACTORS**a) Στοιχεία για την Εταιρεία**

Η εταιρεία συστάθηκε το έτος 1995 και λειτουργεί έως σήμερα με την επωνυμία ABC Factors Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων Α.Ε. και διακριτικό κύκλο ABC Factors.

Η εταιρεία εδρεύει στην Αθήνα, οδός Μιχαλακοπούλου 48, και είναι καταχωρημένη στο Μητρώο Αωνύμων Εταιρειών με αριθμό 32684/01/Β/95/32. Η διάρκεια της εταιρείας είναι πενήνταετής, δύναται δε να παραταθεί με απόφαση της Γενικής Συνελεύσεως.

Σκοπός της εταιρείας είναι η άσκηση πάσης μορφής πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων μέσα στο πλαίσιο του νόμου 1905/1990.

Η ABC Factors είναι μέλος του Factors Chain International και κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς για το 2004, το οποίο διαμορφώνεται στο 39.7% έναντι 48.5% το 2003.

Η εταιρεία ανήκει στον όμιλο της Alpha Bank, η οποία συμμετέχει στο μετοχικό της κεφάλαιο κατά ποσοστό 100%.

Η θητεία του Διοικητικού της Συμβουλίου, που εξελέγη από τη Γενική Συνέλευση των Μετόχων την 9^η Ιουνίου 2005, λήγει το 2010.

Η ανάπτυξη της εταιρείας βασίζεται στη συστηματική και ολοκληρωμένη προώθηση των υπηρεσιών πρακτορείας απαιτήσεων μέσω Δικτύου της Τραπέζης, βάσει του εκπαιδευμένου προσωπικού που διαθέτει υψηλή εξειδίκευση στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, στη διαχείριση καθολικού απαιτήσεων, καθώς επίσης και στην πλήρη αυτοματοποίηση των υπηρεσιών. Τα μηχανογραφικά συστήματα που χρησιμοποιεί η ABC Factors έχουν προσαρμοσθεί στις προδιαγραφές και ιδιομορφίες των ελληνικών επιχειρήσεων στον τομέα εμπορικών συναλλαγών επί πιστώσει.

Τα σχέδια και οι προοπτικές της για το έτος 2005 συνοψίζονται στη διατήρησή της ως η μεγαλύτερη και πλέον αξιόπιστη εταιρεία του κλάδου στην Ελλάδα με μερίδιο αγοράς της τάξεως του 40%, την ανάπτυξη διεθνούς Factoring σε συνεργασία με

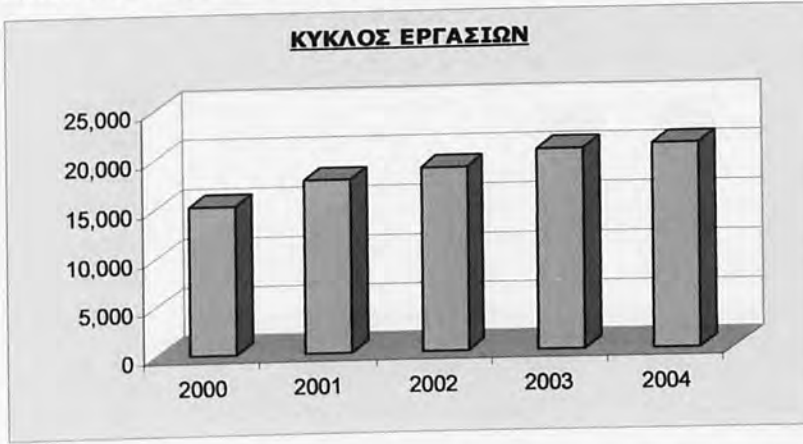
τον Οργανισμό Προωθήσεως Ελληνικών Εξαγωγών, στη διείσδυση σε νέους κλάδους όπως στον τουριστικό, στη δημιουργία νέων παράγωγων προϊόντων των υπηρεσιών Factoring, όπως Factoring χωρίς αναγωγή-αντασφάλιση κλπ., καθώς και την ενεργός προώθηση των υπηρεσιών στην περιφέρεια μέσω και του δικτύου πωλήσεων της Alpha Leasing.

Σημειώνεται δε, ότι ο όμιλος της Alpha Bank έχει πρωτεύουσα θέση μεταξύ των χρηματοοικονομικών ομίλων στην Ελλάδα, προσφέροντας ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών, συμπεριλαμβανομένης της λιανικής τραπεζικής, της τραπεζικής μικρομεσαίων και μεγάλων επιχειρήσεων, των πιστωτικών καρτών, της διαχείρισεως κεφαλαίων, της επενδυτικής τραπεζικής, του private banking, των ασφαλίσεων, των χρηματιστηριακών εργασιών, του Leasing και του Factoring.

Παράλληλα, ο όμιλος της Alpha Bank δραστηριοποιείται επίσης στη διεθνή αγορά, με παρουσία στην Κύπρο, στην Ρουμανία, στο Λονδίνο, στη Σερβία και στο Μαυροβούνιο, στην Αλβανία, στο Jersey, στη Βουλγαρία, στην ΠΓΔΜ και στη Νέα Υόρκη.

b) Κύκλος Εργασιών (Turnover)

Ο Κύκλος Εργασιών για την ABC FACTORS, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 1.

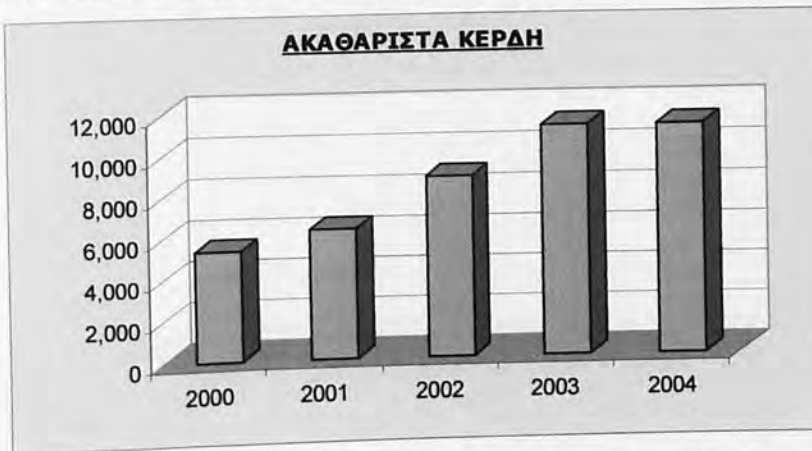


Διάγραμμα 1 – Κύκλος Εργασιών της ABC Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται καθαρά στο Διάγραμμα 1, ο Κύκλος Εργασιών της ABC Factors, αυξάνεται κάθε χρόνο καταγράφοντας μία άνοδο της τάξεως του 37% περίπου για την περίοδο 2000-2004.

c) Ακαθάριστα Κέρδη (Gross Profit)

Τα Ακαθάριστα Κέρδη για την ABC FACTORS, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 2.

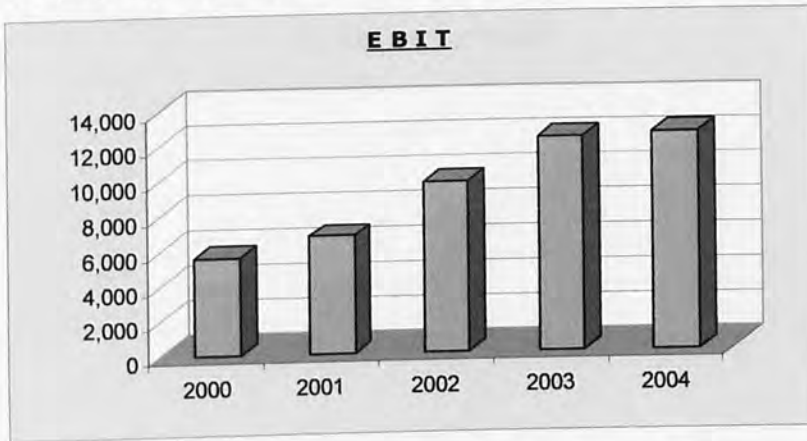


Διάγραμμα 2 – Ακαθάριστα Κέρδη της ABC Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2, τα Ακαθάριστα Κέρδη της ABC Factors, υπερδιπλασιάστηκαν κατά την περίοδο 2000-2004, αυξανόμενα κατά 109%.

d) Κέρδη προ Τόκων & Φόρων (EBIT)

Τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων για την ABC FACTORS, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 3.

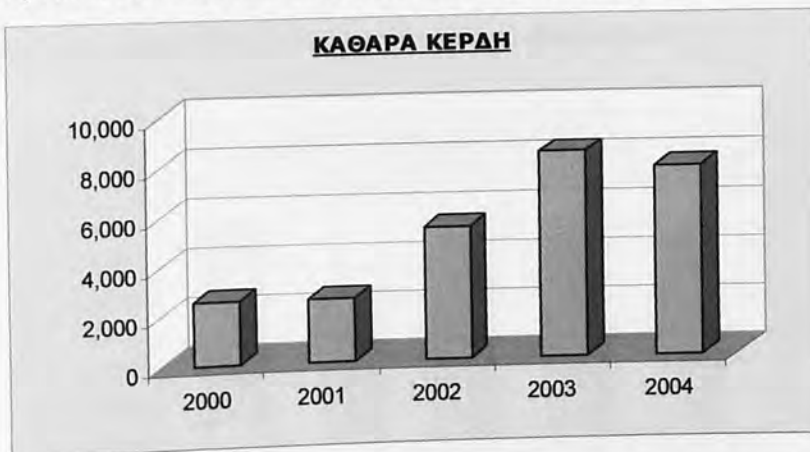


Διάγραμμα 3 - Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της ABC Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3, τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της ABC Factors, υπερδιπλασιάστηκαν κατά την περίοδο 2000-2004, αυξανόμενα κατά 122%.

e) Καθαρά Κέρδη (Net Income)

Τα Καθαρά Κέρδη για την ABC FACTORS, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 4.

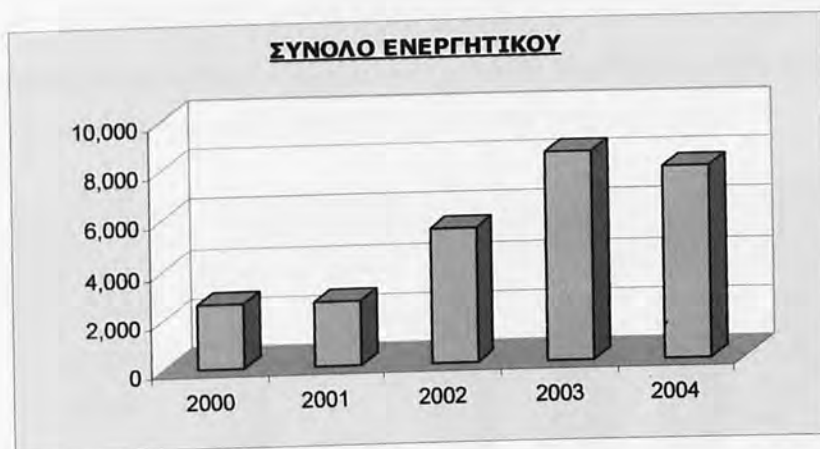


Διάγραμμα 4 - Καθαρά Κέρδη της ABC Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4, τα Καθαρά Κέρδη της ABC Factors, σχεδόν τριπλασιάστηκαν κατά την περίοδο 2000-2004 (αύξηση 195%).

f) Σύνολο Ενεργητικού (Total Assets)

Το Σύνολο του Ενεργητικού της ABC FACTORS, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 5.

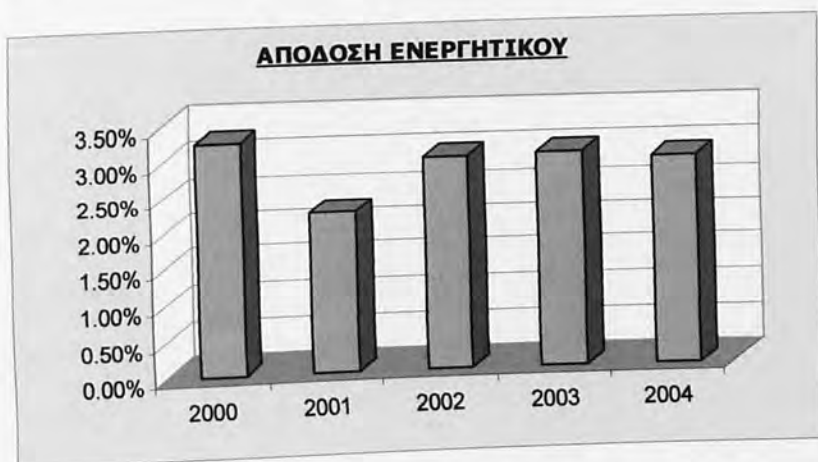


Διάγραμμα 5 – Σύνολο Ενεργητικού της ABC Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 5, το Σύνολο του Ενεργητικού της ABC Factors, υπερδιπλασιάστηκε κατά την περίοδο 2000-2004, αυξανόμενο κατά 137,54%.

g) Απόδοση Ενεργητικού (Return on Assets, ROA)

Η Απόδοση του Ενεργητικού της ABC FACTORS, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 6.



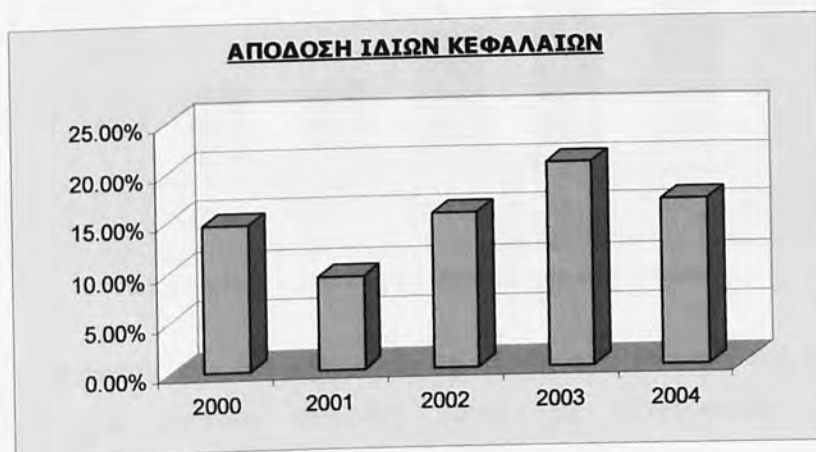
Διάγραμμα 6 – Απόδοση Ενεργητικού της ABC Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 6, η Απόδοση του Ενεργητικού της ABC Factors, παραμένει σταθερή γύρω στο 3%, παρά την μεγάλη αύξηση του

Ενεργητικού της εταιρείας⁶⁸, που υπαγορεύτηκε από την αύξηση του κύκλου εργασιών και τις ευνοϊκές προοπτικές για την αγορά.

h) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE)

Η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της ABC FACTORS, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 7.



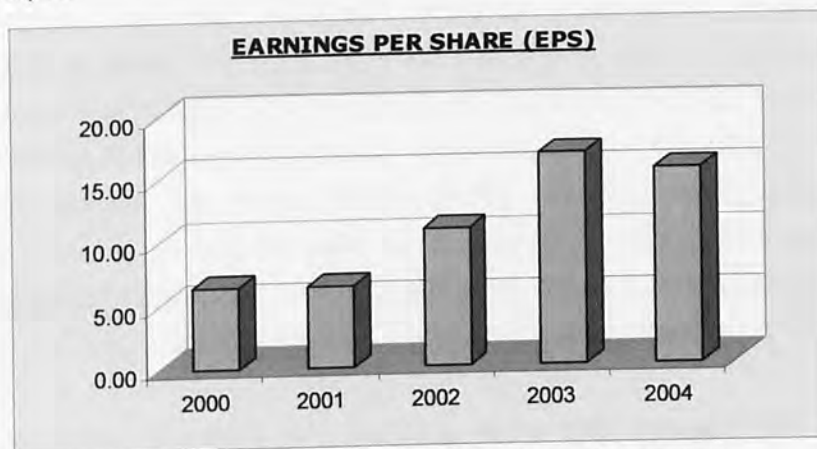
Διάγραμμα 7 – Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων της ABC Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 5, η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της ABC Factors, παραμένει σε επίπεδα άνω του 10% (μέση απόδοση ιδίων κεφαλαίων 15,5% για την πενταετία) και παρουσιάζει έντονα ανοδική τάση ιδιαίτερα από το 2001 και μετά.

⁶⁸ Βλ. Διάγραμμα 5.

ι) Κέρδη Ανά Μετοχή (Earnings per Share, EPS)

Τα Κέρδη ανά Μετοχή της ABC FACTORS, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 8.

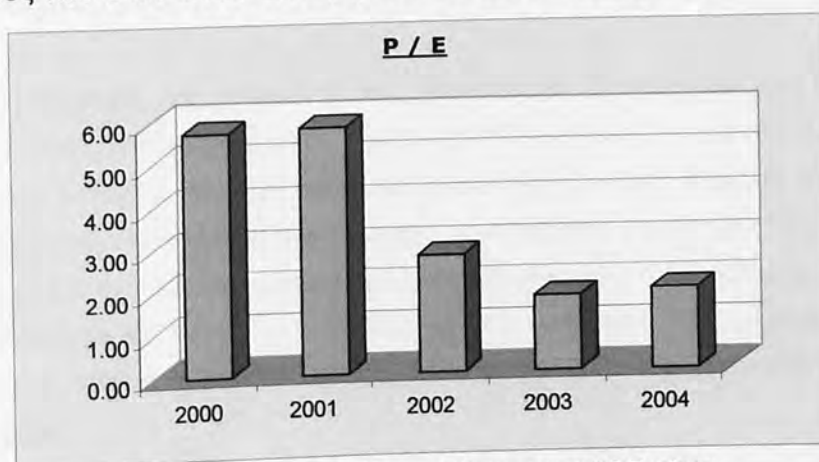


Διάγραμμα 8 - Κέρδη ανά Μετοχή της ABC Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 8, τα Κέρδη ανά Μετοχή της ABC Factors, παρουσιάζουν μία έντονα ανοδική τάση, με αποτέλεσμα σχεδόν να υπερτριπλασιάσουν στην τελευταία πενταετία.

ι) Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της ABC FACTORS, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 9.



Διάγραμμα 9 - Τιμή προς Κέρδη της ABC Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 9, ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της ABC Factors, παρουσιάζει μία έντονα καθοδική τάση, με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται μία διαρκώς ελκυστικότερη αποτίμηση για τη μετοχή.

ii. Εμπορική Factoring

a) Στοιχεία για την Εταιρεία

Η Εμπορική Factoring, Ανώνυμη Εταιρεία Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων ιδρύθηκε την 30.12.2004 και ξεκίνησε σε πλήρεις δραστηριότητες το Μάρτιο του 1996. Η έδρα της εταιρείας ήταν το Ν. Ψυχικό Αττικής και σκοπός ήταν η διενέργεια πράξεων πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό. Τα βασικά προϊόντα της εταιρείας ήταν το εγχώριο Factoring με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής, το εξαγωγικό Factoring με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής, το εισαγωγικό Factoring, η προεξόφληση απαιτήσεων υπό ειδικούς όρους (agency) και το μη χρηματοδοτικό Factoring.

Το μερίδιο αγοράς της Εμπορικής Factoring για το 2004 ανέρχεται στο 2%, έναντι 8% το 2003, και κατέχει την έκτη θέση στην εγχώρια αγορά του Factoring.

Στο πλαίσιο αναδιάρθρωσης του ομίλου της Εμπορικής, η θυγατρική εταιρεία Εμπορική Factoring A.E. απορροφήθηκε από την Εμπορική Τράπεζα. Η απορρόφηση της εταιρείας έγινε ομαλά με την εξασφάλιση και τη συνέχιση των υφιστάμενων πελατειακών σχέσεων. Η ένταξη των εργασιών πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων στην Εμπορική Τράπεζα παρέχει την ευκαιρία για αξιοποίηση του δικτύου της, ενώ η υποστήριξη και διαχείριση των εργασιών αυτών σε κεντρικό επίπεδο εκτιμάται ότι θα συμβάλλει στην περαιτέρω ανάπτυξη τους και στον καλύτερο έλεγχο του αναλαμβανόμενου πιστωτικού κινδύνου.

Πιο συγκεκριμένα, με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εμπορικής Τράπεζας κατά τη συνεδρίαση του την 21.04.2004, εξαγοράστηκε από την τράπεζα το 1% των μετοχών από την Εμπορική Factoring Ανώνυμη Εταιρεία Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων που κατείχε η θυγατρική Εμπορικού Κεφαλαίου και Συμμετοχών A.E., ενώ δεν προέκυψε σχέση αξιών καθώς η απορροφώσα Εμπορική Τράπεζα κατείχε εξ' ολοκλήρου το σύνολο του μετοχικού τους κεφαλαίου. Μετά την εξαγορά αυτή η Εμπορική Τράπεζα κατείχε το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας.

Στη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εμπορικής Τράπεζας την 14.05.2004 αποφασίστηκε η συγχώνευση δι' απορροφήσεως της Εμπορικής Factoring A.E. με την μητρική της Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος. Η ημερομηνία Ισολογισμού Μετασχηματισμού ήταν η 31.05.2004.

β) Κύκλος Εργασιών (Turnover)

Ο Κύκλος Εργασιών για την Εμπορική Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2003, φαίνεται στο Διάγραμμα 1.



Διάγραμμα 1 – Κύκλος Εργασιών της Εμπορική Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται καθαρά στο Διάγραμμα 1, ο Κύκλος Εργασιών της Εμπορική Factoring, αυξάνεται σημαντικά καταγράφοντας και υπερδιπλασιάζονται την περίοδο 2000-2003 (αύξηση 128%).

γ) Ακαθάριστα Κέρδη (Gross Profit)

Τα Ακαθάριστα Κέρδη για την Εμπορική Factoring, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2003, φαίνονται στο Διάγραμμα 2.

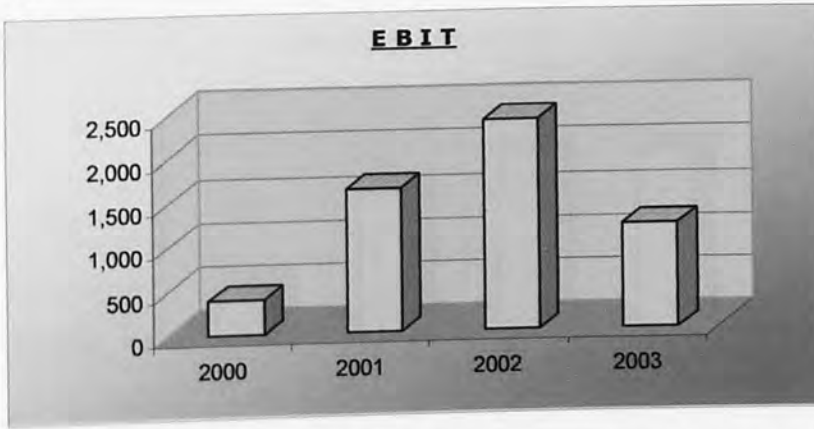


Διάγραμμα 2 – Ακαθάριστα Κέρδη της Εμπορική Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2, τα Ακαθάριστα Κέρδη της Εμπορική Factoring, αυξάνονται σημαντικά από έτος σε έτος και συνολικά σημειώνουν άνοδο της τάξεως του 52% για την περίοδο 2000-2003.

d) Κέρδη προ Τόκων & Φόρων (EBIT)

Τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων για την Εμπορική Factoring, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 3.



Διάγραμμα 3 - Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της Εμπορική Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3, τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της Εμπορική Factoring, υπερτριπλασιάστηκαν κατά την περίοδο 2000-2003, αυξανόμενα κατά 211%.

e) Καθαρά Κέρδη (Net Income)

Τα Καθαρά Κέρδη για την Εμπορική Factoring, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2003, φαίνονται στο Διάγραμμα 4.

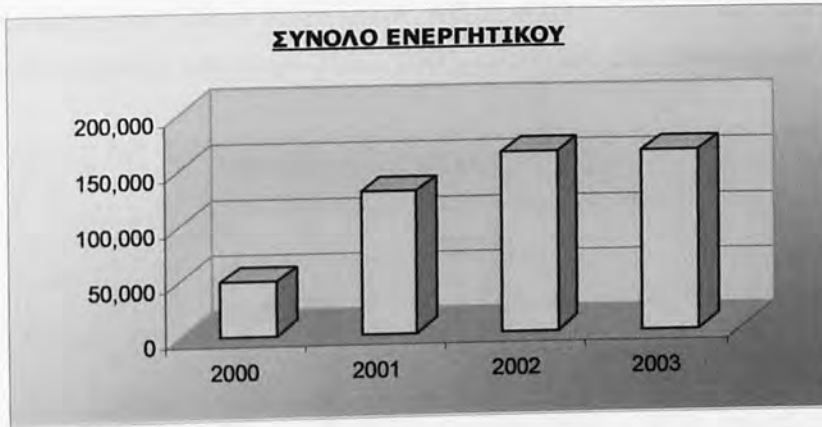


Διάγραμμα 4 - Καθαρά Κέρδη της Εμπορική Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4, τα Καθαρά Κέρδη της Εμπορική Factoring, επίσης υπερτριπλασιάστηκαν κατά την περίοδο 2000-2003 (αύξηση 236%).

f) Σύνολο Ενεργητικού (Total Assets)

Το Σύνολο του Ενεργητικού της Εμπορική Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2003, φαίνεται στο Διάγραμμα 5.

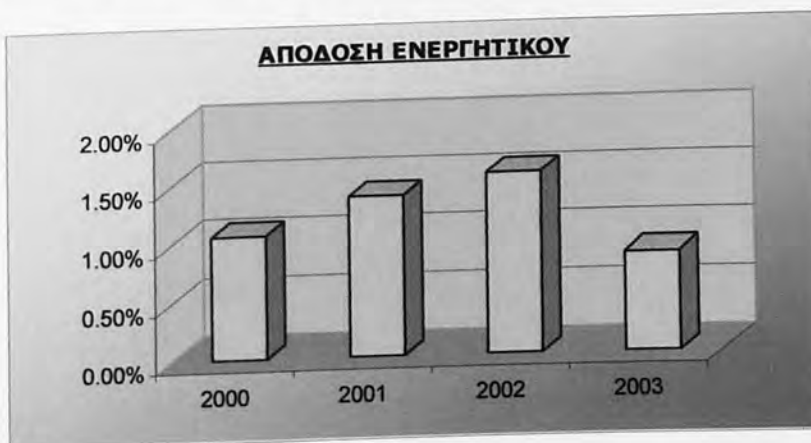


Διάγραμμα 5 – Σύνολο Ενεργητικού της Εμπορική Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 5, το Σύνολο του Ενεργητικού της Εμπορική Factoring, υπερτριπλασιάστηκε κατά την περίοδο 2000-2003, αυξανόμενο κατά 230%.

g) Απόδοση Ενεργητικού (Return on Assets, ROA)

Η Απόδοση του Ενεργητικού της Εμπορική Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2003, φαίνεται στο Διάγραμμα 6.



Διάγραμμα 6 – Απόδοση Ενεργητικού της Εμπορική Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 6, η Απόδοση του Ενεργητικού της Εμπορική Factoring, παραμένει σταθερή γύρω στο 1-1,5%, παρά την μεγάλη

αύξηση του Ενεργητικού της εταιρείας⁶⁹, εκτός από την τελευταία χρονιά που πέφτει στο 0,86%.

h) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE)

Η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της Εμπορική Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2003, φαίνεται στο Διάγραμμα 7.



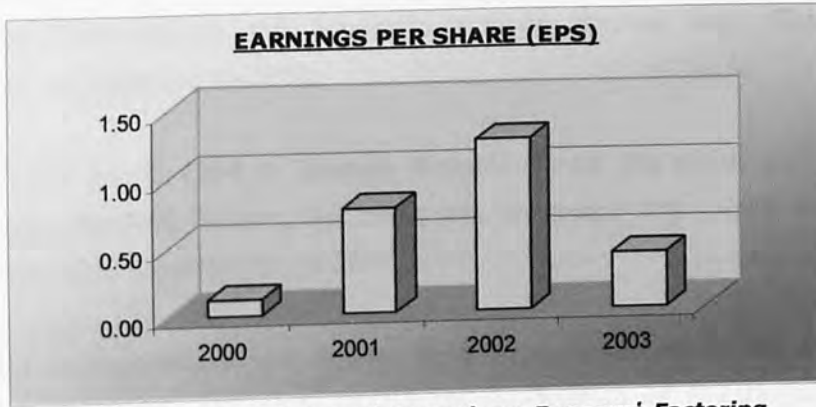
Διάγραμμα 7 - Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων της Εμπορική Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 7, η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της Εμπορική Factoring, από 5% για το 2001 αυξάνεται σε 7,5% για το 2002, πριν πέσει το 2003 στο 2,5% περίπου.

⁶⁹ Βλ. Διάγραμμα 5.

ι) Κέρδη Ανά Μετοχή (Earnings per Share, EPS)

Τα Κέρδη ανά Μετοχή της Εμπορική Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2003, φαίνεται στο Διάγραμμα 8.

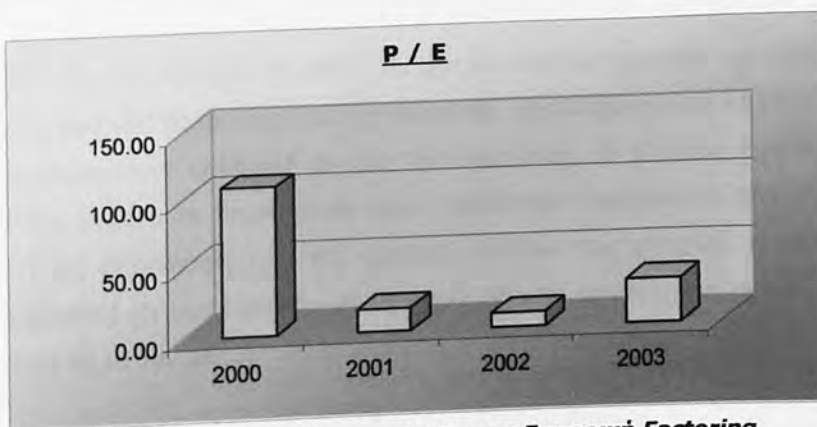


Διάγραμμα 8 - Κέρδη ανά Μετοχή της Εμπορική Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 8, τα Κέρδη ανά Μετοχή της Εμπορική Factoring, παρουσιάζουν μία έντονα ανοδική τάση, με αποτέλεσμα δεκαπλασιαστούν μέσα σε δύο χρόνια (2000-2002), πριν μειωθούν σημαντικά το 2003.

ι) Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της Εμπορική Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2003, φαίνεται στο Διάγραμμα 9.



Διάγραμμα 9 - Τιμή προς Κέρδη της Εμπορική Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 9, ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της Εμπορική Factoring, παρουσιάζει μία έντονα καθοδική τάση, με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται μία διαρκώς ελκυστικότερη αποτίμηση για τη μετοχή.

iii. Cyprus Factors

a) Στοιχεία για την Εταιρεία

Η Κύπρου Factors είναι θυγατρική της Τράπεζας Κύπρου και ξεκίνησε την παροχή υπηρεσιών Factoring με την επωνυμία Κύπρου Factors στην Ελλάδα μέσω υπηρεσίας της τράπεζας το 2002.

Επισημαίνεται ότι το 1994 η Τράπεζα Κύπρου και με ίση συμμετοχή της Alpha Bank, ιδρύει την ABC Factors, την οποία και παραχωρεί στην Alpha Bank με την πώληση του 50% μεριδίου της το 2001.

Η εταιρεία σταθεροποιείται στις πρώτες θέσεις της αγοράς Factoring, στηριζόμενη στη βαθιά γνώση της ελληνικής αγοράς σε συνδυασμό με την τεχνογνωσία και μακροχρόνια εμπειρία που διαθέτει η Τράπεζα Κύπρου στην πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων, ενώ παρέχει ολοκληρωμένα πακέτα υπηρεσιών που απευθύνονται σε επιχειρήσεις από όλους τους κλάδους της ελληνικής οικονομίας.

Πιο συγκεκριμένα, το 2004 η Cyprus Factors κατάλαβε την τρίτη θέση στον κλάδο του Factoring, με το μερίδιο αγοράς της να διαμορφώνεται στο 17%, έναντι 12% το 2003.

Παράλληλα, η Κύπρου Factors είναι η μόνη εταιρεία παροχής πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, που έχει γεωγραφική παρουσία εκτός της Αθήνας και στη Θεσσαλονίκη, στο Ηράκλειο Κρήτης, στη Λάρισα και στην Πάτρα.

Βασικός στόχος της Κύπρου Factors, είναι η παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας και η διατήρηση της πελατοκεντρικής πολιτικής, προκειμένου να καθιερωθεί ως μία ηγετική δύναμη στην ελληνική αγορά του Factoring. Η Κύπρου Factors έχει ήδη εισπράξει και μελετά τη δημιουργία νέων προϊόντων κατάλληλα προσαρμοσμένων στις ιδιαίτερες απαιτήσεις των επί μέρους κλάδων της αγοράς. Η υπηρεσία της Κύπρου Factors έχει την ευελιξία να προσαρμόζει τα υφιστάμενα προϊόντα της στις ανάγκες των πελατών της.

Αξιζει να σημειωθεί ότι βασικός στόχος της αναπτυξιακής πολιτικής της Κύπρου Factors παραμένει η ταυτόχρονη ανάπτυξη στην εγχώρια αλλά και στη διεθνή αγορά (εξαγωγικό / εισαγωγικό Factoring), στην οποία υπάρχουν σημαντικά

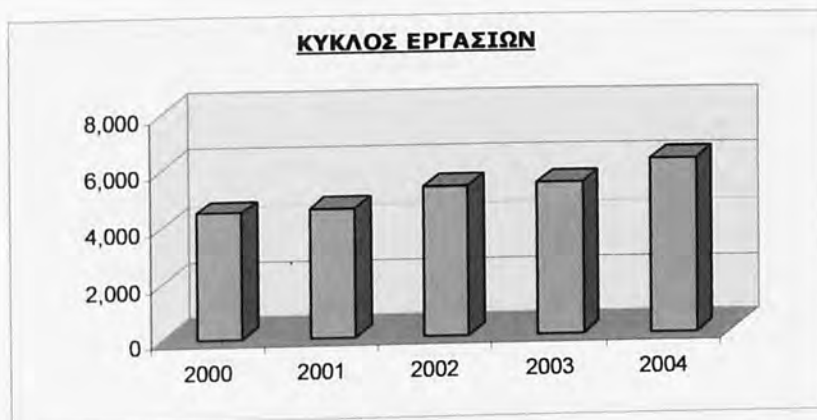
περιθώρια ενίσχυσης των μεριδίων της. Κατά το 2004 ολοκληρώθηκε η δημιουργία του τετάρτου περιφερειακού γραφείου της υπηρεσίας Factoring στην Πάτρα για ταχύτερη διείσδυση στην αγορά της Πελοποννήσου και της Δυτικής Ελλάδας γενικότερα. Επίσης, δημιουργήθηκε αυτόνομο τμήμα εξαγωγικού Factoring με σκοπό την αποτελεσματικότερη ανάπτυξη των εργασιών στη διεθνή αγορά. Παράλληλα, συνεχίστηκε η βελτίωση του λογισμικού συστήματος της και ξεκίνησαν οι διαδικασίες εφαρμογής ηλεκτρονικής ενημέρωσης (Internet Finance) των πελατών της Κύπρου Factors.

Κατά το 2005 η Κύπρου Factors:

- ✓ Θα δώσει ιδιαίτερη έμφαση στην προώθηση υπηρεσιών Factoring σε συγκεκριμένους κλάδους της αγοράς, με δημιουργία εξειδικευμένων προϊόντων και εφαρμογή προωθητικών προγραμμάτων,
- ✓ Θα δραστηριοποιηθεί δυναμικότερα στον τομέα παροχής ασφάλισης των πιστώσεων (Factoring χωρίς αναγωγή), και
- ✓ Θα τονώσει τις εργασίες της στο διεθνές Factoring με μεσοπρόθεσμο στόχο την καθιέρωσή της στην κορυφή της ελληνικής αγοράς στον τομέα αυτό.

b) Κύκλος Εργασιών (Turnover)

Ο Κύκλος Εργασιών για την Cyprus Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 1.

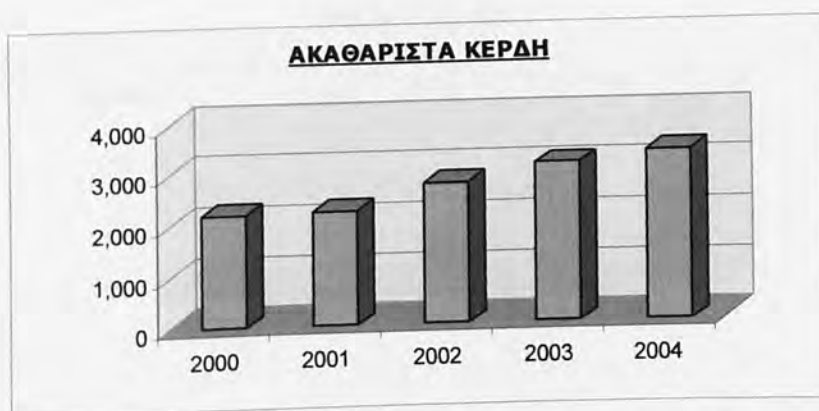


Διάγραμμα 1 – Κύκλος Εργασιών της Cyprus Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται καθαρά στο Διάγραμμα 1, ο Κύκλος Εργασιών της Cyprus Factors, αυξάνεται κάθε χρόνο καταγράφοντας μία άνοδο της τάξεως του 37,5% περίπου για την περίοδο 2000-2004.

c) Ακαθάριστα Κέρδη (Gross Profit)

Τα Ακαθάριστα Κέρδη για την Cyprus Factors, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 2.

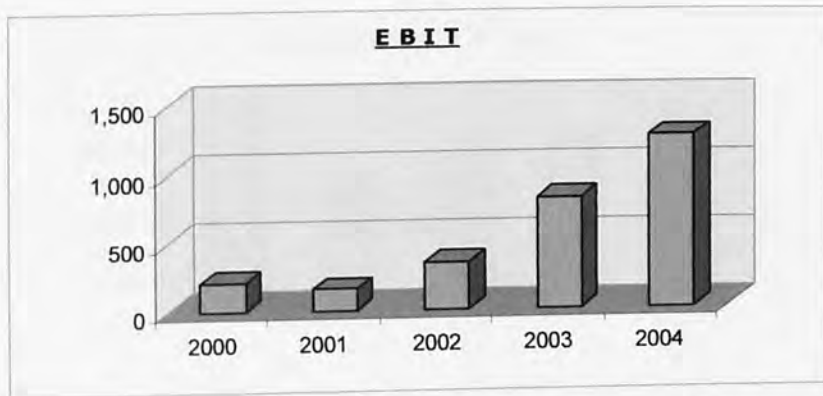


Διάγραμμα 2 – Ακαθάριστα Κέρδη της Cyprus Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2, τα Ακαθάριστα Κέρδη της Cyprus Factors, αυξάνονται σταδιακά κατά την περίοδο 2000-2004, καταγράφοντας μία συνολική άνοδο της τάξης του 52%.

d) Κέρδη προ Τόκων & Φόρων (EBIT)

Τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων για την Cyprus Factors, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 3.



Διάγραμμα 3 – Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της Cyprus Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3, τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της Cyprus Factors, σχεδόν εξαπλασιάστηκαν κατά την περίοδο 2000-2004, αυξανόμενα κατά 518%.

e) Καθαρά Κέρδη (Net Income)

Τα Καθαρά Κέρδη για την Cyprus Factors, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 4.



Διάγραμμα 4 – Καθαρά Κέρδη της Cyprus Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4, τα Καθαρά Κέρδη της Cyprus Factors, αυξήθηκαν ακόμη περισσότερο από τα EBIT κατά την περίοδο 2000-2004 (αύξηση 618%).

της αυξανόμενης κερδοφορίας και της μείωσης του μεγέθους του ενεργητικού της εταιρείας.

η) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE)

Η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της Cyprus Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 7.

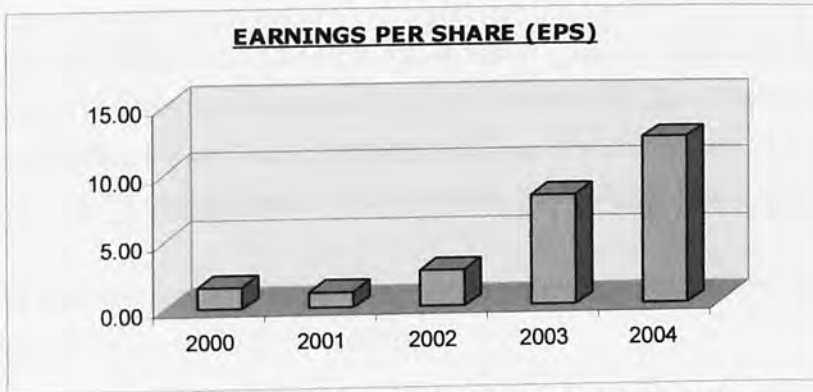


Διάγραμμα 7 – Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων της Cyprus Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 7, η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της Cyprus Factors, υπερτριπλασιάζεται μέσα σε πέντε έτη και παρουσιάζει έντονα ανοδική τάση ιδιαίτερα από το 2002 και μετά.

ι) Κέρδη Ανά Μετοχή (Earnings per Share, EPS)

Τα Κέρδη ανά Μετοχή της Cyprus Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 8.

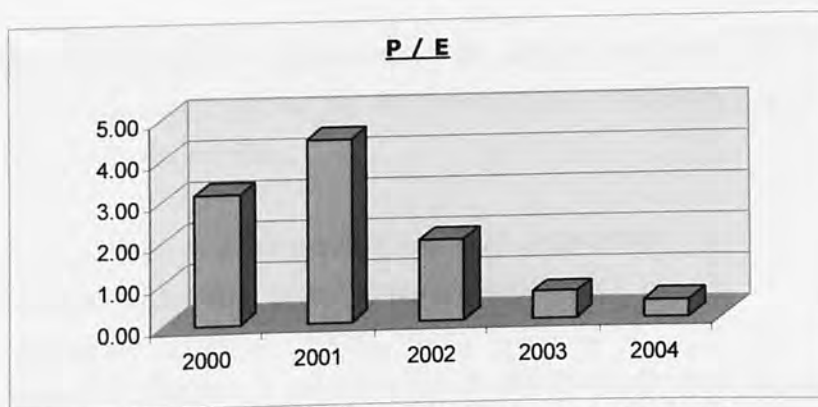


Διάγραμμα 8 – Κέρδη ανά Μετοχή της Cyprus Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 8, τα Κέρδη ανά Μετοχή της Cyprus Factors, παρουσιάζουν μία έντονα ανοδική τάση, με αποτέλεσμα σχεδόν να αυξηθούν κατά 672% κατά την τελευταία πενταετία.

ι) Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της Cyprus Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 9.



Διάγραμμα 9 – Τιμή προς Κέρδη της Cyprus Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 9, ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της Cyprus Factors, παρουσιάζει μία έντονα καθοδική τάση, ιδιαίτερα από το 2001 και μετά, με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται μία διαρκώς ελκυστικότερη αποτίμηση για τη μετοχή.

iv. EFG Factors

a) Στοιχεία για την Εταιρεία

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ, 100% θυγατρική της Τράπεζας EFG Eurobank Ergasias, κατέχει τη δεύτερη θέση στην ελληνική αγορά Factoring με το μερίδιο αγοράς της για το 2004 να διαμορφώνεται στο 28% έναντι 24% το 2003.

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ είναι μέλος της FCI (Factors Chain International) και της IFA (International Forfaiting Association) και έχει βραβευθεί ως ο καλύτερος Factor στον κόσμο (Best Import Factor, από την FCI) για την ποιότητα των παρεχόμενων υπηρεσιών, την επιχειρηματική επικοινωνία και την αύξηση του κύκλου εργασιών της.

Η εταιρεία διατηρεί γραφεία τόσο στην Αθήνα, στην οδό Καποδιστρίου 3, όσο και στη Θεσσαλονίκη στην οδό Ι. Δραγούμη 20.

Η EFG Factors ΑΕΠΕΑ προσφέρει στις επιχειρήσεις τη δυνατότητα άντλησης ρευστότητας συνδεδεμένη με τις πωλήσεις των επιχειρήσεων, επιτυγχάνοντας ταυτόχρονα την ελάφρυνση του όγκου εργασίας των λογιστηρίων τους, μέσα από την ανάληψη της διαχείρισης και είσπραξης των εμπορικών τους απαιτήσεων. Οι λύσεις Factoring που προσφέρει η EFG Factor παρέχουν άμεσα πλεονεκτήματα σε όλες τις επιχειρήσεις με έμφαση σε εισαγωγικές επιχειρήσεις που πωλούν στην εγχώρια αγορά, σε επιχειρήσεις που πωλούν σε βιομηχανικούς πελάτες καθώς και σε επιχειρήσεις που απαιτούν πέρα από την ευέλικτη και άμεση χρηματοδότηση, την ανάθεση της διαχείρισης και είσπραξης των πωλήσεών τους σε εξειδικευμένους οργανισμούς (financial outsourcers).

Μέσω της διαχείρισης των εμπορικών τους απαιτήσεων από την EFG Factors ΑΕΠΕΑ, οι επιχειρήσεις έχουν τη δυνατότητα να επιλέξουν ένα ευρύ φάσμα προϊόντων που έχουν ως εξής:

- ✓ *Εγχώριο Factoring (με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής)*
- ✓ *Εξαγωγικό Factoring (χωρίς δικαίωμα αναγωγής)*
- ✓ *Εισαγωγικό Factoring – Direct Import Factoring*
- ✓ *Διαχείριση, Λογιστική Παρακολούθηση και Είσπραξη Απαιτήσεων-Collection only*
- ✓ *Reverse Factoring*
- ✓ *Back to Back Factoring και το*
- ✓ *Invoice Discounting (με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής)*

b) Κύκλος Εργασιών (Turnover)

Ο Κύκλος Εργασιών για την EFG Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 1.



Διάγραμμα 1 – Κύκλος Εργασιών της EFG Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται καθαρά στο Διάγραμμα 1, ο Κύκλος Εργασιών της EFG Factors, αυξάνεται κάθε χρόνο καταγράφοντας μία άνοδο της τάξεως του 997% για την περίοδο 2000-2004.

c) Ακαθάριστα Κέρδη (Gross Profit)

Τα Ακαθάριστα Κέρδη για την EFG Factors, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 2.

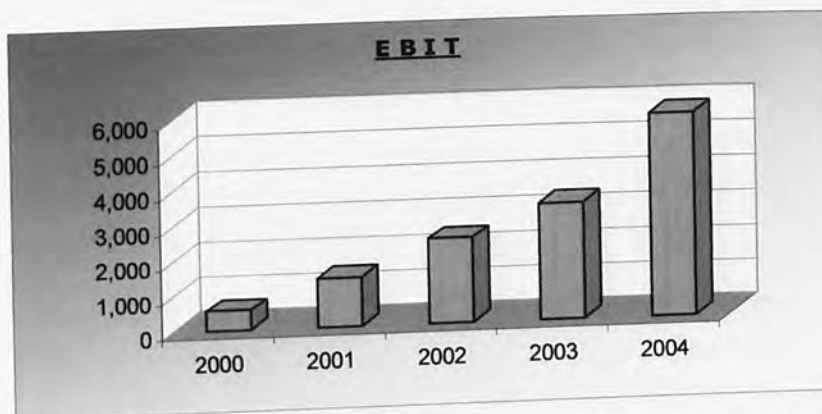


Διάγραμμα 2 – Ακαθάριστα Κέρδη της EFG Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2, τα Ακαθάριστα Κέρδη της EFG Factors, αυξήθηκαν σημαντικά, κατά 866% την περίοδο 2000-2004.

d) Κέρδη προ Τόκων & Φόρων (EBIT)

Τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων για την EFG Factors, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 3.

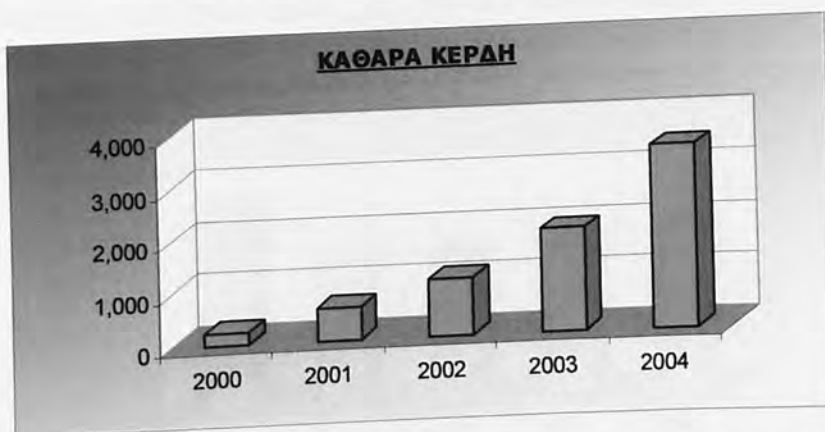


Διάγραμμα 3 – Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της EFG Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3, τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της EFG Factors, αυξήθηκαν επίσης σημαντικά κατά την περίοδο 2000-2004, (αύξηση 944%).

e) Καθαρά Κέρδη (Net Income)

Τα Καθαρά Κέρδη για την EFG Factors, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 4.

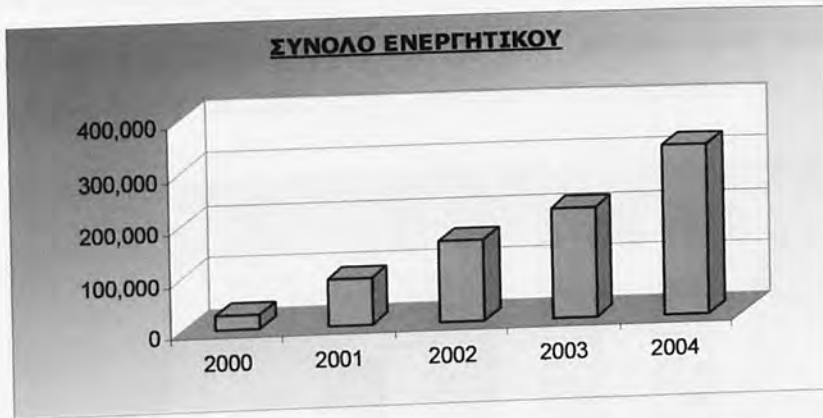


Διάγραμμα 4 – Καθαρά Κέρδη της EFG Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4, τα Καθαρά Κέρδη της EFG Factors, αυξήθηκαν εντυπωσιακά κατά την περίοδο 2000-2004 (αύξηση 1409%).

f) Σύνολο Ενεργητικού (Total Assets)

Το Σύνολο του Ενεργητικού της EFG Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 5.

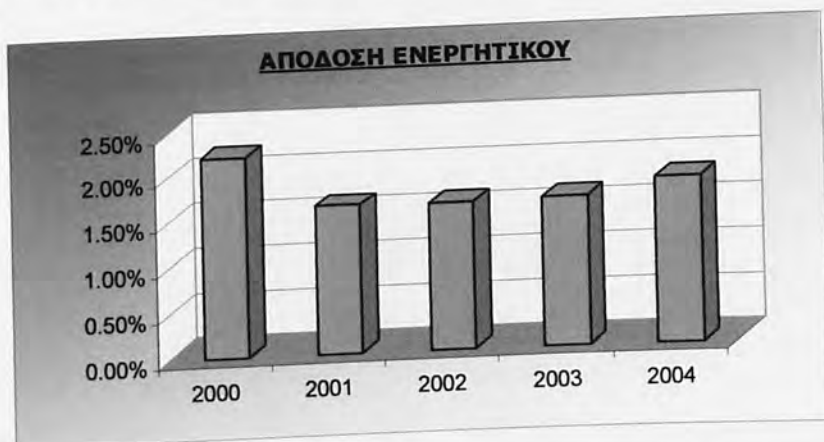


Διάγραμμα 5 – Σύνολο Ενεργητικού της EFG Factors σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 5, το Σύνολο του Ενεργητικού της EFG Factors, σχεδόν δεκαπλασιάστηκε κατά την περίοδο 2000-2004, αυξανόμενο κατά 1068%.

g) Απόδοση Ενεργητικού (Return on Assets, ROA)

Η Απόδοση του Ενεργητικού της EFG Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 6.



Διάγραμμα 6 – Απόδοση Ενεργητικού της EFG Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 6, η Απόδοση του Ενεργητικού της EFG Factors, παραμένει σταθερή γύρω στο 1,5-2%, παρά την μεγάλη αύξηση του

Ενεργητικού της εταιρείας⁷⁰, που υπαγορεύτηκε από την αύξηση του κύκλου εργασιών και τις ευνοϊκές προοπτικές για την αγορά.

h) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE)

Η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της EFG Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 7.



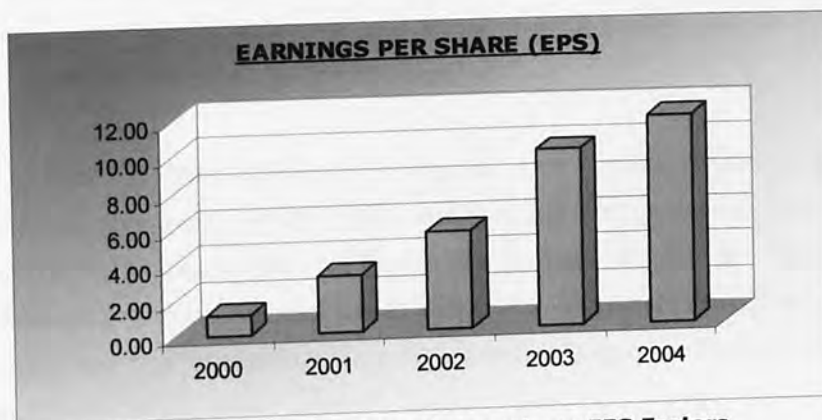
Διάγραμμα 7 – Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων της EFG Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 7, η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της EFG Factors και παρουσιάζει έντονα ανοδική τάση και φαίνεται να ισορροπεί από το 2003 και μετά στα επίπεδα του 16%.

⁷⁰ Βλ. Διάγραμμα 5.

ι) Κέρδη Ανά Μετοχή (Earnings per Share, EPS)

Τα Κέρδη ανά Μετοχή της EFG Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 8.

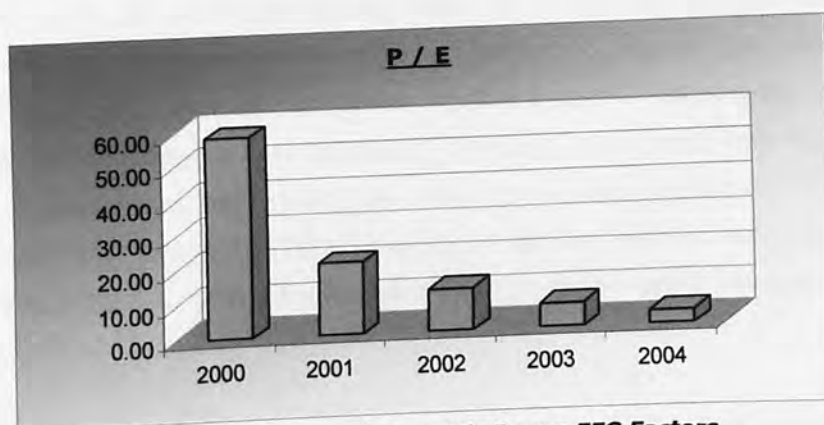


Διάγραμμα 8 - Κέρδη ανά Μετοχή της EFG Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 8, τα Κέρδη ανά Μετοχή της EFG Factors, παρουσιάζουν μία έντονα ανοδική τάση, με αποτέλεσμα σχεδόν να δεκαπλασιαστούν στην τελευταία πενταετία.

ι) Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της EFG Factors, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 9.



Διάγραμμα 9 - Τιμή προς Κέρδη της EFG Factors

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 9, ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της EFG Factors, παρουσιάζει μία έντονα καθοδική τάση, με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται μία διαρκώς ελκυστικότερη αποτίμηση για τη μετοχή.

v. Laiki Factoring

a) Στοιχεία για την Εταιρεία

Η Λαϊκή Factoring ιδρύθηκε τον Οκτώβριο του 1998 και είναι μέλος του Ομίλου της Λαϊκής που δραστηριοποιείται στο χώρο του Factoring από το 1991, με την ίδρυση της Λαϊκής Factors Ltd στην Κύπρο.

Η Λαϊκή Τράπεζα δραστηριοποιείται έντονα στον τομέα μεγάλων και μεσαίων επιχειρήσεων που ανήκουν στο χώρο της λιανικής πώλησης και της βιομηχανίας στοχεύοντας στην περαιτέρω ανάπτυξη του ομίλου της Λαϊκής στην Ελλάδα. Η Λαϊκή Factoring επικεντρώνεται με τη σειρά της στον τομέα της διαχείρισης των απαιτήσεων και των υποχρεώσεων των εταιρειών που ασχολούνται με τη λιανική πώληση.

Το μερίδιο αγοράς της Λαϊκής Factoring για το 2004 ανέρχεται στο 6%, το οποίο στοχεύει να αυξήσει τα επόμενα χρόνια, έναντι 4% το 2003, και κατέχει τη πέμπτη θέση στην εγχώρια αγορά του Factoring.

Είναι μέλος του *Factors Chain International*, του μεγαλύτερου δικτύου εταιρειών Factoring στον κόσμο, και στηριζόμενη στο άρτια εκπαιδευμένο προσωπικό της καθώς και στον τεχνολογικό της εξοπλισμό προσφέρει πακέτα υπηρεσιών τα οποία μπορούν να προσαρμοστούν στις απαιτήσεις και ιδιαιτερότητες κάθε επιχείρησης.

Η Λαϊκή Factoring διατήρησε και το 2004 τον πρωταγωνιστικό της ρόλο στην αγορά παροχής υπηρεσιών Factoring, πετυχαίνοντας, παράλληλα, ικανοποιητική αύξηση στον όγκο των εκχωρημένων χρεών και στα λειτουργικά της κέρδη. Ιδιαίτερη έμφαση δόθηκε στη διείσδυση σε τομείς της αγοράς που παρουσιάζουν σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης, με πολύ θετικά αποτελέσματα. Συνεχίστηκε, παράλληλα, η ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ του ομίλου της Λαϊκής και της Λαϊκής Factoring A.E. στην Ελλάδα, με στόχο τον εμπλουτισμό του χαρτοφυλακίου της με ελληνικές εταιρείες.

Παράλληλα, η Λαϊκή Factoring A.E. υπερέκλυσε τους στόχους που είχαν τεθεί τόσο όσον αφορά την προσέλκυση νέων πελατών. Αυτό οδήγησε σε αύξηση του μεριδίου αγοράς με αξιοσημείωτη παρουσία, ιδιαίτερα στον τομέα του διεθνούς Factoring.

b) Κύκλος Εργασιών (Turnover)

Ο Κύκλος Εργασιών για την Laiki Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 1.



Διάγραμμα 1 – Κύκλος Εργασιών της Laiki Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται καθαρά στο Διάγραμμα 1, ο Κύκλος Εργασιών της Laiki Factoring, αυξάνεται κάθε χρόνο, με αποτέλεσμα σχεδόν να διπλασιαστεί στην περίοδο 2000-2004 (αύξηση 96%).

c) Ακαθάριστα Κέρδη (Gross Profit)

Τα Ακαθάριστα Κέρδη για την Laiki Factoring, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 2.

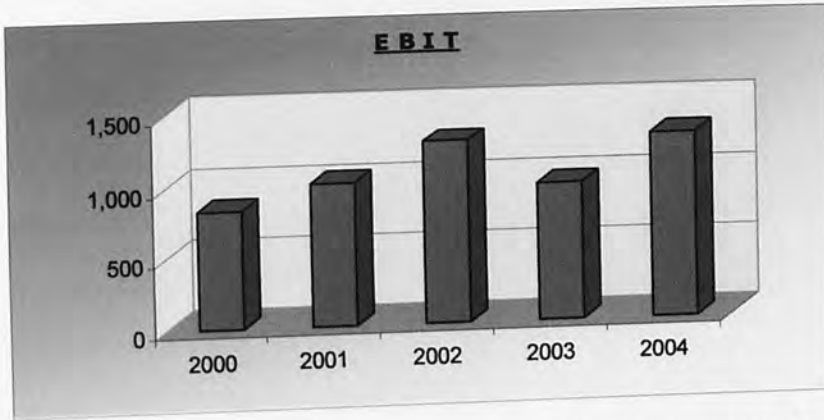


Διάγραμμα 2 – Ακαθάριστα Κέρδη της Laiki Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2, τα Ακαθάριστα Κέρδη της Laiki Factoring, μειώθηκαν κατά 5,26% την περίοδο 2000-2004, έπειτα από μία ανοδική τάση που κράτησε μέχρι το 2002.

d) Κέρδη προ Τόκων & Φόρων (EBIT)

Τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων για την Laiki Factoring, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 3.



Διάγραμμα 3 - Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της Laiki Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3, τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της Laiki Factoring, κατά την περίοδο 2000-2004 αυξήθηκαν κατά 55%.

e) Καθαρά Κέρδη (Net Income)

Τα Καθαρά Κέρδη για την Laiki Factoring, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 4.

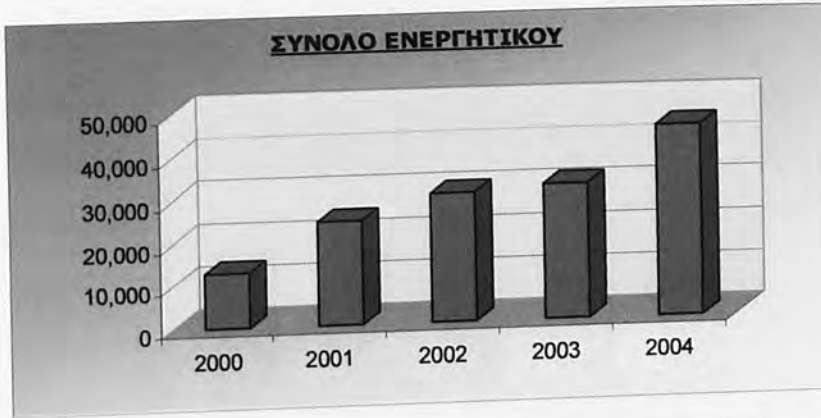


Διάγραμμα 4 - Καθαρά Κέρδη της Laiki Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4, τα Καθαρά Κέρδη της Laiki Factoring, παρουσιάζουν κάμψη την περίοδο 2000-2004 κατά 8,4%.

f) Σύνολο Ενεργητικού (Total Assets)

Το Σύνολο του Ενεργητικού της Laiki Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 5.

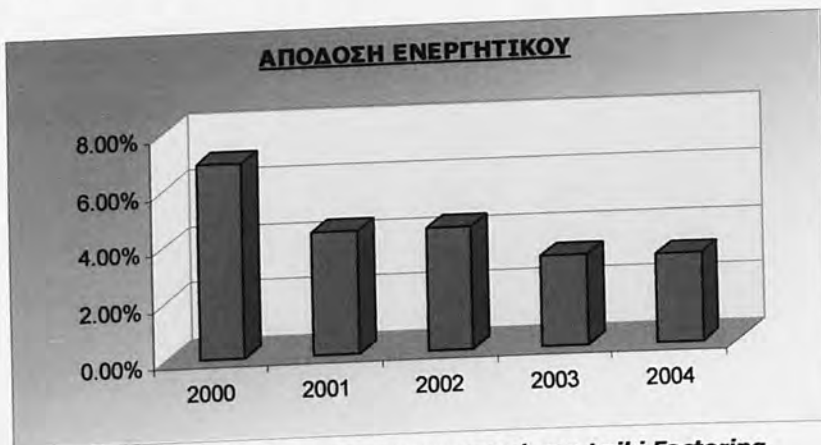


Διάγραμμα 5 – Σύνολο Ενεργητικού της Laiki Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 5, το Σύνολο του Ενεργητικού της Laiki Factoring, σχεδόν τετραπλασιάστηκε κατά την περίοδο 2000-2004, αυξανόμενο κατά 250%.

g) Απόδοση Ενεργητικού (Return on Assets, ROA)

Η Απόδοση του Ενεργητικού της Laiki Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 6.



Διάγραμμα 6 – Απόδοση Ενεργητικού της Laiki Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 6, η Απόδοση του Ενεργητικού της Laiki Factoring, ακολουθεί καθοδική τάση, ως αποτέλεσμα της μεγάλης αύξησης του

Ενεργητικού της εταιρείας⁷¹ και της μείωσης της κερδοφορίας της, την τελευταία πενταετία.

h) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE)

Η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της Laiki Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 7.



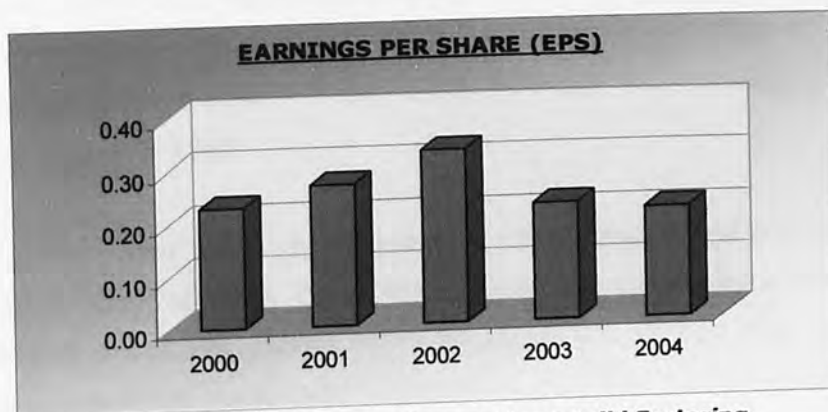
Διάγραμμα 7 – Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων της Laiki Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 7, η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της Laiki Factoring, μειώνεται, ιδιαίτερα από το 2002 και μετά, αλλά παραμένει στα επίπεδα του 5%.

⁷¹ Βλ. Διάγραμμα 5.

ι) Κέρδη Ανά Μετοχή (Earnings per Share, EPS)

Τα Κέρδη ανά Μετοχή της Laiki Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 8.

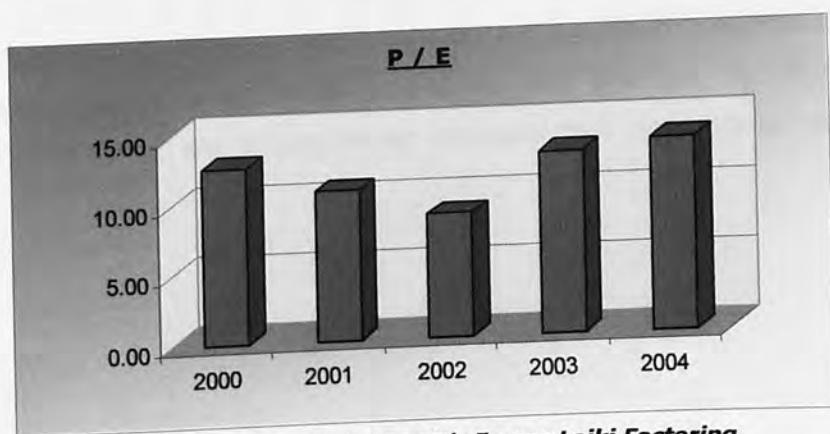


Διάγραμμα 8 - Κέρδη ανά Μετοχή της Laiki Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 8, τα Κέρδη ανά Μετοχή της Laiki Factoring, παρουσιάζουν αυξάνονται αρχικά μέχρι το 2002 και στη συνέχεια μειώνονται με αποτέλεσμα το 2004 να ισορροπούν στα επίπεδα του 2000.

ι) Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της Laiki Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 9.



Διάγραμμα 9 - Τιμή προς Κέρδη της Laiki Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 9, ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της Laiki Factoring, μειώνεται αρχικά μέχρι το 2002 και εν συνεχεία αυξάνεται, λόγω της μείωσης της κερδοφορίας της εταιρείας.

vi. Piraeus Factoring**a) Στοιχεία για την Εταιρεία**

Η Πειραιώς Factoring Α.Ε. Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, ιδρύθηκε το Σεπτέμβριο του 1998 με την επωνυμία Multifactoring Α.Ε. και έδρα το Νέο Ψυχικό Αττικής, με μετοχικό κεφάλαιο 2 δις, αλλά ξεκίνησε τις εργασίες της μόλις το τελευταίο τρίμηνο του 1999.

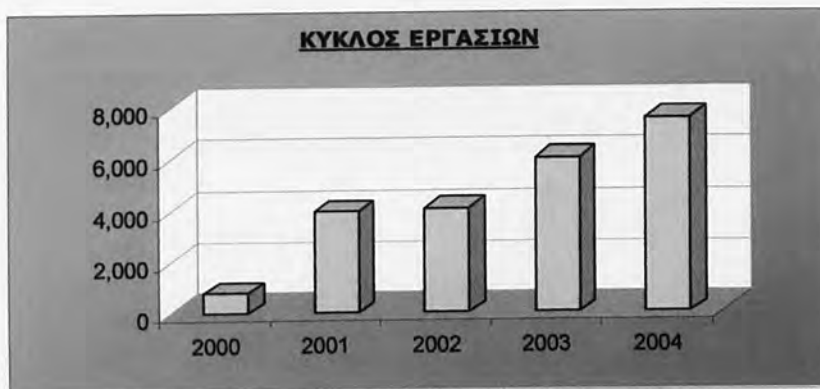
Η εταιρεία ανήκει στον όμιλο της Πειραιώς, η οποία συμμετέχει στο μετοχικό της κεφάλαιο κατά ποσοστό 70%. Το μερίδιο αγοράς της Πειραιώς Factoring για το 2004 ανέρχεται στο 7,3%, έναντι 4,8% το 2003, και κατέχει την τέταρτη θέση στην εγχώρια αγορά του Factoring.

Αντικείμενο της εταιρείας είναι η εφαρμογή του θεσμού Factoring στις ελληνικές επιχειρήσεις. Προσφέρει όλα τα είδη Factoring, εγχώριο και διεθνές, καθώς και όλους τους τύπους επιχειρηματικού και καταναλωτικού Factoring. Είναι μέλος του διεθνούς οργανισμού Factor Chain International (FCI) και συνεργάζεται με τους σημαντικότερους οργανισμούς πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων του εξωτερικού.

Στρατηγικός στόχος της Πειραιώς Factoring είναι η κατάταξη της ανάμεσα στις κορυφαίες εταιρείες του χώρου από πλευράς μεγεθών και κερδοφορίας, αλλά και η ταύτιση του ονόματός της με υψηλό επίπεδο παρεχομένων υπηρεσιών, όχι μόνο στον αμιγώς χρηματοδοτικό τομέα, αλλά και στο πλαίσιο της εξειδικευμένης διαχείρισης, είσπραξης και ασφαλιστικής κάλυψης των απαιτήσεων των πελατών της.

b) Κύκλος Εργασιών (Turnover)

Ο Κύκλος Εργασιών για την Piraeus Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 1.



Διάγραμμα 1 – Κύκλος Εργασιών της Piraeus Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται καθαρά στο Διάγραμμα 1, ο Κύκλος Εργασιών της Piraeus Factoring, αυξάνεται κάθε χρόνο καταγράφοντας μία συνολική άνοδο της τάξεως του 847% περίπου για την περίοδο 2000-2004.

c) Ακαθάριστα Κέρδη (Gross Profit)

Τα Ακαθάριστα Κέρδη για την Piraeus Factoring, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 2.

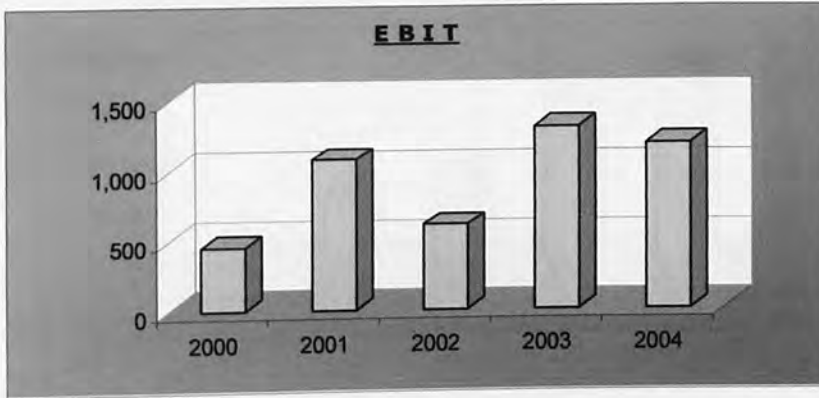


Διάγραμμα 2 – Ακαθάριστα Κέρδη της Piraeus Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2, τα Ακαθάριστα Κέρδη της Piraeus Factoring, αυξάνεται κάθε χρόνο καταγράφοντας μία συνολική άνοδο της τάξεως του 391% περίπου για την περίοδο 2000-2004.

d) Κέρδη προ Τόκων & Φόρων (EBIT)

Τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων για την Piraeus Factoring, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 3.



Διάγραμμα 3 – Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της Piraeus Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 3, τα Κέρδη προ Τόκων & Φόρων της Piraeus Factoring, διακυμαίνονται αισθητά κατά την περίοδο 2000-2004, καταγράφοντας συνολική αύξηση 161,5%.

e) Καθαρά Κέρδη (Net Income)

Τα Καθαρά Κέρδη για την Piraeus Factoring, όπως προκύπτουν από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνονται στο Διάγραμμα 4.

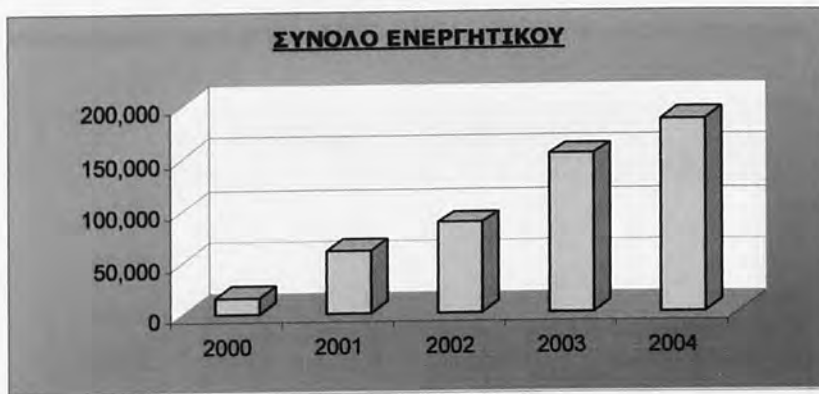


Διάγραμμα 4 – Καθαρά Κέρδη της Piraeus Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 4, τα Καθαρά Κέρδη της Piraeus Factoring, αφού ακολουθούν τάση μείωση από το 2001 έως το 2003, αυξάνονται σημαντικά κατά το 2004 (συνολική αύξηση περιόδου 70).

f) Σύνολο Ενεργητικού (Total Assets)

Το Σύνολο του Ενεργητικού της Piraeus Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 5.

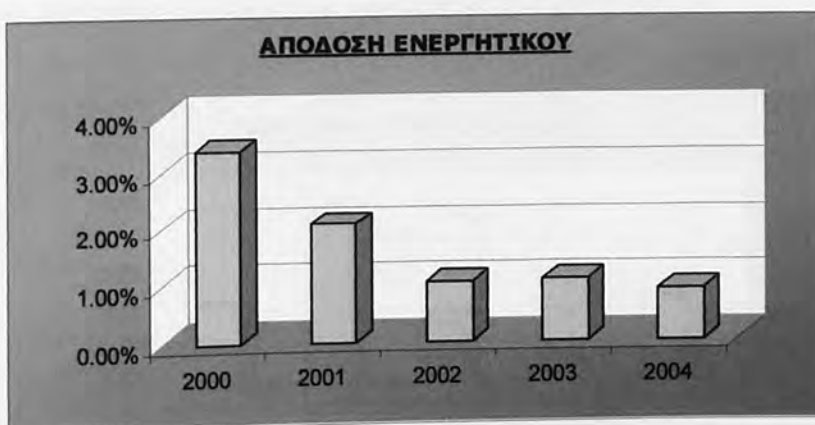


Διάγραμμα 5 – Σύνολο Ενεργητικού της Piraeus Factoring σε χιλιάδες ευρώ

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 5, το Σύνολο του Ενεργητικού της Piraeus Factoring, αυξήθηκε πάνω από 10 φορές κατά την περίοδο 2000-2004, αυξανόμενο κατά 1086%.

g) Απόδοση Ενεργητικού (Return on Assets, ROA)

Η Απόδοση του Ενεργητικού της Piraeus Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 6.



Διάγραμμα 6 – Απόδοση Ενεργητικού της Piraeus Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 6, η Απόδοση του Ενεργητικού της Piraeus Factoring, ακολουθεί σταθερά καθοδική τάση, λόγω της μεγάλης αύξησης του

Ενεργητικού της εταιρείας⁷², που υπαγορεύτηκε από την αύξηση του κύκλου εργασιών και τις ευνοϊκές προοπτικές για την αγορά.

h) Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (Return on Equity, ROE)

Η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της Piraeus Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 7.

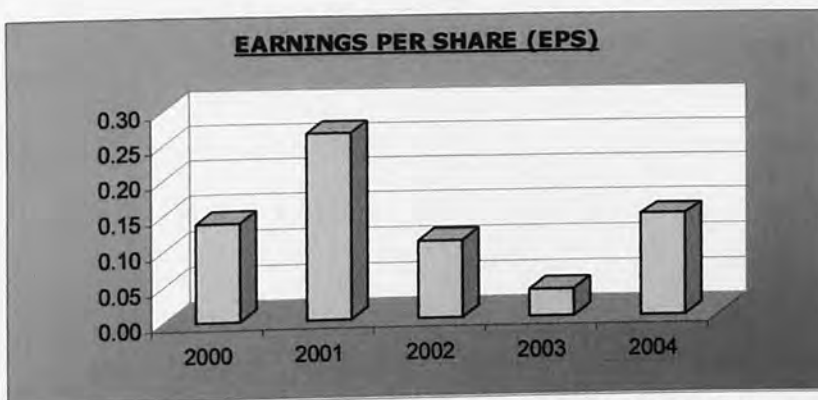


Διάγραμμα 7 – Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων της Piraeus Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 7, η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων της Piraeus Factoring, αφού μειώνεται σημαντικά την περίοδο 2001-2003, επανέρχεται το 2004 στα επίπεδα του 3%.

i) Κέρδη Ανά Μετοχή (Earnings per Share, EPS)

Τα Κέρδη ανά Μετοχή της Piraeus Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 8.



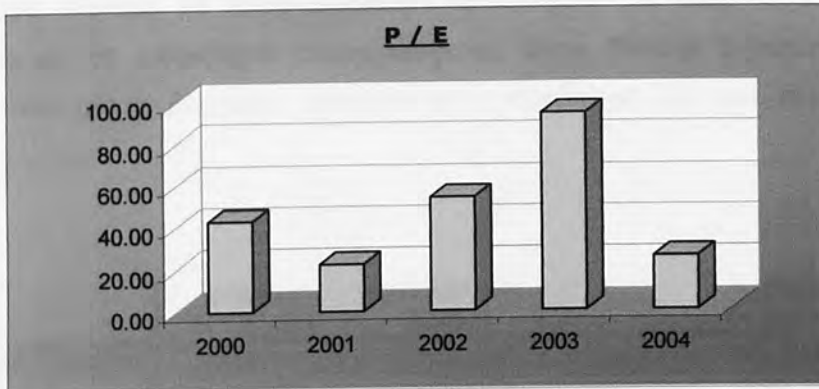
Διάγραμμα 8 – Κέρδη ανά Μετοχή της Piraeus Factoring

⁷² Βλ. Διάγραμμα 5.

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 8, τα Κέρδη ανά Μετοχή της Piraeus Factoring, αφού μειωθούν σταδιακά από το 2001 έως το 2003, αυξάνονται σημαντικά το 2004.

j) Τιμή προς Κέρδη ανά Μετοχή (P/E)

Ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της Piraeus Factoring, όπως προκύπτει από τους ισολογισμούς των ετών 2000-2004, φαίνεται στο Διάγραμμα 9.



Διάγραμμα 9 – Τιμή προς Κέρδη της Piraeus Factoring

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 9, ο λόγος Τιμή προς Κέρδη της Piraeus Factoring, αφού αυξηθεί σταδιακά την περίοδο 2001-2003, μειώνεται σημαντικά κατά το 2004, με αποτέλεσμα να διαμορφώνεται μία πολύ πιο ελκυστική αποτίμηση για τη μετοχή.

5.3 Συμπεράσματα

Από την εξέταση των σχετικών δεικτών και μεγεθών των εταιριών Factoring, που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, προκύπτει εύλογα το συμπέρασμα ότι ο θεσμός βρίσκεται στη φάση της ανάπτυξης και οι προοπτικές του για το εγγύς μέλλον διαφαίνονται ιδιαίτερα ευνοϊκές.

Κρίναμε σκόπιμο να παρουσιάσουμε τα στοιχεία για όλες τις εταιρίες μαζί, πριν προβούμε σε ειδικότερα συμπεράσματα. Στον Πίνακα 1 παρουσιάζεται η μεταβολή των πέντε βασικών μεγεθών που εξετάσαμε για την περίοδο 2000-2004⁷³.

	ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	ΑΚΑΘΑΡΙΣΤΑ ΚΕΡΔΗ	ΕΒΙΤ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ	ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ
ABC Factors	36.85%	109.19%	122.37%	195.20%	137.54%
Εμπορική Factoring	128.48%	52.31%	211.48%	236.17%	230.05%
Cyprus Factors	37.58%	51.52%	518.23%	671.70%	-11.39%
EFG Factors	997.06%	866.00%	943.59%	1409.65%	1068.29%
Laiki Factoring	95.76%	-5.26%	55.14%	-8.41%	251.20%
Piraeus Factoring	846.89%	391.27%	161.51%	70.98%	1086.88%

Πίνακας 1 – Μεταβολή Χρηματοοικονομικών Μεγεθών Εταιριών Factoring (2000-2004)

Παρατηρούμε ότι ο Κύκλος Εργασιών όλων των εταιριών έχει αυξηθεί σημαντικά κατά την τελευταία πενταετία, με αποκορύφωμα τις εταιρίες EFG Factoring και Piraeus Factoring, που ανέβασαν τον κύκλο εργασιών του 10 και 8 φορές μέσα στα τελευταία πέντε χρόνια.

Επίσης, τα μεγέθη κερδοφορίας για όλες τις εταιρίες, εκτός της Laiki Factoring⁷⁴, ενισχύθηκαν σημαντικά την περίοδο 2000-2004, γεγονός που φαίνεται στις στήλες των Ακαθάριστων Κερδών, των Κερδών προ Φόρων και Τόκων και των Καθαρών Κερδών.

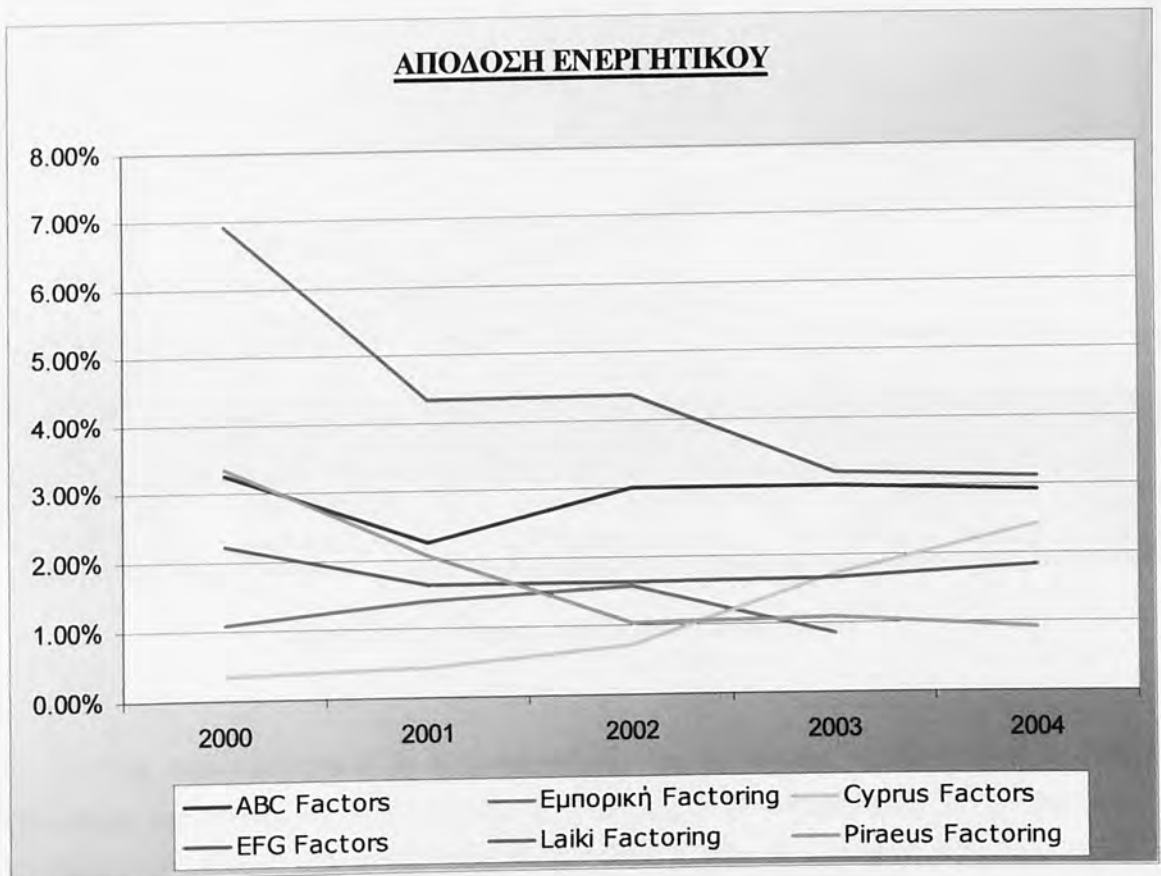
Αποτέλεσμα του υψηλότερου κύκλου εργασιών και της αυξανόμενης κερδοφορίας είναι οι εταιρίες να αυξήσουν την αξία του Ενεργητικού τους,

⁷³ Τα στοιχεία για την Εμπορική Factoring αναφέρονται στην περίοδο 2000-2003, λόγω της απορρόφησής της από τη μητρική εταιρεία το 2004.

⁷⁴ Η Laiki Factoring αντιμετώπισε σημαντικές επισφάλειες που επηρέασαν την κερδοφορία της (Βλ. Παράρτημα, Ισολογισμούς Εταιριών Factoring)

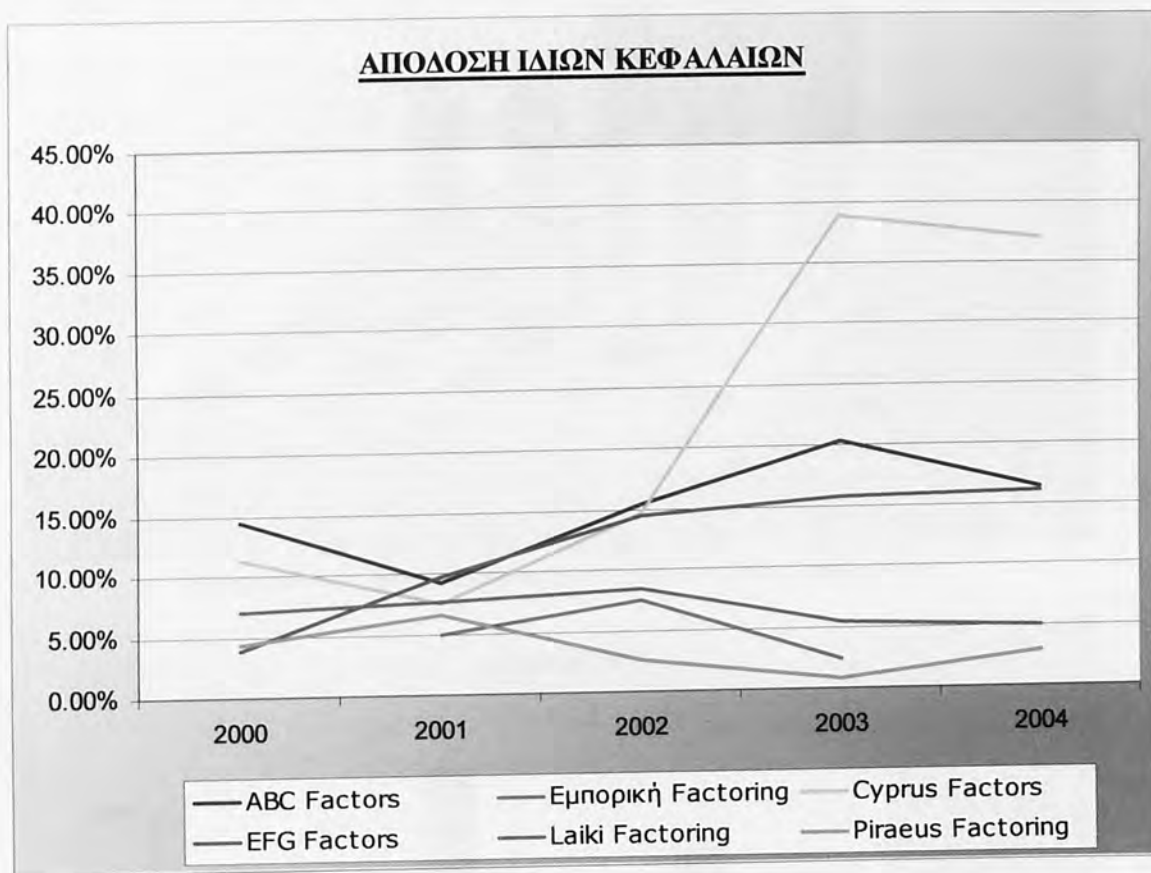
προκειμένου να ανταπεξέλθουν στις ανάγκες της αγοράς. Με εξαίρεση την Cyprus Factoring, που πέτυχε να έχει αυξημένη κερδοφορία και κύκλο εργασιών με μικρότερη αξία ενεργητικού, το ενεργητικό των υπόλοιπων εταιριών αυξήθηκε σημαντικά κατά την τελευταία πενταετία μέχρι και κατά 10 φορές (EFG Factoring, Piraeus Factoring).

Στο Διάγραμμα Α, που ακολουθεί φαίνεται καθαρά η τάση μείωσης στο δείκτη Απόδοση Ενεργητικού, που οφείλεται στο γεγονός ότι παρά τη μεγάλη αύξηση της κερδοφορίας των εταιριών Factoring, η τάση για αύξηση του μεγέθους για την κάλυψη των αναγκών της αγοράς ήταν ακόμα μεγαλύτερη.



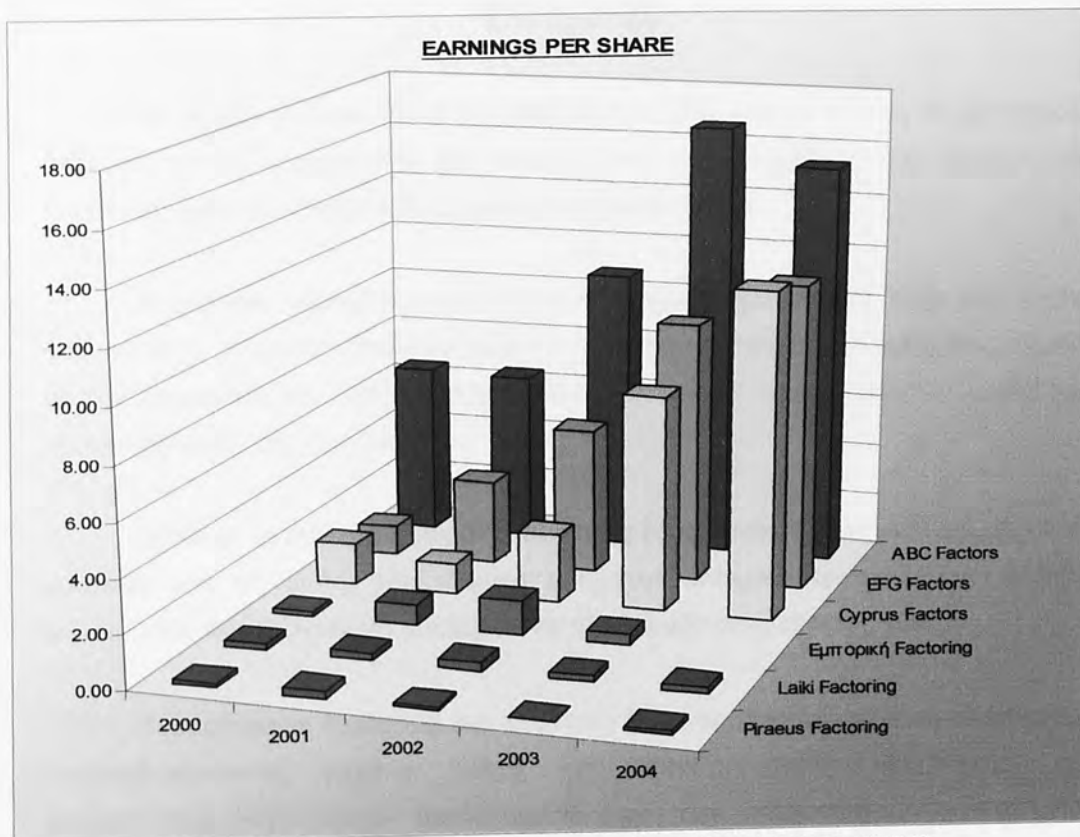
Διάγραμμα Α - Πορεία Δείκτη ROA (2000-2004)

Ωστόσο, παρά τη μεγάλη επένδυση των εταιριών Factoring στη συνεχώς αναπτυσσόμενη αγορά, η Απόδοση των Ιδίων Κεφαλαίων, παραμένει, με λίγες εξαιρέσεις, σε ικανοποιητικά επίπεδα και μάλιστα σε μερικές περιπτώσεις σημειώνει σημαντική αύξηση (Cyprus Factors), όπως φαίνεται και από το Διάγραμμα Β.

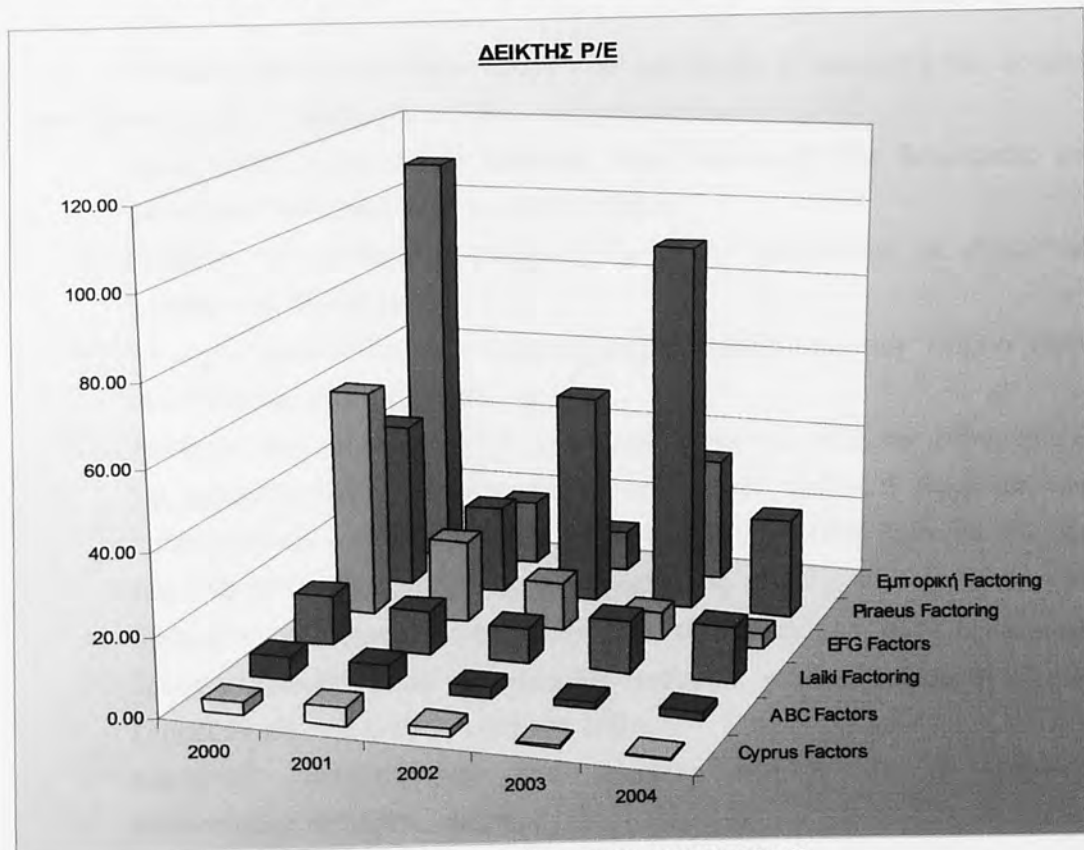


Διάγραμμα Β - Πορεία Δείκτη ROE (2000-2004)

Στα Διαγράμματα Γ & Δ, παρουσιάζονται οι δείκτες αποδοτικότητας EPS (Earnings per Share) και P/E για όλες τις εταιρίες. Η ξεκάθαρη τάση για άνοδο των Κερδών ανά Μετοχή και πτώση της Τιμής προς Κέρδη ανά μετοχή δείχνουν τόσο την αποτελεσματικότητα και την ελκυστική αποτίμηση των εταιριών, όσο και τη δυναμική του κλάδου για τα επόμενα χρόνια.



Διάγραμμα Γ - Δείκτης Earnings Per Share (EPS) (2000-2004)



Διάγραμμα Δ - Δείκτης P/E (2000-2004)

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Σε αυτήν εργασία έγινε προσπάθεια να εξετασθούν και να διερευνηθούν όλες οι μορφές, λειτουργίες και δυνατότητες της εφαρμογής του θεσμού του Factoring ιδιαίτερα στην Ελλάδα αλλά και στο εξωτερικό.

Η εργασία περιορίστηκε όμως σε θεωρητική προσέγγιση τόσο στη διεθνή όσο και στην ελληνική βιβλιογραφία. Η έλλειψη της πρακτικής εμπειρίας σχετικά με την εφαρμογή του θεσμού στην Ελλάδα, περιόρισε την έκταση της περαιτέρω πρακτικής ανάλυσης του θεσμού.

Ωστόσο, το Factoring κερδίζει συνεχώς έδαφος στην ελληνική αγορά, αφού αποτελεί από τη φύση του ιδανικό χρηματοοικονομικό εργαλείο για χιλιάδες επιχειρήσεις που θέλουν να αυξήσουν τα αποθέματα ρευστότητας τους.

Ουσιαστικά το Factoring συμπληρώνει τον παραδοσιακό τραπεζικό δανεισμό απελευθερώνοντας μεγάλο μέρος της δανειοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων, λόγω του ότι βασίζεται στο ύψος των πωλήσεων αντί για το ύψος των εξασφαλίσεων που μπορεί να παρέχει μια επιχείρηση.

Επιγραμματικά τα πλεονεκτήματα που προσφέρει η εφαρμογή του θεσμού του Factoring για τις επιχειρήσεις έχουν ως ακολούθως:

- ✓ Μείωση του λειτουργικού κόστους, λόγω ανάληψης της διαχείρισης και είσπραξης των εμπορικών τους απαιτήσεων.
- ✓ Κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου εμπορικών αγοραστών με σημαντική μείωση των επισφαλειών.
- ✓ Άντληση ρευστότητας για αποπληρωμή υποχρεώσεων των επιχειρήσεων συνδεδεμένη με τις πωλήσεις τους.
- ✓ Βελτίωση και επιτάχυνση της χρηματοοικονομικής ροής και ενδυνάμωση της χρηματοοικονομικής θέσης των επιχειρήσεων, καθώς η χορήγηση των προκαταβολών - Factoring χωρίς αναγωγή - δεν αποτελεί δανεισμό και δεν εμφανίζεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.
- ✓ Διεύρυνση πωλήσεων στις αγορές του εξωτερικού με ανταγωνιστικούς όρους πληρωμής μέσω ανοικτού λογαριασμού, χωρίς την διαμεσολάβηση Τραπεζών και την έκδοση L/C's και L/G's.
- ✓ Χορήγηση προκαταβολών στο νόμισμα τιμολόγησης με επιτόκιο Euribor/Libor πλέον περιθωρίου.
- ✓ Ευέλικτα όρια προσαρμοσμένα στις πωλήσεις των επιχειρήσεων.

Ωστόσο, το κόστος της χρηματοδότησης της διαδικασίας εξαγωγής (προμήθεια του πράκτορα) είναι άμεσα εξαρτημένο από τις υπηρεσίες που παρέχονται, από τους όρους της σύμβασης, από τον τρόπο διακανονισμού, από τη φερεγγυότητα των πελατών, από τα χαρακτηριστικά του εξαγόμενου προϊόντος κ.α.

Όπως είδαμε από την ανάλυση των εγχώριων εταιρειών, ο θεσμός του Factoring, τον οποίο η ελληνική αγορά ανακάλυψε μόλις πριν λίγα χρόνια, διευρύνεται ταχύτατα, με σημαντικούς ρυθμούς αύξησης του κύκλου εργασιών τους κατά την τελευταία πενταετία, με αποκορύφωμα τις εταιρίες EFG Factoring και Piraeus Factoring, που ανέβασαν τον κύκλο εργασιών τους 10 και 8 φορές μέσα στα τελευταία πέντε χρόνια. Παράλληλα, τάση ανόδου σημειώθηκε για την πορεία του δείκτη ROE (Return on Equity), με τις τρεις μεγαλύτερες εταιρείες, βάσει μεριδίου αγοράς, να παρουσιάζουν υψηλό συντελεστή άνω του 10% για την εξεταζόμενη περίοδο 2000-2004.

Η εφαρμογή του Factoring στην Ελλάδα, είτε μέσω επιχειρήσεων Α.Ε., είτε μέσα από τράπεζες, συμβάλλει στην ενίσχυση των εξαγωγών των βιομηχανικών, συνεταιριστικών, γεωργικών και άλλων προϊόντων. Επίσης, ενισχύει την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής λόγω καλύτερου συστήματος ελέγχου.

Την ανάπτυξη του θεσμού ενισχύουν επιπλέον οι υψηλοί ρυθμοί ανόδου της ελληνικής αγοράς Factoring, οι μακρόχρονες και διογκούμενες πιστώσεις που χαρακτηρίζουν την ελληνική αγορά, η θετική πορεία της ελληνικής οικονομίας με την ένταξή της στην ΟΝΕ και την αποκλιμάκωση των επιτοκίων, το γεγονός ότι οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην χώρα μας χρηματοδοτούν τις εργασίες τους με άλλες μορφές τραπεζικού δανεισμού και ένα πολύ μικρό ποσοστό κάνει χρήση των υπηρεσιών του Factoring, και τέλος η απελευθέρωση των αγορών, η οποία δημιουργεί συνεχώς επιχειρηματικές ευκαιρίες για τις ελληνικές επιχειρήσεις, με αποτέλεσμα να γίνεται μεγαλύτερη η ανάγκη ευρέσεως τρόπων χρηματοδότησης και διαχείρισης των διεθνών απαιτήσεων.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**Ελληνική Βιβλιογραφία**

- 1) Βασίλης Β. Βάθης - «*Η Σύμβαση Factoring*», « 5 Μελέτες Ιδιωτικού Δικαίου», Διεύθυνση: Απόστολος Σ. Γεωργιάσης, Εκδοτικός Οίκος Αφοί Π. Σάκκουλα, Αθήνα, 1995
- 2) Δ. Βασιλείου, «*Μία συνοπτική θεώρηση της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων*», ΔΕΕΤ 1997/Γ'.
- 3) Βασίλειος Π. Γαλάνης - «*Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Venture Capital: η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας.*», Εκδόσεις Α. Σταμούλης, Αθήνα, 1994.
- 4) Απόστολος Σ. Γεωργιάδης - «*Νέες Μορφές Συμβάσεων της Σύγχρονης Οικονομίας*»-Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Έκδοση 2^η, Εκδόσεις Αντ. Ν. Σάκκουλα, Αθήνα - Κομοτηνή, 1995.
- 5) Χρ. Θεμέλη - «*Προς ένα φαινόμενο συναλλαγών, το Factoring*», Αρμεν., Επιστ. Επετηρίδα 1985.
- 6) Γιάννης Τ. Λαζαρίδης, Αναπλ. Καθηγητή Πανεπιστημίου Μακεδονίας - «*Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης, Leasing (Χρηματοδοτική Μίσθωση), Factoring (Πρακτορεία), Forfaiting (Εμπορία Απαιτήσεων), Venture Capital (Επιχειρησιακό Κεφάλαιο), Νέα Τραπεζικά Προϊόντα*», Τεύχος Α', β' έκδοση, Θεσσαλονίκη 2001.
- 7) Παναγιώτης Μαλακός - «*Νέοι Χρηματοδοτικοί Θεσμοί: Factoring - Forfaiting*», Ο.Π.Ε. Οργανισμός Προώθησης Εξαγωγών, Ι.Ε.Σ. Ινστιτούτο Εξαγωγικών Σπουδών, Αθήνα, 1990.
- 8) Γιάννης Θ. Μητσιοπούλου - «*Factoring - Forfaiting (Σύγχρονοι Θεσμοί Χρηματοδοτήσεων)*», του, Εκδόσεις Σμίλιας «Το Οικονομικόν», Αθήνα, 1989.
- 9) Σπύρος Μπαζινάς - «*Η σύμβαση Factoring κατά το Αμερικανικό Δίκαιο*», Δελτίο, ΕΕΤ, Δ' Τρίμηνο 1986.
- 10) Ε. Ρουσσάκη - «*Factoring: Η ανάπτυξη και ο ρόλος του στις εμπορικές χρηματοδοτήσεις*», Δελτίο ΕΕΤ 1986.
- 11) Δημήτρης Τσιμπανούλης - «*Ένα νομοσχέδιο για την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων*», Νομικό Βήμα, Σεπτ.1990, τόμος 38.
- 12) Σπύρος Δ. Ψυχόμενης - «*Το Factoring ως Σύμβαση Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων*», Εκδόσεις Σακκούλα, Θεσσαλονίκη, 1996.
- 13) Τραπεζική - «*Οικονομική Επιθεώρηση*», Οκτώβριος 1986.

Ξένη Βιβλιογραφία

- 1) Richard A. Brealey & Stewart C. Myers - «*Principles of Corporate Finance*», 6th Edition, Irwin McGraw-Hill Publications, 2000.
- 2) Arthur Cox & John McKenzie - «*International Factoring*», Euromoney Publications, London, 1986.
- 3) D. Hawkins - «*The business of Factoring*», Irwin McGraw-Hill Publications, 1993.
- 4) T. Lea & W. Trollope, - «*A guide to factoring & invoice discount*», Chapman & Hall Publications, 1996.
- 5) Martin Forman and John Gilbert - «*Factoring and Finance*», Heinemann, 1976.
- 6) John Holliwell - «*The Financial Risk Manual*», Pitman Publications, 1996.

ΑΡΘΡΑ

- 1) "Journal of Economics & Business" 54(2002) 239-252.- *On the determinants of factoring as a financing choice: Evidence from the UK*, by Khaled Soufani, Department of Finance, John Molson School of Business, Concordia University, Montreal, Canada.
- 2) "Law and Contemporary Problems" Vol.13, No 4, Secured Commercial Financing (Autumn, 1948) 593-608- *Factoring Its Legal Aspects and Economic Justification*.
- 3) "Journal of Finance" Vol. 47, No 1 (Mar.,1992), 169-200. - *Accounts Receivable Management Policy: Theory and Evidence*, by Shehzad L. Mian and Jr. Clifford W. Smith.
- 4) "The Modern Law Review" Vol.39, No. 5 (Sep., 1976), 611-612- *Law and Practice of Credit Factoring* by R.M. Goode.
- 5) "The Journal of the Operational Research Society" Vol.41, No 2 (Feb., 1990), 111-117- *Factoring Effectiveness Factors* by M. J. Foster and A. R. Lock.
- 6) "The World Bank Policy Research Working Paper 3593" (May, 2005). -*The Role of Factoring for Financing Small and Medium Enterprises*, by Leora Klapper, Development Research Group, The World Bank, Washington, USA.

- 7) "The World Bank Policy Research Working Paper 3342" (May, 2004).- Financing Small and Medium – size Enterprises with Factoring: Global Growth and its Potential in Eastern Europe, by Bakker, Marrie- Renee, Leora Klapper and Gregory Udell, Development Research Group, The World Bank, Washington, USA.
- 8) "The Journal of Finance" Vol. 12.No 1 (Mar. 1957), 97-98.- The Role of Factoring in Modern Business Finance-, by Raymond Rodgers.
- 9) "Journal of Finance" Vol.2, No 1 (Apr., 1947), 76-90- The Contribution of Commercial Receivable Companies and Factors to Financing Small- and Medium-Sized Business, by Shandon M.Zinner.
- 10)"Greater London Enterprise Ltd" (February, 2003). – Analysis of Use of Factoring –ETD/00/503408- Final Report, London, UK.
- 11)Thomas Hatzigayos, Assistant Professor University of Macedonia, Department of Accounting and Finance- Factoring: An Institution of Short-Term Financing for Business, Thessaloniki, Greece.
- 12)Khaled Soufani, Assistant Professor Department of Finance Concordia University, - Factoring as a Financing Option: Evidence from the UK, Montreal, Canada.
- 13) "Jerome Levy Economics Institute Working Paper No. 108" (April, 1994) = Community – Based Factoring Companies and Small Business Lending-, by Dimitri B. Papadimitriou, Ronnie J. Phillips and L. Randall Wray.

Internet Sites

1. F.C.I : www.factors-chain.com
2. I.F.A : www.factoring.org
3. A.C.A : www.collector.com
4. Τραπεζικός Μεσολαβητής : www.bank-omb.gr
5. ΟΤΟΕ : www.otoe.gr
6. Ένωση Ελληνικών Τραπεζών : www.hba.gr
7. Ταμείο Παρακαταθηκών & Δανείων : www.tpd.gr
8. Χρηματιστήριο Αθηνών : www.ase.gr
9. Υπουργείο Ανάπτυξης : www.ypan.gr
10. Υπουργείο Εθνικής Οικονομίας : www.mnec.gr
11. Γενικό Λογιστήριο Κράτους : www.mof-glk.gr
12. Υπουργείο Οικονομίας & Οικονομικών : www.e-oikonomia.gr
13. Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων ΤΕΚ : www.hdgf.gr
14. Γενική Γραμματεία Βιομηχανίας : www.ggb.gr

15. Γενική Γραμματεία Εμπορίου: www.gge.gr
16. Εμπορικό & Βιομηχανικό Επιμελητήριο : www.acci.gr
17. Οικονομικό Επιμελητήριο Ελλάδας : www.oe-e.gr
18. Alpha Bank: <http://www.alpha.gr>
19. EFG: <http://www.eurobank.gr>
20. Τράπεζα Πειραιώς: <http://www.piraeusbank.gr>
21. Εμπορική Τράπεζα: <http://www.emporiki.gr>
22. Λαϊκή Τράπεζα: <http://www.laiki.gr>
23. Τράπεζα Κύπρου: <http://www.bankofcyprus.gr>
24. <http://www.factoring.gr>
25. <http://www.naftemporiki.gr>

FACTORS AFFECTING

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι**ΑΛΦΑΒΗΤΙΚΟ ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ**

FACTORING & FORFAITING

Account Debtor (Οφειλέτης): Η μονάδα που είναι υπεύθυνη για την πληρωμή ενός τιμολογίου.

Accounts Receivable (Λογαριασμοί Εισπρακτέοι): Όταν χρησιμοποιείται στο Factoring, αναφέρεται σε βραχυπρόθεσμες εμπορικές οφειλές οι οποίες λήγουν σε λιγότερο από 90 (ή πιθανόν 120) ημέρες.

Acceptance (Αποδοχή): Ένα τιμολόγιο ή συναλλαγματική η οποία εκδίδεται για μια εταιρική μονάδα ή τράπεζα. θεωρείται ως υποχρέωση της μονάδας ή της τράπεζας όταν γίνει αποδεκτή από τη μονάδα ή την τράπεζα.

Acceptance credit (Πίστωση με Αποδοχή Τίτλου): Μια πιστωτική επιστολή η οποία περιλαμβάνει ένα τιμολόγιο ή συναλλαγματική προς αποδοχή από την εκδότρια (της πίστωσης) τράπεζα.

Advance rate: Ποσό χρημάτων που παρέχονται αμέσως στην εταιρία Factoring.

Advising Bank (Κοινοποιούσα Τράπεζα): Συνήθως του δικαιούχου (εξαγωγέα) η τράπεζα. Η κοινοποιούσα τράπεζα ενεργεί ως διαμεσολαβητής της εκδότρια (της πίστωσης) τράπεζας και του δικαιούχου στη διαδικασία της εμφάνισης συναλλαγματικής ή άλλου τίτλου προς πληρωμή ή αποδοχή.

Allonge (Πρόσθεμα): Στην περίπτωση που ένα τιμολόγιο ή μία συναλλαγματική έχει περάσει από πολλά χέρια, και οι προηγούμενες οπισθογραφήσεις που έχουν τυπωθεί ή γραφτεί επάνω σε αυτά έχουν καταλάβει όλο τον ελεύθερο χώρο επάνω στο χαρτί, ενώ ένα άλλο φύλλο χαρτιού (το πρόσθεμα) μπορεί να προσκολληθεί στο αρχικό τιμολόγιο ή συναλλαγματική. Τα δύο χαρτιά φέρουν τη σφραγίδα του κατόχου στο σημείο που ενώνονται.

Applicant (Ο Αιτών): Ο όρος δίνεται στον εισαγωγέα μέσα στην πιστωτική επιστολή.

Asset-Based Lending: Ένας τύπος εμπορικού δανεισμού όπου ο δανειστής παίρνει ένα τόκο ασφαλείας για συγκεκριμένα περιουσιακά στοιχεία.

Assignment (Εκχώρηση): Η μεταβίβαση ενός τίτλου και *I* ή τόκου σε υποχρέωση πληρωμής όπως ένα τιμολόγιο. Αυτός ο όρος χρησιμοποιείται συχνά για να περιγράψει μια συναλλαγή στο Factoring.

Assignment (Εκχώρηση / Μεταβίβαση Δικαιωμάτων): Η διαδικασία της μεταβίβασης δικαιωμάτων και πλεονεκτημάτων κάτω από μία υποχρέωση από το ένα μέρος στο άλλο.

Aval (Τριτεγγύηση Συναλλαγματικής): Αναπόσπαστο τμήμα του χρηματοοικονομικού τίτλου, το οποίο παρέχει εγγύηση και είναι ανεξάρτητο από την εκπλήρωση του υποκείμενου εμπορικού συμφώνου. Το άρθρο 31 της Συνθήκης της Γενεύης (1930) περί λογαριασμών και εμπορικών ανταλλαγών αναφέρει ότι η τριτεγγύηση μπορεί να αναγραφεί πάνω στον υποκείμενο τίτλο αυτή καθ' αυτή η σε ένα πρόσθεμα (στην προσθήκη δηλ. ενός λευκού χαρτιού επί της συναλλαγματικής). Σε ορισμένες χώρες η τριτεγγύηση μπορεί να έχει ένα ασαφές νομικό πλαίσιο με αποτέλεσμα η εγγύηση να χρησιμεύει ως εναλλακτικό μέσο. Ο εγγυητής που αναλαμβάνει την υποχρέωση να εκπληρώσει ή να εξοφλήσει υποχρέωση τρίτου, για τον οποίο εγγυάται, ευθύνεται ως πρωτοφειλέτης.

Avalizer (Τριτεγγυητής): Το πρόσωπο, τράπεζα (συνήθως) ή χρηματοπιστωτικός οργανισμός που παρέχει την τριτεγγύηση.

Bill of Exchange (Συναλλαγματική σε Διαταγή): Έγγραφο εντολή πληρωμής. Εκδίδεται από τον εκδότη (εξαγωγέας) σε βάρος του πληρωτή (εισαγωγέας) ή αποδέκτη για να πληρώσει, σε πρώτη εμφάνιση ή σε μελλοντική ημερομηνία, στον δικαιούχο ορισμένο ποσό. Ο πληρωτής μόλις αποδεχθεί τη συναλλαγματική καλείται αποδέκτης. Η αξία της μπορεί να μεταβιβαστεί με οπισθογράφηση. Η προσθήκη «άνευ δικαιώματος αναγωγής» (without recourse) όταν επισυνάπτεται κατά την οπισθογράφηση έχει ως αποτέλεσμα ο οπισθογράφος να μη φέρει καμιά ευθύνη αν τελικώς ο τίτλος δεν πληρωθεί.

Bill of Lading (Φορτωτική): Έγγραφο που εκδίδεται από μεταφορέα (πράκτορα ή πλοίαρχο) και αποδεικνύει ότι έγινε η φόρτωση του εμπορεύματος που αναγράφεται σε αυτό. Επέχει θέση σύμβαση μεταξύ του μεταφορέα και του φορτωτή. Αναφέρει την ποσότητα, την περιγραφή του εμπορεύματος, το ναύλο (πληρωμένο ή πληρωτέο), το όνομα του πλοίου, το λιμάνι της φόρτωσης και του προορισμού, τον παραλήπτη και τους όρους μεταφοράς. Το πρωτότυπο αποτελεί τίτλο κυριότητας του εμπορεύματος και είναι συνήθως μεταβιβάσιμο.

Clients: Στο Factoring, είναι η εταιρεία που πουλάει τους εισπρακτέους λογαριασμούς της σε ένα Factor.

Clients Handles Own Collections (CHOCS): Μια καινούρια υπηρεσία που μοιάζει περισσότερο με το Factoring από ότι η προεξόφληση τιμολογίων. Ενώ ο πελάτης κρατά τις οφειλές του χρεώστη, με το CHOCS η εταιρία Factoring συνήθως διατηρεί ένα πλήρες αντίγραφο του βιβλίου των πωλήσεων έτσι ώστε να ελέγχει στενά τις τάσεις του χρεώστη.

Confidential Invoice Discounting (CID): Μία υπηρεσία με την οποία η εταιρεία Factoring προεξοφλεί τιμολόγια αλλά και ο πελάτης διατηρεί την ευθύνη για τις οφειλές. Το CID αποβλέπει περισσότερο σε καλά εδραιωμένες, χρηματοοικονομικά σταθερές επιχειρήσεις με αποτελεσματικά συστήματα ελέγχου πιστώσεων. Υπό αυτό το σύστημα ο πελάτης καταθέτει τις πληρωμές του οφειλέτη σε ένα υποδεικνυόμενο λογαριασμό και κάνει μηνιαία αναφορά του βιβλίου των πωλήσεων. Ο Factor μπορεί επίσης να κάνει περιοδικούς ελέγχους στο βιβλίο των πωλήσεων και στο σύστημα εισπράξεως.

Customer (Πελάτης): Οι εταιρείες που αγοράζουν αγαθά και υπηρεσίες από τον πελάτη του Factor. Οι πελάτες αναφέρονται επίσης και ως "Account Debtors" δηλαδή οφειλέτες.

Disclosed Invoice Discounting (DID): Λειτουργικά όμοιο με το CID, με τη διαφορά ότι οι οφειλέτες του πελάτη ενημερώνονται για τη συμφωνία. Προορίζεται για πελάτες που έχουν τη δυνατότητα να διαχειρίζονται το βιβλίο των πωλήσεων αλλά δε πληρούν τα χρηματοοικονομικά κριτήρια του CID.

DBT Days Beyond Terms: Μια έκφραση η οποία χρησιμοποιείται για να δηλώσει

τον αριθμό των ημερών πέραν της ημερομηνίας λήξεως που ένα τιμολόγιο παραμένει ανεξόφλητο.

Discount Charge: Τόκος που χρεώνεται στο ποσό που προκαταβάλλεται έναντι των δανειστών. Τα επιτόκια είναι όμοια με αυτά των επιτοκίων των εγγυημένων υπεραναλήψεων.

Discount Fee: Επιτόκιο που χρεώνει οι εταιρία Factoring τους εισπρακτέους λογαριασμούς της. Πρόκειται για σταθερό ποσοστό επί του συνολικού ποσού του τιμολογίου ανεξάρτητα του χρόνου που θα κάνει ο πελάτης να πραγματοποιήσει της πληρωμή.

Due Diligence (Δέουσα επιμέλεια): Την έρευνα που ο Factor διεξάγει για να προσδιορίσει τη δυνατότητα μιας μελλοντικής πελατειακής σχέσης.

Factor (Πράκτορας): Μια εταιρία που παρέχει στις επιχειρήσεις λειτουργικό κεφάλαιο αγοράζοντας τους εισπρακτέους λογαριασμούς τους με έκπτωση της ονομαστικής αξίας.

Factoring (Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων): Μια μέθοδος για τη χρηματοδότηση μιας επιχείρησης από τους βραχυπρόθεσμους εισπρακτέους λογαριασμούς της υπό τις προθεσμίες και τους όρους της σύμβασης μεταξύ της επιχείρησης και του Factor (=πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων).

Factoring Brokers: Οι πράκτορες είναι ανεξάρτητες εταιρείες οι οποίοι τυπικά δουλεύουν για ένα αριθμό Factors. Μπορεί να λειτουργούν αποκλειστικά ως Factoring Brokers, ή μπορεί να συνδυάζουν αυτή την υπηρεσία με μία σειρά άλλων διοικητικών και χρηματοοικονομικών συμβουλευτικών προϊόντων. Ο πράκτορας συνήθως πληρώνεται από τον Factor. Ο Factor θεωρεί την αμοιβή του πράκτορα ως ένα σταθερό έξοδο το οποίο δε μεταβιβάζεται στον πελάτη του.

Full Service Factor (ο Factor που παρέχει όλες τις υπηρεσίες που χρειάζονται οι πελάτες του): Οι υπηρεσίες που παρέχονται περιλαμβάνουν αγορά εισπρακτέων λογαριασμών, παροχή λογιστικών υπηρεσιών, τιμολόγηση, υπηρεσίες εισπράξεως ληξιπρόθεσμων λογαριασμών, έλεγχο των εισπρακτέων λογαριασμών,

έλεγχο των πιστώσεων, έλεγχο του ύψους των πωλήσεων, διάφορες χρηματοοικονομικές αναφορές και προστασία των πιστώσεων.

Funding (Άντληση Κεφαλαίων): Η προκαταβολή κεφαλαίων που γίνεται από τον factor στον πελάτη του.

Invoice (Τιμολόγιο): Είναι ο τίτλος που δείχνει το ποσό που απαιτεί ο πιστωτής για κάποια ολοκληρωμένη εργασία ή για παράδοση αγαθών. Ένα τιμολόγιο είναι ένας νόμιμος χρεωστικός τίτλος και αποτελεί ένα περιουσιακό στοιχείο το οποίο μπορεί να διαπραγματευτεί ή να πουληθεί.

Niche Factors: Αυτές οι μικρότερες επιχειρηματικές μονάδες ειδικεύονται στην παροχή περιορισμένου εύρους υπηρεσιών ή στην συνεργασία με ένα συγκεκριμένο κλάδο της οικονομίας -όπως είναι οι κατασκευές ή η ιατρική περίθαλψη,- ή με μία συγκεκριμένου μεγέθους επιχείρηση όπως είναι οι μικρού ή μεσαίου μεγέθους πελάτες.

Non-recourse Factoring (Factoring Χωρίς Δικαίωμα Αναγωγής σε Περίπτωση μη Πληρωμής): Όμοια με το factoring με δικαίωμα αναγωγής σε περίπτωση πληρωμής, αλλά επιπλέον ο Factor αναλαμβάνει την ευθύνη για τις απλήρωτες οφειλές για μία συμφωνημένη περίοδο με την προϋπόθεση ότι οι οφειλές είναι μέσα σε ένα πιστωτικό όριο και πέρα από αυτά δεν έχει δικαίωμα αναγωγής στον πελάτη του.

Prepayment (Προπληρωμή): Το ποσό που μία εταιρεία Factoring συμφωνεί ότι ένας πελάτης της μπορεί να τραβήξει έναντι των οφειλετών του ως προκαταβολή των πληρωμών των πελατών του. Τα ποσό αυτό καθορίζεται ως ποσοστό των αξιόπιστων οφειλετών και κυμαίνεται μεταξύ 70% και 85%, εξαρτώμενο από την άποψη της εταιρείας σχετικά με δυνατότητα είσπραξης των οφειλών.

Pre-ship Invoice: Ένα τιμολόγιο που δημιουργείται πριν από την παράδοση των αγαθών ή των υπηρεσιών στον πελάτη. Οι Factors γενικά δε χρηματοδοτούν τέτοιου είδους τίτλους.

Purchase Order (Εντολή Αγοράς): Ο τίτλος που παρουσιάζει την εντολή για αγαθά και *I* ή υπηρεσίες που αφορούν τον πελάτη. Οι περισσότερες εντολές αγοράς δε θεωρούνται ως νόμιμοι χρεωστικοί τίτλοι, και για αυτό δε μπορούν να χρηματοδοτηθούν με το Factoring.

Receivables "Without Recourse" (Είσπραξη Χωρίς Δικαίωμα Αναγωγής): Κάθε φορά που μία επιχείρηση πουλά τα τιμολόγιά της σε ένα Factor, η επιχείρηση εξακολουθεί να παραμένει υπεύθυνη για κάθε έλλειμμα σε κάποιο τιμολόγιο το οποίο ο Factor δε καταφέρει να εισπράξει. Αυτό το πιθανό πρόβλημα μπορεί να καλυφθεί με την αγορά ενός γενικού ασφαλιστηρίου συμβόλαιο πιστώσεως, το οποίο θα εξασφαλίσει την επιχείρηση από επισφαλείς απαιτήσεις. Μερικοί Factors περιλαμβάνουν αυτήν την ασφάλιση στις υπηρεσίες τους με ένα επιπλέον κόστος.

Recourse Factoring (factoring με Δικαίωμα Αναγωγής σε Περίπτωση μη Πληρωμής): Η κύρια υπηρεσία - γνωστή και ως full service factoring - όπου η επιχείρηση πουλά όλες τις εμπορικές της υποχρεώσεις, παρούσες και μελλοντικές, σε έναν Factor ο οποίος είναι στο εξής υπεύθυνος για την είσπραξη των υποχρεώσεων. Ο Factor μπορεί να επανεκχωρήσει τις υποχρεώσεις οι οποίες είναι υπερήμερες πίσω στον πελάτη ο οποίος παίρνει πίσω την ευθύνη της είσπραξης τους.

Reserve OF Holdback (Αποθεματικό): Ποσό χρημάτων που δεν παρέχεται αμέσως στην εταιρεία Factoring. Εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ποσού του τιμολογίου ($\text{Advance rate} + \text{Reserve} = 100\%$). Τα χρήματα αυτά μεταφέρονται στην εταιρεία Factoring όταν εισπραχθούν από τον Factor. Το ποσό της παρακράτησης μπορεί να υπολογιστεί αν από την ονομαστική αξία του τιμολογίου αφαιρέσουμε την αρχική προκαταβολή, τις εισπραχθείσες αμοιβές του Factor και κάθε άρνηση πληρωμής και διοικητικά έξοδα.

Re-factoring Charge: Μία επιβάρυνση που γίνεται από τον Factor όταν οι υποχρεώσεις επανεκχωρούνται - συνήθως κυμαίνεται ανάμεσα στο 0.5% και 1% του ποσού της υποχρέωσης. Μερικές εταιρίες Factoring δεν κάνουν αυτήν την χρέωση ενώ άλλες αναφέρουν για αυτήν με ψιλά γράμματα για αυτό απαιτείται προσοχή.

Sales Ledger Financing (Χρηματοοικονομικό Καθολικό Πωλήσεων):

Είναι ένας γενικός επιχειρηματικός όρος που καλύπτει τόσο το Factoring όσο και την προεξόφληση τιμολογίων.

Service Charge (Προμήθεια για Παρασχεθείσα Υπηρεσία): Η προμήθεια για την διαχείριση του καθολικού πωλήσεων, το ποσό της οποίας εξαρτάται από την εργασία που παρέχεται. Υπολογίζεται με βάση τις ακαθάριστες πωλήσεις και τείνει να μειώνεται ως ποσοστό καθώς ο τζίρος αυξάνεται.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙ

ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΩΝ ΔΙΑΤΑΞΕΩΝ

1. ΠΡΑΞΗ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΑΡΙΘ. 959/10.3.87
(Άρθρο I του Ν. 1266/82)

Θέμα: Διενέργεια από τις εμπορικές τράπεζες ή θυγατρικές τους εταιρίες πράξεων αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων Ελλήνων εξαγωγέων.

Ο ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, έλαβε υπόψη:

- α) Το άρθρο I του Ν. 1266/82 «όργανα ασκήσεως της νομισματικής, πιστωτικής και συναλλαγματικής πολιτικής Και άλλες διατάξεις»,
- β) τις διατάξεις του άρθρου 32 του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος, σχετικά με την αναπλήρωση του Διοικητή της σε περίπτωση απουσίας του, και
- γ) τη σκοπιμότητα καθιέρωσης γενικού πλαισίου για τη διενέργεια πράξεων αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων Ελλήνων εξαγωγέων,

ΑΠΟΦΑΣΙΣΕ τα ακόλουθα:

I. Επιτρέπεται στις εμπορικές τράπεζες που λειτουργούν στην Ελλάδα ή σε θυγατρικές τους ανώνυμες εταιρίες οι οποίες θα συσταθούν αποκλειστικά για το σκοπό αυτό, να διενεργούν πράξεις αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων ελληνικών εξαγωγικών επιχειρήσεων, αναλαμβάνοντας την υποχρέωση εξόφλησης του συνόλου των απαιτήσεών τους από συγκεκριμένες εξαγωγές που πραγματοποιούνται διαμέσου αυτών και με δυνατότητα προκαταβολής μέρους της αξίας των εξαγωγών κατά το χρόνο της πραγματοποίησής τους .

II. Καθορίζεται ότι οι πιο πάνω πράξεις θα διενεργούνται υπό τους ακόλουθους όρους και προϋποθέσεις:

1. Οι τράπεζες αναλαμβάνουν ανεπιφύλακτα και χωρίς χρονικό περιορισμό την κάλυψη των υποχρεώσεών τους που απορρέουν από τα συναπτόμενα για τον παραπάνω σκοπό συμβόλαια ή εγγυώνται, ανεπιφύλακτα Και χωρίς χρονικό περιορισμό τις αντίστοιχες υποχρεώσεις των θυγατρικών τους εταιριών. Στις

υποχρεώσεις αυτές περιλαμβάνεται και η τήρηση όλων των περί εξαγωγών διατάξεων και η έγκαιρη εισαγωγή του συναλλάγματος μέσα στις προβλεπόμενες προθεσμίες.

Στις περιπτώσεις που, για οποιοδήποτε λόγο, ο ξένος εισαγωγέας δεν εκπληρώνει τις υποχρεώσεις του μέσα στις προβλεπόμενες προθεσμίες, οι τράπεζες εξοφλούν τους έλληνες εξαγωγείς από δικά τους μη υποχρεωτικώς εκχωρητέα συναλλαγματικά διαθέσιμα μέσα σε έξι (6) μήνες το αργότερο από τη λήξη των αρχικών προθεσμιών που προβλέπουν οι ισχύουσες διατάξεις περί εξαγωγών, με την προϋπόθεση ότι έχει παρασχεθεί από την Υποεπιτροπή Ελέγχου Συναλλάγματος επί Εισαγωγών και Εξαγωγών αντίστοιχη παράταση της προθεσμίας εισαγωγής του συναλλάγματος. Προκειμένου περί θυγατρικών εταιριών τα αναγκαία συναλλαγματικά διαθέσιμα παρέρχονται από τα μη εκχωρητέα στις τράπεζες.

2. Έναντι των πιο πάνω (παρ. 1) παρεχομένων υπηρεσιών εισπράττεται κατά την οριστική εξόφληση του εξαγωγέα προμήθεια σε δραχμές επί της αξίας FOB του εξαγόμενου προϊόντος. Στην προμήθεια αυτή περιλαμβάνονται και Τα έξοδα λογιστικής και στατιστικής παρακολούθησης των πραγματοποιούμενων εξαγωγών.

3. Σε περίπτωση που προκαταβάλλεται μέρος της αξίας της εξαγωγής κατά τον χρόνο, πραγματοποίησής της ισχύουν ειδικότερα τα ακόλουθα:

α) Το ποσό της προκαταβολής εκτοκίζεται με επιτόκιο ίσο με αυτό που ισχύει στη διατραπεζική αγορά ευρωνομισμάτων του Λονδίνου (LIBOR) προσαυξημένο μέχρι δύο εκατοστιαίες μονάδες (2%).

β) Το ποσό της προκαταβολής, που αποτελεί οριστική εισαγωγή συναλλάγματος για τη χώρα, δραχμοποιείται εξ ολοκλήρου και αποδίδεται στον εξαγωγέα.

γ) Από τα εισπραττόμενα στη συνέχεια ποσά, που αντιπροσωπεύουν τις καταβολές του αλλοδαπού εισαγωγέα, κατά προτεραιότητα καλύπτονται σε συνάλλαγμα, ή προκαταβολή και οι αναλογούντες τόκοι και το τυχόν υπόλοιπο του εμβάσματος δραχμοποιείται.

δ) Τα αναγκαία κεφάλαια σε συνάλλαγμα επιτρέπεται να αντλούνται από διαθέσιμα των τραπεζών σε μη υποχρεωτικά εκχωρητέο συνάλλαγμα ή από δανεισμό τους (ή των θυγατρικών εταιριών τους) για το σκοπό αυτό από το εξωτερικό.

4. Στους εξαγωγείς καταβάλλεται η προβλεπόμενη (ΠΔΙΤΕ 212/83, όπως ισχύει) διαφορά τόκων στο ύψος του δραχμοποιούμενου συναλλάγματος που αντιστοιχεί στην προκαταβολή, την τμηματική ή την ολοσχερή εξόφληση της εξαγωγής. Στις εκδιδόμενες βεβαιώσεις αγοράς συναλλάγματος αναφέρονται και τα ποσά των τόκων

της προκαταβολής που δε δραχμοποιούνται, αλλά παρακρατούνται σε συνάλλαγμα. Στα ποσά αυτά δεν καταβάλλεται στους εξαγωγείς διαφορά τόκων.

5. Η λογιστική παρακολούθηση των παραπάνω πράξεων αναδόχου εισπραξης απαιτήσεων από εξαγωγές γίνεται από τις εμπορικές τράπεζες, χωριστά από τις άλλες εργασίες του.

Η πράξη αυτή να δημοσιευθεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως (Τεύχος Α').

Ο Υποδιοικητής

Ε. Παπαγεωργίου

1.2. ΠΡΑΞΗ ΔΙΟΙΚΗΤΗ ΑΡΙΘ. 1117/30.7.87
(Άρθρο 1 του Ν. 1266/82)

ΘΕΜΑ: Διενέργεια από τις τράπεζες ή θυγατρικές τους εταιρίες πράξεων Factoring/Forfaiting

Ο ΔΙΟΙΚΗΤΗΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΙΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ, αφού έλαβε υπόψη:

- α) το άρθρο I του Ν. 1266/82 «όργανα ασκήσεως νομισματικής, πιστωτικής και συναλλαγματικής πολιτικής και άλλες διατάξεις»,
- β) την ΠΔ/ΤΕ 959/87 «διενέργεια από τις εμπορικές τράπεζες ή θυγατρικές τους εταιρίες πράξεων αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων Ελλήνων εξαγωγέων», Και
- γ) το 2222/10.7.87 έγγραφο του υπουργείου Εθνικής Οικονομίας,

ΑΠΟΦΑΣΙΣΕ τα ακόλουθα:

να τροποποιήσει την ΠΔ/ΤΕ 959/87 και να καθορίσει Τα ακόλουθα:

Επιτρέπεται στις εμπορικές τράπεζες που λειτουργούν στην Ελλάδα και στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ή σε θυγατρικές τους ανώνυμες εταιρίες, οι οποίες θα συσταθούν αποκλειστικά γι' αυτό το σκοπό, να προσφέρουν, εκτός από τις υπηρεσίες που ρητά αναφέρονται στην ΠΔ/ΤΕ 959/87 και άλλες συναφείς υπηρεσίες στα πλαίσια των θεσμών Factoring/Forfaiting.

Κατά τα λοιπά η ΠΔ/ΤΕ 959/87 παραμένει αμετάβλητη.

Η παρούσα Πράξη να δημοσιευθεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως (Τεύχος Α').

Ακριβές αντίγραφο

Αθήνα, 4.8.87

Δ/ΝΣΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΕΡΓΑΣΙΩΝ

ΤΜ. ΝΟΜΙΣΜ & ΠΙΣΤΩΤ. ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Ο Τμηματάρχης

Ι. Βαχαβιόλος

Ο Διοικητής

Δημ. Χαλικιάς

1.3. Συνεδρίαση 355/15.5.87

Θέμα 2. Διενέργεια και από την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ή θυγατρική της εταιρία πράξεων αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων Ελλήνων εξαγωγέων

Η ΕΠΙΤΡΟΠΗ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΘΕΜΑΤΩΝ, αφού έλαβε υπόψη:

- α) την ΠΔ/ΤΕ 959/10.3.87 με την οποία επιτρέπεται στις εμπορικές τράπεζες ή θυγατρικές τους εταιρίες η διενέργεια πράξεων αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων Ελλήνων εξαγωγέων, και.
- β) το 19767/42/6.4.87 έγγραφο της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος.

ΑΠΟΦΑΣΙΣΕ:

να συμπληρώσει την ΠΔ/ΤΕ 959/10.3.87 ως ακολούθως:

Επιτρέπεται και στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ή θυγατρική της ανώνυμη εταιρία που θα συσταθεί αποκλειστικά για το σκοπό αυτό, να διενεργεί πράξεις αναδόχου είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων Ελληνικών εξαγωγικών επιχειρήσεων υπό τους όρους και τις προϋποθέσεις της ΠΔ/ΤΕ 959/10.3.87.

Η απόφαση αυτή να δημοσιευθεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως (Τεύχος Α').

Ο Γραμματέας

Ο Πρόεδρος

1.4. Πράξη του Διοικητή της τράπεζας της Ελλάδος 399/30.8.88

I. Επιτρέπεται σε ελληνικές εξαγωγικές επιχειρήσεις να αναθέτουν τη διενέργεια πράξεων Factoring/Forfaiting σε πιστωτικά ιδρύματα και χρηματοδοτικούς οργανισμούς του εξωτερικού και να καταβάλλουν το απαραίτητο συνάλλαγμα για την κάλυψη αντίστοιχων υποχρεώσεών τους. Το ποσό του συναλλάγματος που καταβάλλεται θα συμψηφίζεται με την αξία FOB του προϊόντος των εξαγωγών.

Κατά τη διενέργεια πράξεων Factoring σε περίπτωση που προκατάβλλεται μέρος της αξίας της εξαγωγής κατά το χρόνο πραγματοποίησής της, ισχύουν ειδικότερα οι διατάξεις της παραγράφου Π, 3, α β της προαναφερόμενης πράξης.

II. Επιτρέπεται σε Έλληνες ανάδοχους είσπραξης εμπορευματικών απαιτήσεων (export factors) να καταβάλλουν προμήθεια σε συνάλλαγμα σε αλλοδαπούς ανάδοχους (import factors) για την παροχή υπηρεσιών τους στα πλαίσια διενέργειας πράξεων factoring.

2. Το νομοσχέδιο για την καθιέρωση του Factoring

Άρθρο 1

Έννοια

1. Η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων καταρτίζεται μεταξύ ενός κατ' επάγγελμα διαθέτη αγαθών ή υπηρεσιών και ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων.

Ο δεύτερος από τους συμβαλλομένους αναλαμβάνει έναντι αμοιβής την είσπραξη του συνόλου ή μέρους απαιτήσεων του διαθέτη από εμπορικές συναλλαγές με τρίτους (οφειλέτες) και είτε τη χρηματοδότηση του διαθέτη με προεξόφληση των απαιτήσεων, είτε τη διαχείριση των απαιτήσεων, όπως τη λογιστική και νομική παρακολούθησή τους, είτε την παροχή και των δύο αυτών υπηρεσιών, Μπορεί επίσης να συμφωνηθεί και εκχώρηση των απαιτήσεων του διαθέτη στον πράκτορα, καθώς και κάλυψη .του προσωπικού κινδύνου ή μέρους αυτού.

2. Η σύμβαση της παραγράφου I αποδεικνύεται εγγράφως.

Άρθρο 2

Αναγγελία

Εάν με τη σύμβαση της παραγράφου I του άρθρου I συμφωνηθεί εκχώρηση των απαιτήσεων του διαθέτη στον πράκτορα, η αναγραφή στα τιμολόγια του ονόματος του πράκτορα της απαίτησης και της ιδιότητάς του επέχει θέση αναγγελίας της εκχώρησης.

Άρθρο 3

Παράδοση αποδεικτικών

Ο διαθέτης αγαθών ή υπηρεσιών έχει υποχρέωση να παραδώσει στον πράκτορα όλα τα νόμιμα παραστατικά από τα οποία προκύπτει με ακρίβεια το αντικείμενο, το ύψος και η νομική βάση των απαιτήσεων και να δώσει στον πράκτορα όσες πληροφορίες είναι αναγκαίες για την ενάσκηση των δικαιωμάτων που ανέλαβε ο πράκτορας.

Άρθρο 4

Σχέσεις πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων και διαθέτη

1. Αν η σύμβαση δεν ορίζει διαφορετικά, ο πράκτορας καταβάλλει στο διαθέτη την αξία των απαιτήσεων που αναλαμβάνει, την ημερομηνία κατά την οποία αυτές καθίστανται ληξιπρόθεσμες και απαιτητές. Αν ο πράκτορας προεξοφλήσει στο διαθέτη το σύνολο ή μέρος μη ληξιπρόθεσμων απαιτήσεων που αναλαμβάνει με τη σύμβαση του άρθρου I, δικαιούται να εισπράξει, εκτός από την αμοιβή για τις υπηρεσίες του, και τόκο επί της προεξοφλούμενης αξίας.
2. Ο πράκτορας μπορεί να συμφωνήσει με το διαθέτη ότι, η αμοιβή για τις υπηρεσίες του θα είναι ποσοστό επί της αξίας των απαιτήσεων που αναλαμβάνει.
3. Αν με τη σύμβαση του άρθρου I συμφωνηθεί εκχώρηση των απαιτήσεων του διαθέτη στον πράκτορα, ο τελευταίος δε φέρει τον κίνδυνο αδυναμίας πληρωμής του οφειλέτη, εκτός κι αν οριστεί ρητά το αντίθετο. Στην περίπτωση που ο πράκτωρ έχει δικαίωμα αναγωγής, κατά του διαθέτη, δικαιούται με μονομερή του δήλωση να επανεκχωρήσει στο διαθέτη την απαίτηση που ανέλαβε, αν ο οφειλέτης, δεν καταβάλει το αντάλλαγμα που οφείλει, εκτός κι αν συμφωνηθεί διαφορετικά στη μεταξύ τους σύμβαση.

4. Στην περίπτωση εκχώρησης των απαιτήσεων του διαθέτη στον πράκτορα, αν ο οφειλέτης δεν εξοφλεί την παροχή προβάλλοντας την ένσταση μη εκπλήρωσης της σύμβασης εκ μέρους του διαθέτη ή τις ενστάσεις του άρθρου 463 ΑΚ, δικαιούται ο πράκτορας με μονομερή του δήλωση να επανεκχωρήσει στο διαθέτη την απαίτηση που ανέλαβε, εκτός κι αν συμφωνηθεί διαφορετικά.

Άρθρο 5

Σχέσεις πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων και οφειλέτη

Τα δικαιώματα του οφειλέτη (τρίτου) έναντι του διαθέτη, που προκύπτουν από τη μεταξύ τους ενοχική σχέση δεν επηρεάζονται από την κατάρτιση της σύμβασης του άρθρου Ι. Αν ο οφειλέτης (τρίτος) καταβάλει στον πράκτορα, δικαιούται να αναζητήσει από αυτόν το , καταβληθέν σε περί πτώση ανώμαλης εξέλιξης της ενοχής που τον συνδέει με το διαθέτη μόνον εάν:

- α) Ο πράκτορας δεν έχει ακόμη εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του απέναντι στο διαθέτη από τη μεταξύ τους σύμβαση.
- β) Ο πράκτορας προέβη στην εκπλήρωση των υποχρεώσεών του απέναντι στο διαθέτη, ενώ γνώριζε ότι ο διαθέτης δεν έχει εκπληρώσει ή έχει πλημμελώς ή εκπρόθεσμα εκπληρώσει τις υποχρεώσεις τους απέναντι στον οφειλέτη (τρίτο) από τη μεταξύ τους σχέση:

Άρθρο 6

Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων

1. Η δραστηριότητα του πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων, όπως περιγράφεται στο άρθρο Ι, ασκείται μόνο:

- α) Από τράπεζες που λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα.
- β) Από ανώνυμες εταιρίες των οποίων αποκλειστικός σκοπός είναι η παροχή των υπηρεσιών του άρθρου 1 και η άσκηση συναφών δραστηριοτήτων.

2. Για την έκδοση άδειας σύστασης ανώνυμης εταιρίας της περίπτωσης β της παραγράφου Ι, σύμφωνα με τις διατάξεις για' τις ανώνυμες εταιρίες απαιτείται να έχει δοθεί ειδική άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος για την ίδρυση και λειτουργία της ανώνυμης εταιρίας πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, που δημοσιεύεται στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Για τη χορήγηση της άδειας αυτής εκτιμώνται η οργάνωση, τα τεχνικά και οικονομικά μέσα της εταιρίας, η αξιοπιστία και η πείρα των προσώπων που συγκροτούν το διοικητικό της συμβούλιο, καθώς και η καταλληλότητα των μετόχων που διαθέτουν ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τις εκατό του μετοχικού κεφαλαίου για τη διασφάλιση της χρηστής διαχείρισης της εταιρίας. Η ίδια άδεια απαιτείται και για τη μετατροπή υφιστάμενης εταιρία σε εταιρία της περίπτωσης β' της παραγράφου 1, καθώς και για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπής εταιρίας με το ίδιο αντικείμενο.

3. Το μετοχικό κεφάλαιο των ανώνυμων εταιριών της περίπτωσης β της παραγράφου 1, καταβάλλεται σε μετρητά και έχει ελάχιστο ύψος το ένα τρίτο του, μετοχικού κεφαλαίου των ανώνυμων τραπεζικών εταιριών. Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο πρέπει να έχει καταβληθεί ολοσχερώς κατά τη σύσταση της εταιρίας και να έχει κατατεθεί πριν την έκδοση της άδειας, της Τράπεζας της Ελλάδος, που προβλέπει η παράγραφος 2 σε ειδικό λογαριασμό, σε τράπεζα που λειτουργεί νόμιμα στην Ελλάδα. Με πράξη του διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος μπορεί να επιτραπεί καταβολή σε είδος για την κάλυψη αναγκών της εταιρίας. Η εισφορά σε είδος δεν επιτρέπεται να υπερβαίνει το ένα τέταρτο του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας:

4. Οι μετοχές των παραπάνω ανώνυμων εταιριών είναι υποχρεωτικά ονομαστικές.

5. Ο έλεγχος και η εποπτεία της δραστηριότητας των εταιριών της περίπτωσης β' της παραγράφου 1 ασκείται από την Τράπεζα της Ελλάδος, στην οποία υποχρεούνται να παρέχουν όλα τα στοιχεία που είναι αναγκαία για την άσκηση του ελέγχου. Οι ισχύουσες διατάξεις για τον έλεγχο και την εποπτεία των τραπεζών εφαρμόζονται αναλόγως και στις παραπάνω ανώνυμες εταιρίες.

6. Οι παραπάνω ανώνυμες εταιρίες δεν μπορούν να αποκτούν κυριότητα, επικαρπία, δουλεία, νομή ή κατοχή πάνω σε ακίνητα, παρά μόνον για την κάλυψη λειτουργικών τους αναγκών. Η επιπλέον ακίνητη περιουσία, οπωσδήποτε και αν περιέλθει σ' αυτές, εκποιείται το συντομότερο δυνατό, αμελητί, όχι όμως αργότερα από τρία έτη από την κτήση της.

7. Νομικό πρόσωπο της παραγράφου 1 μπορεί να συνάπτει σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων με διαθέτες, οι οποίοι είναι μέτοχοι κατά ποσοστό ανώτερο του 10% του μετοχικού του κεφαλαίου, ή με μέλη του διοικητικού του συμβουλίου, μόνο ύστερα από προγενέστερη από φάση της γενικής συνέλευσης της εταιρίας, που λαμβάνεται με πλειοψηφία των δύο τρίτων των ψήφων που εκπροσωπούνται σ' αυτή. Η απόφαση αυτή κοινοποιείται αμέσως στην Τράπεζα της

Ελλάδος. Η σύναψη σύμβασης πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων νομικού προσώπου της παραγράφου 1 με ελεγκτές του απαγορεύεται.

8. Η ρύθμιση της προηγούμενης παραγράφου ως προς τους διαθέτες που συναλλάσσονται με τα νομικά πρόσωπα της παραγράφου Ι ισχύει και για επιχειρήσεις που ελέγχονται άμεσα ή έμμεσα από τα πρόσωπα αυτά.

2. ΝΟΜΟΣ 1905/90

Για τη σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και άλλες διατάξεις

Άρθρο 1

1. Η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων καταρτίζεται εγγράφως μεταξύ ενός κατά κύριο επάγγελμα προμηθευτή αγαθών ή υπηρεσιών και ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων, ο οποίος αναλαμβάνει να παρέχει στον προμηθευτή, για το διάστημα που συμφωνείται, έναντι αμοιβής, υπηρεσίες σχετικές με την παρακολούθηση και είσπραξη μιας ή μέρους ή του συνόλου των απαιτήσεων του προμηθευτή, ιδίως από συμβάσεις πώλησης αγαθών, παροχής υπηρεσιών σε τρίτους ή εκτέλεση έργων. Περιεχόμενο της πρακτορείας αποτελεί ιδίως η εκχώρηση απαιτήσεων στον πράκτορα με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής, η εξουσιοδότηση για την είσπραξή τους, η χρηματοδότηση του προμηθευτή με προεξόφληση των απαιτήσεων η λογιστική ή νομική παρακολούθηση των απαιτήσεων, η διαχείρισή τους, η ολική ή μερική κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή.

2. Η σύμβαση πρακτορείας είναι δυνατό να αφορά και σε μη γεννημένες κατά το χρόνο σύναψης της σύμβασης απαιτήσεις, όπως επίσης και στον καθορισμό, με μορφή ειδικού ανοικτού λογαριασμού, του ύψους του πιστωτικού κινδύνου, που ο πράκτορας αναλαμβάνει κάθε φορά να καλύψει.

3. Αντικείμενο της σύμβασης του άρθρου αυτού μπορεί να είναι και απαιτήσεις έναντι πελατών στο εξωτερικό, από επιχειρηματική δραστηριότητα στο εξωτερικό οίκων εγκατεστημένων στην Ελλάδα, όπως επίσης και απαιτήσεις οίκων του εξωτερικού έναντι πελατών τους στην Ελλάδα¹.

4. Αντικείμενο της σύμβασης του άρθρου αυτού μπορεί να είναι και απαιτήσεις ιδρυτών ή μετόχων του φορέα του άρθρου 4 του παρόντος έναντι πελατών τους στο εσωτερικό ή και στο εξωτερικό, εφόσον οι συμβάσεις αυτές δεν εξέρχονται από τα όρια της τρέχουσας συναλλαγής του φορέα με τους λοιπούς πελάτες του²

5. Αντικείμενο των διατάξεων του παρόντος νόμου είναι και οι συμβάσεις που

¹ Όπως η παράγραφος αυτή αντικαταστάθηκε από την § 1 του άρθρου 10 ν. 2367/95 «Νέοι χρηματοπιστωτικοί θεσμοί και άλλες διατάξεις».

² Η παράγραφος αυτή προστέθηκε με την § 2 του άρθρου 10 ν. 2367/95. Με τη διάταξη της § 3 άρθρου 10 ν. 2367/95 οι επόμενοι παράγραφοι αριθμήθηκαν 5 και 6 αντίστοιχα.

συνάπτονται μεταξύ πρακτόρων επιχειρηματικών απαιτήσεων, για την εκτέλεση των συμβάσεων των προηγούμενων παραγράφων του παρόντος άρθρου και την άσκηση των εξ αυτών δικαιωμάτων.

6. Η νομική παρακολούθηση ή επιδίωξη είσπραξης των απαιτήσεων, όπως περιγράφονται στο άρθρο αυτό, θα διενεργούνται δικαστικώς ή εξωδίκως σύμφωνα με τις διατάξεις του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας και του Κώδικα περί Δικηγόρων.

Άρθρο 2

1. Η κατά το προηγούμενο άρθρο πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων αναγγέλλεται εγγράφως από τον πράκτορα ή τον προμηθευτή στον οφειλέτη. Με την αναγγελία πρέπει να προσδιορίζονται επαρκώς οι απαιτήσεις, στις οποίες η πρακτορεία αφορά και η ταυτότητα του πράκτορα.

2. Αναγγελία θεωρείται και η έγγραφη γνωστοποίηση στον οφειλέτη της ύπαρξης της σύμβασης μεταξύ του πράκτορα και του προμηθευτή, καθώς και η αναγραφή στα προς εξόφληση παραστατικά της ταυτότητας του πράκτορα.

3. Η αναγγελία του άρθρου αυτού μπορεί, επίσης, να γίνει με οποιοδήποτε πρόσφορο, κατά τις συναλλαγές, έγγραφο τρόπο, αρκεί να αποδεικνύεται παραχρήμα.

4. Ο πράκτορας δεν αποκτά τα συμφωνηθέντα δικαιώματα απέναντι στον οφειλέτη και τους τρίτους πριν από την, κατά την παράγραφο 2 του παρόντος άρθρου, αναγγελία. Παροχή του οφειλέτη προς τον πράκτορα πριν από την αναγγελία ελευθερώνει τον οφειλέτη έναντι του προμηθευτή.

5. ΟΙ συμβάσεις του άρθρου 1 του νόμου αυτού κασιχύουν των τυχόν συμφωνιών μεταξύ προμηθευτή και οφειλέτη περί ανεκχωρήτου των μεταξύ τους απαιτήσεων.

Άρθρο 3

1. Ο προμηθευτής ευθύνεται απέναντι στον πράκτορα για την ύπαρξη και το ύψος των απαιτήσεων, που αποτελούν αντικείμενο της σύμβασης του άρθρου 1 του παρόντος νόμου.

2. Ο προμηθευτής έχει την υποχρέωση να θέσει στη διάθεση του πράκτορα τις σχετικές με τις απαιτήσεις, που αποτελούν αντικείμενα της μεταξύ τους σύμβασης, πληροφορίες και τα παραστατικά, κατά το άρθρο 4 Α.Κ., το αργότερο μέχρι το χρόνο, κατά τον οποίο ο πράκτορας δικαιούται να ασκήσει τα δικαιώματά του από τη σύμβαση.

3. Δεν επιτρέπεται η σύναψη συμβάσεων του άρθρου 1 του παρόν νόμου με περισσότερους του ενός πράκτορες επιχειρηματικών απαιτήσεων, για την ίδια απαίτηση. Η εκ δόλου παράβαση της διάταξης αυτής τιμωρείται με τις περί απάτης διατάξεις του Ποινικού Κώδικα. Ο άδικος χαρακτήρας της πράξης δεν υφίσταται εάν οι, κατά τα παραπάνω, πράκτορες ο συναινέσαν στη σύναψη των συμβάσεων αυτών.

Άρθρο 4

1. Η δραστηριότητα της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων τρίτων, όπως περιγράφεται στο άρθρο 1 του νόμου αυτού, μπορεί να ασκηθεί μόνο από:

- α) τράπεζες, που έχουν εγκατασταθεί και λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα και
- β) ανώνυμες Εταιρείες, με αποκλειστικό σκοπό την άσκηση της δραστηριότητας αυτής.

2. Για τη σύσταση των ανωνύμων Εταιριών του εδαφίου β' της προηγούμενης παραγράφου του παρόντος άρθρου, απαιτείται ειδική άδεια Τράπεζας της Ελλάδος, η οποία δημοσιεύεται στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Όμοια άδεια απαιτείται και για τη μετατροπή υφιστάμενης Εταιρείας σε Ανώνυμη Εταιρεία με αποκλειστικό σκοπό την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων τρίτων, όπως και για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπών Εταιριών του αυτού σκοπού. Με πράξεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος καθορίζονται τα κριτήρια και οι προϋποθέσεις για την παροχή της άδειας της διάταξης τής.

3. Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο των ανωνύμων εταιριών εδαφίου β' της παραγράφου 1 του άρθρου αυτού δεν μπορεί να είναι μικρότερο από το ένα τέταρτο (1/4) του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για τη σύσταση ανωνύμων τραπεζικών εταιριών. Η καταβολή του παραπάνω κεφαλαίου απαιτείται και για τη χορήγηση άδειας εγκατάστασης και λειτουργίας στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων τρίτων³.

4. Το κατά την προηγούμενη παράγραφο ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο πρέπει να είναι ολόκληρο καταβεβλημένο σε μετρητά.

Κατ' εξαίρεση επιτρέπεται η κάλυψη μέχρι του ήμισυς του μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε είδος, εφ' όσον αυτό θα χρησιμοποιηθεί από την ίδια την εταιρεία για την κάλυψη των αναγκών της.

5. Οι μετοχές των ανωνύμων εταιριών του εδαφίου β' της παραγράφου 1 του παρόντος άρθρου είναι ονομαστικές. Η μεταβίβασή τους για οποιαδήποτε νομική

³ Όπως η παράγραφος αυτή τροποποιήθηκε από τη διάταξη του άρθρου 10 ν. 2232/94 «Σύσταση Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής και άλλες διατάξεις».

αιτία, με εξαίρεση την κληρονομική διαδοχή και τη γονική παροχή, χωρίς προηγούμενη άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος είναι άκυρη, εάν με τη μεταβίβαση ο αποκτών συγκεντρώνει μετοχές που αντιπροσωπεύουν ποσοστό μεγαλύτερο του δέκα τις εκατό (10%) του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Ο έλεγχος των εταιριών αυτών διεξάγεται από ορκωτούς ελεγκτές⁴.

Άρθρο 5

1. Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτεία και έλεγχο στις Εταιρείες του εδαφίου β' της παραγράφου 1 του προηγούμενου άρθρου 4 και μπορεί να ζητεί από αυτές οποιαδήποτε σχετικά στοιχεία.
2. Με πράξεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος καθορίζονται συντελεστές φερεγγυότητας, ρευστότητας και συγκέντρωσης κινδύνων, που είναι υποχρεωτικοί για τις Εταιρείες του άρθρου 4 του παρόντος νόμου.
3. Σε περιπτώσεις παράβασης των διατάξεων του νόμου αυτού, η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να επιβάλλει όλα τα προβλεπόμενα για τις ανώνυμες εταιρείες μέτρα, εφαρμοζόμενων αναλόγως και των σχετικών διατάξεων του νόμου για τον έλεγχο και την εποπτεία των τραπεζών.

Άρθρο 6

1. Το αντικείμενο των συμβάσεων του άρθρου 1 του νόμου αυτού, καθώς και των παρεπόμενων αυτών συμφώνων, ασκούμενο από εταιρείες της παραγράφου 1 του άρθρου 4 του παρόντος νόμου, υπάγεται στις διατάξεις του ν.1642 /1986 για την επιβολή του φόρου προστιθέμενης αξίας.
2. Ως φορολογητέα αξία για τον υπολογισμό του φόρου της προηγούμενης παραγράφου λαμβάνονται υπόψη τα πάσης φύσεως ακαθάριστα έσοδα των φορέων της παραγράφου 1 του άρθρου 4 του νόμου αυτού, που προκύπτουν από τη δραστηριότητα του άρθρου 1 του ίδιου νόμου, χωρίς καμία έκπτωση, με εξαίρεση το φόρο του παρόντος άρθρου, τα οποία υπόκεινται στον εκάστοτε σε ισχύ συντελεστή του πίνακα Β' του Παραρτήματος ΙΙ του άρθρου 67 του ν. 1642/1986.
3. Για τον προσδιορισμό των καθαρών κερδών των φορέων του άρθρου 4 του νόμου αυτού επιτρέπεται να ενεργείται έκπτωση για την κάλυψη του κινδύνου από τη δραστηριότητα αυτή, ως εξής:

✓ έως 1,5% επί του μέσου ετήσιου ύψους των ποσών που ο φορέας έχει

⁴ Όπως η παράγραφος αυτή αντικαταστάθηκε από την § 4 άρθρου 10 ν. 2367/95.

προεξοφλήσει, έναντι απαιτήσεων που έχει αναλάβει να εισπράξει από εξαγωγική δραστηριότητα χωρίς δικαίωμα αναγωγής

- ✓ έως 1% επί του μέσου ετήσιου ύψους των ποσών των προεξοφλήσεων απαιτήσεων με δικαίωμα αναγωγής.

Η έκπτωση αυτή φέρεται σε ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό, το ύψος του οποίου δεν μπορεί να υπερβαίνει το ήμισυ του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου των φορέων του εδαφίου β' της παραγράφου 1 του άρθρου 4 του νόμου αυτού ή το τέταρτο του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου των φορέων του εδαφίου α' της ίδιας παραγράφου⁵

4. Οι συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων προς εταιρείες αυτού του νόμου από ανώνυμες τραπεζικές εταιρίες ή πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό, τα παρεπόμενα αυτών σύμφωνα, η εξόφληση των δανείων ή πιστώσεων και των σχετικών τόκων, προμηθειών και λοιπών επιβαρύνσεων απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, εισφορά, κράτηση, δικαίωμα ή γενικότερα επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και τρίτων, ανεξάρτητα αν οι συμβάσεις αυτές συνάπτονται στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό⁶

Άρθρο 7

Λεπτομέρειες της εφαρμογής του παρόντος νόμου ρυθμίζονται με κοινές αποφάσεις των Υπουργών Εθνικής Οικονομίας, Οικονομικών και Εμπορίου.

Άρθρο 8

Τροποποίηση του ν. 1642/1986

Το εδάφιο κοτ' της παραγράφου 1 του άρθρου 18 του ν. 1642/1986 αντικαθίσταται ως εξής:

«κοτ. οι εργασίες, στις οποίες περιλαμβάνεται και η διαπραγμάτευση που αφορούν καταθέσεις, τρεχούμενους λογαριασμούς, πληρωμές, μεταφορές, καταθέσεις και εμβάσματα, απαιτήσεις, πιστωτικούς τίτλους, επιταγές και λοιπά αξιόγραφα, με εξαίρεση την εισπραξη απαιτήσεων τρίτων, καθώς και τις εργασίες που αφορούν την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων που ενεργείται από τις επιχειρήσεις που

⁵ Όπως η παράγραφος αυτή αντικαταστάθηκε από την § 5 άρθρου 10 ν. 2367/95.

⁶ Η παράγραφος αυτή προστέθηκε με την § 6 άρθρου 10 ν. 2367/95.

ασχολούνται με τις εργασίες αυτές».

Άρθρο 9

Η ισχύς των διατάξεων του νόμου αυτού αρχίζει από τη δημοσίευσή του στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Παραγγέλλουμε τη δημοσίευση του παρόντος στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως και την εκτέλεσή του ως νόμου του Κράτους.

ΣΥΜΒΑΣΗ ΓΗΝΗΣΗΣ FACTORING (Σ. Λ. 199/1990)

Η παρούσα σύμβαση αποτελείται από δύο (2) άρθρα, τα οποία είναι:

1. Ορισμοί

2. Ορισμοί

Το παρόν έγγραφο αποτελεί μέρος της σύμβασης που έχει κλείσει ο πελάτης με τον προμηθευτή, η οποία αφορά στην πώληση των απαιτήσεων που προκύπτουν από την παροχή αγαθών ή υπηρεσιών.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙΙΙ

ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΑ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ FACTORING

Το παρόν έγγραφο αποτελεί μέρος της σύμβασης που έχει κλείσει ο πελάτης με τον προμηθευτή, η οποία αφορά στην πώληση των απαιτήσεων που προκύπτουν από την παροχή αγαθών ή υπηρεσιών.

Εφόσον ο πελάτης επιθυμεί να πραγματοποιήσει πώληση των απαιτήσεων που προκύπτουν από την παροχή αγαθών ή υπηρεσιών, ο πελάτης πρέπει να υπογράψει με τον προμηθευτή τη σύμβαση που αφορά στην πώληση των απαιτήσεων.

Ο πελάτης πρέπει να υπογράψει με τον προμηθευτή τη σύμβαση που αφορά στην πώληση των απαιτήσεων, η οποία αποτελεί μέρος της σύμβασης που έχει κλείσει ο πελάτης με τον προμηθευτή.

ΣΥΜΒΑΣΗ ΓΝΗΣΙΟΥ FACTORING (v. 1905/1990)

Η παρούσα σύμβαση συνάπτεται στην πόλη της Αθήνας σήμεραμεταξύ
(α) της εταιρείας με την επωνυμία (εφεξής: «πράκτορας»), η
οποία εδρεύει στ..... (.....), είναι νόμιμα εγκατεστημένη στην
Ελλάδα όπου έχει εγγραφεί στο Μητρώο Α.Ε. του Υπουργείου Εμπορίου με αριθμό
..... και εκπροσωπείται νόμιμα στην παρούσα περίπτωση από τον κ.
.....,

(β) της επιχείρησης με την επωνυμία (εφεξής:
«προμηθευτής»), η οποία εδρεύει στ (.....), και εκπροσωπείται
νόμιμα στην παρούσα περίπτωση από τους κ.κ.

οι οποίοι συμφωνούν την παροχή από τον πράκτορα προς τον προμηθευτή υπηρεσιών
πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων σύμφωνα με τις διατάξεις του ν.
1905/1990, όπως ισχύει, την υπόλοιπη εφαρμοστέα Ελληνική νομοθεσία και τους
όρους και συμφωνίες της παρούσας:

I. Υποχρέωση προς πώληση απαιτήσεων

Άρθρο 1

Προσφορά απαιτήσεων προς πώληση

1. Ο προμηθευτής προσφέρει προς πώληση στον πράκτορα όλες ης απαιτήσεις του κατά τρίτων οφειλετών του (εφεξής: «οφειλέτες»), οι οποίες υφίστανται κατά τη σύναψη ή πρόκειται να γεννηθούν κατά τη διάρκεια της παρούσας σύμβασης και οι οποίες προκύπτουν από διάθεση εμπορευμάτων ή / και παροχή υπηρεσιών.
2. Ο προμηθευτής αναγγέλλει αμελλητί στον πράκτορα τη διενέργεια κάθε εμπορικής συναλλαγής. Όταν για τη συναλλαγή ο προμηθευτής εκδίδει αμέσως τιμολόγιο, αρκεί η αποστολή αντιγράφου του τιμολογίου σύμφωνα με το άρθρο 16 της παρούσας σύμβασης.

Άρθρο 2

Αγορά απαιτήσεων

1. Ο πράκτορας υποχρεούται να αγοράσει τις αναγγελθείσες απαιτήσεις σύμφωνα με την παρούσα σύμβαση.
2. Η σύμβαση πωλήσεως κάθε μεμονωμένης απαίτησης θεωρείται καταρτισμένη, αν ο πράκτορας δεν την αποκρούσει εγγράφως εντός μιας εβδομάδας από την αναγγελία της.

Άρθρο 3

Εξαιρέσεις

1. Ο πράκτορας δικαιούται να αρνηθεί την αγορά μεμονωμένης απαίτησης, εάν:
 - α) απαγορεύεται η εκχώρηση της συγκεκριμένης απαίτησης
 - β) έχει λάβει χώρα αναγγελία προς τον οφειλέτη για προηγούμενη εκχώρηση της ίδιας απαίτησης
 - γ) έχει χορηγηθεί προθεσμία για πληρωμή της απαίτησης μεγαλύτερη από 90 ημέρες
 - δ) ο πράκτορας έχει απορρίψει άλλον προμηθευτή ως μη φερέγγυο εξαιτίας σύναψης της ίδιας σύμβασης
 - ε) έγινε υπέρβαση του ορίου πίστωσης που είχε καθορίσει ο πράκτορας για τον συγκεκριμένο μεμονωμένο οφειλέτη
 - στ) έγινε υπέρβαση του συνολικού ορίου πίστωσης όλων των ανοικτών απαιτήσεων.
2. Το όριο πίστωσης που είχε καθοριστεί για μεμονωμένους οφειλέτες (όχι το συνολικό όριο) μπορεί να μειωθεί από τον πράκτορα κατά τη διάρκεια της σύμβασης, εάν διαπιστωθεί μείωση της φερεγγυότητας του οφειλέτη σύμφωνα με την πορεία της εμπορικής σχέσης και αφού ληφθούν υπόψη οι συνήθειες αρχές για την εκτίμηση της φερεγγυότητας. Αυτό ισχύει ειδικά σε περίπτωση δυστροπίας ως προς την πληρωμή και διαμαρτυρήσεως αξιολογίων.

II. Εκχώρηση

Άρθρο 4 Προεκχώρηση

1. Με την παρούσα ο προμηθευτής εκχωρεί όλες τις παρούσες και μελλοντικές απαιτήσεις κατά των οφειλετών του υπό τον όρο ότι για καθεμία θα καταρτίζεται μια σύμβαση πώλησεως κατά τις διατάξεις της παρούσας σύμβασης.
2. Ο πράκτορας αποδέχεται την εκχώρηση.

Άρθρο 5 Μερική πώληση

Όταν η απαίτηση αγοράζεται μόνο κατά ένα μέρος, το μέρος που αγόρασε ο πράκτορας έχει προτεραιότητα ως προς την ικανοποίηση της απαίτησης έναντι του μέρους το οποίο δεν αγοράστηκε.

Άρθρο 6 Απαγόρευση εκχώρησης

Εφόσον ο προμηθευτής και ο οφειλέτης συμφώνησαν την απαγόρευση της εκχώρησης συγκεκριμένης απαιτήσεως, η απαίτηση αυτή περιέρχεται στον πράκτορα μόνο μετά την άρση της απαγόρευσης από τα δύο μέρη.

Άρθρο 7 Αλληλόχρεος λογαριασμός

Όταν η εμπορική σχέση του προμηθευτή με κάποιον οφειλέτη εξυπηρετείται με σύμβαση αλληλόχρεου λογαριασμού, η εκχώρηση περιλαμβάνει και την απαίτηση επί του καταλοίπου.

Άρθρο 8

Παρατεινόμενη επιφύλαξη κυριότητας

Απαιτήσεις που έχουν προεκχωρηθεί από τον προμηθευτή σε τρίτους, από τους οποίους ο προμηθευτής απέκτησε τα αγαθά που εμπορεύεται (εφεξής: «παραγωγοί») για εξασφάλιση απαιτήσεών τους απέναντί του, περιέρχονται στον πράκτορα από τη στιγμή της ικανοποίησης του παραγωγού ή της παραίτησής του από την εξασφάλιση.

Άρθρο 9

Παρεπόμενα δικαιώματα και δικαιώματα προς εξασφάλιση

1. Οι συμβαλλόμενοι συμφωνούν ότι κατά τον χρόνο και υπό την αίρεση μεταβίβασης μιας απαίτησης περιέρχονται στον πράκτορα και όλα τα παρεπόμενα δικαιώματα από τη συναλλαγή καθώς και οι ασφάλειες που την καλύπτουν, συμπεριλαμβανομένης της παρακρατηθείσας κυριότητας και της αξίωσης αναμεταβιβάσεως σε περίπτωση καταπιστευτικής μεταβίβασης της κυριότητας. Με την παρούσα ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα τη μελλοντική διεκδικητική αγωγή.
2. Ο προμηθευτής μεταβιβάζει στον πράκτορα το δικαίωμα υπαναχώρησης από συμβάσεις πώλησεως που κατάρτισε με επιφύλαξη κυριότητας.
3. Ο πράκτορας αποδέχεται τις μεταβιβάσεις κατά τις παραγράφους 1 και 2 .

Άρθρο 10

Εξουσιοδότηση για είσπραξη

Ο πράκτορας εξουσιοδοτείται να εισπράξει τις απαιτήσεις, οι οποίες δεν πωλούνται σ' αυτόν σύμφωνα με το άρθρο 3 της παρούσας σύμβασης.

III. Ευθύνη

Άρθρο 11

Ευθύνη του προμηθευτή

Ο προμηθευτής ευθύνεται για τη νομική ύπαρξη της απαίτησης και την ελευθερία της από νομικά ελαττώματα, τόσο κατά τον χρόνο της πώλησης όσο και για το χρονικό διάστημα μέχρι την εκπλήρωσή της από τον οφειλέτη.

Άρθρο 12

Ασφαλιστήρια ρήτρα

1. Ο πράκτορας φέρει τον κίνδυνο αφερεγγυότητας των οφειλετών.
2. Σε περίπτωση που ο πράκτορας αρνείται την αγορά μιας απαίτησης σύμφωνα με το άρθρο 3 § 1 περ. δ', ε', στ' της παρούσας σύμβασης, ο προμηθευτής μπορεί να εγγυηθεί την πληρωμή της εντός 90 ημερών από τη στιγμή που θα καταστεί ληξιπρόθεσμη.
3. Ο πράκτορας είναι ελεύθερος να αποδεχτεί αυτή την πρόταση.

IV. Παροχές του πράκτορα

Άρθρο 13

Τίμημα, αμοιβή πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων

1. Για τις απαιτήσεις που αγοράζονται με ασφαλιστήρια ρήτρα ο πράκτορας καταβάλλει στον προμηθευτή το 96% του ποσού που αναγράφεται στο τιμολόγιο.
2. Για τις υπόλοιπες απαιτήσεις καθώς και για όσες αναλαμβάνονται μόνο για είσπραξη καταβάλλεται στον προμηθευτή το 97,5% του ποσού.

Άρθρο 14

Τήρηση λογιστικών βιβλίων

1. Ο πράκτορας τηρεί για λογαριασμό του προμηθευτή λογιστικά βιβλία για όλους τους οφειλέτες, ακόμη αναφορικά και με απαιτήσεις που δεν έχουν αγορασθεί από αυτόν.
2. Εφόσον είναι αναγκαίο, ο πράκτορας οχλεί και εισπράττει τις απαιτήσεις του προμηθευτή.
3. Σε περίπτωση που, κατόπιν επιθυμίας του προμηθευτή, ο πράκτορας δεν εισπράττει μια απαίτηση, μπορεί να ζητήσει την απαλλαγή του από την ευθύνη του κατά το άρθρο 12 §1 της παρούσας σύμβασης.

V. Άλλες υποχρεώσεις του προμηθευτή προς εκτέλεση της σύμβασης

Άρθρο 15

Γνωστοποίηση της σύμβασης πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων

1. Ο προμηθευτής οφείλει να ενημερώνει τόσο τους οφειλέτες όσο και τους παραγωγούς για τη σύναψη της παρούσας σύμβασης πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.
2. Στα τιμολόγια που εκδίδονται προς τους οφειλέτες πρέπει να γίνεται μνεία της σύμβασης πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και της εκχώρησης των σχετικών απαιτήσεων στον πράκτορα και να περιλαμβάνεται υπόδειξη για καταβολή αποκλειστικά σε δεδομένο λογαριασμό του πράκτορα.
3. Εφόσον ο προμηθευτής κατά την έναρξη αυτής της σύμβασης έχει ήδη εκδώσει τιμολόγια για ορισμένες απαιτήσεις, ο πράκτορας δίνει ειδικές οδηγίες σχετικά με την υποχρέωση του προμηθευτή να καλέσει εκ των υστέρων τους οφειλέτες να καταβάλουν στον πράκτορα.

Άρθρο 16

Αποστολή των τιμολογίων στον πράκτορα

1. Ο προμηθευτής αποστέλλει στον πράκτορα αντίγραφα των τιμολογίων εις διπλούν με τη μνεία που προβλέπεται στο άρθρο 15 της παρούσας σύμβασης.
2. Στα συνοδευτικό έγγραφο αναγράφεται ο αριθμός υπό τον οποίον ο οφειλέτης τηρείται στα λογιστικά βιβλία του πράκτορα ή επισημαίνεται ότι πρόκειται για νέο οφειλέτη.
3. Σε περίπτωση αποστολής εγγράφων περισσότερων συναλλαγών, αυτές πρέπει να περιλαμβάνονται σε μία συνημμένη κατάσταση με τα ονόματα των πελατών, τους αριθμούς και τα ποσά των τιμολογίων.

Άρθρο 17**Διασφάλιση των συμφερόντων του πράκτορα κατά την διεκπεραίωση των συναλλαγών**

1. Ο προμηθευτής οφείλει να γνωστοποιεί στον πράκτορα αμελλητί τυχόν ενστάσεις που προβάλλει ο οφειλέτης κατά της απαίτησης, είτε διατυπώνοντας επιφυλάξεις ως προς τα εμπορεύματα ή τις υπηρεσίες, είτε αμφισβητώντας την υποχρέωσή του για πληρωμή εξαιτίας άλλων λόγων. Ταυτόχρονα ο προμηθευτής διατυπώνει την άποψή του σχετικά με τις προβαλλόμενες ενστάσεις. Ο προμηθευτής οφείλει να ικανοποιεί χωρίς καθυστέρηση δικαιολογημένες διαμαρτυρίες των οφειλετών σχετικές με την ύπαρξη ελαττωμάτων.
2. Ομοίως ο προμηθευτής οφείλει να γνωστοποιεί στον πράκτορα τυχόν ανταπαιτήσεις που ο Οφειλέτης έχει ή ισχυρίζεται ότι έχει κατά του προμηθευτή.
3. Επίσης ο προμηθευτής οφείλει να γνωστοποιεί χωρίς καθυστέρηση γεγονότα που περιέρχονται σε γνώση του, τα οποία οδηγούν στη συναγωγή αρνητικών συμπερασμάτων σχετικά με τη φερεγγυότητα του οφειλέτη.

Άρθρο 18**Λήψη πληρωμών από τον προμηθευτή**

1. Ο προμηθευτής οφείλει να αποδώσει άμεσα στον πράκτορα όλες τις πληρωμές που γίνονται στον ίδιο έναντι απαιτήσεων που έχουν εκχωρηθεί στον πράκτορα, αποστέλλοντας όλα τα δικαιολογητικά των πληρωμών.
2. Αξιόγραφα που παραλαμβάνει ο προμηθευτής για τέτοιες απαιτήσεις μεταβιβάζονται με την παρούσα προκαταβολικά στον πράκτορα. Ο προμηθευτής φυλάσσει αυτά τα αξιόγραφα ως καταπιστευτικός διαχειριστής μέχρι την παράδοσή τους στον πράκτορα.
3. Ο προμηθευτής οφείλει απλώς να γνωστοποιεί χωρίς καθυστέρηση στον πράκτορα πληρωμές που έγιναν έναντι απαιτήσεων, των οποίων την αγορά απέκρουσε ο πράκτορας.

Άρθρο 19**Δικαίωμα ελέγχου του πράκτορα**

1. Ο πράκτορας δικαιούται να ελέγχει με λογιστή όλα τα παραστατικά του προμηθευτή στον χώρο του και να ενημερώνεται για το αποτέλεσμα του ελέγχου. Ο λογιστής υποχρεούται σε επαγγελματική εχεμύθεια.
2. Αν από τον έλεγχο κατά την § 1 προκύψει συμμόρφωση του προμηθευτή προς τις υποχρεώσεις του έναντι του πράκτορα κατά την παρούσα σύμβαση, Τα έξοδα του ελέγχου βαρύνουν τον πράκτορα. Αν διαπιστωθούν παραβάσεις, Τα έξοδα βαρύνουν τον προμηθευτή.

Άρθρο 20**Επιστραφέντα εμπορεύματα**

1. Ο προμηθευτής γνωστοποιεί αμελλητί στον πράκτορα τυχόν επιστροφή εμπορευμάτων, για τα οποία η απαίτηση έχει εκχωρηθεί στον πράκτορα, και ταυτόχρονα διατυπώνει τη γνώμη του για τους λόγους της επιστροφής.
2. Οι συμβαλλόμενοι συμφωνούν ότι εμπορεύματα, των οποίων η παρακρατηθείσα κυριότητα δεν έχει ήδη μεταβιβασθεί στον πράκτορα, μεταβιβάζονται σ' αυτόν με την παρούσα συμφωνία και τη συνομολόγηση μιας σχέσης παρακαταθήκης.
3. Τα εμπορεύματα αυτά πρέπει σε κάθε περίπτωση να φυλάσσονται με επιμέλεια χωριστά.

Άρθρο 21**Πληρωμές σε προμηθευτές**

Όταν ο πράκτορας πιστώνει τον λογαριασμό του προμηθευτή με απαιτήσεις από την πώληση εμπορευμάτων τα οποία έχει αποκτήσει ο προμηθευτής με επιφύλαξη κυριότητας, ο προμηθευτής υποχρεούται να καταβάλει το οφειλόμενο τίμημα στον παραγωγό χωρίς καθυστέρηση μετά την πίστωση του λογαριασμού.

Άρθρο 22

Αλληλόχρεος λογαριασμός

Ο προμηθευτής υποχρεούται να Καταγγείλει μια υφιστάμενη σχέση αλληλόχρεου λογαριασμού εφόσον το ζητήσει ο πράκτορας

Άρθρο 23

Προθεσμία πληρωμής

1. Ο προμηθευτής χορηγεί στους πειλάτες του (οφειλέτες) προθεσμία πληρωμής το πολύ 90 ημερών.
2. Μετά από βάσιμο αίτημα του προμηθευτή μπορεί να επιτραπεί σε μεμονωμένες περιπτώσεις παράταση της προθεσμίας πληρωμής το πολύ κατά 30 ημέρες.

Άρθρο 24

Απαγόρευση εκχώρησης

1. Ο προμηθευτής αναλαμβάνει την υποχρέωση να μην συμφωνεί το ανεκχώρητο απαιτήσεων σε μελλοντικές εμπορικές συναλλαγές.
2. Ο προμηθευτής περιλαμβάνει στους Γενικούς Όρους Συναλλαγών του μία ρήτρα σύμφωνα με την παράγραφο 1.

Άρθρο 25

Επιφύλαξη κυριότητας

1. Ο προμηθευτής υποχρεούται σε όλες τις συναλλαγές του να διατηρεί την κυριότητα έναντι του οφειλέτη μέχρι την εξόφληση των απαιτήσεων.
2. Ο προμηθευτής υποχρεούται να συμφωνεί με τους οφειλέτες του παρατεινόμενη επιφύλαξη κυριότητας και να περιλαμβάνει σχετική ρήτρα στους Γενικούς Όρους Συναλλαγών του.

VI. Εκτέλεση σύμβασης από τον πράκτορα

Άρθρο 26 Λογαριασμοί

1. Ο πράκτορας τηρεί για τον προμηθευτή έναν συμψηφιστικό λογαριασμό, στον οποίον πιστώνονται οι καταβολές που γίνονται έναντι των αγορασθεισών απαιτήσεων, αφού αφαιρεθούν η αμοιβή του πράκτορα και ένα 10% του εισπραχθέντος ποσού. Το πιστωτικό υπόλοιπο του λογαριασμού μπορεί να διαθέσει ελεύθερα ο προμηθευτής.
2. Το 10% του εισπραχθέντος ποσού πιστώνεται σε ένα δεσμευμένο λογαριασμό, ο οποίος τηρείται προς εξασφάλιση των απαιτήσεων του πράκτορα και εκκαθαρίζεται κάθε μήνα με μεταφορά στον συμψηφιστικό λογαριασμό ανάλογα με τις καταβολές που γίνονται έναντι των αγορασθεισών απαιτήσεων.
3. Οι απαιτήσεις που δεν έχουν αγορασθεί από τον πράκτορα και των οποίων την είσπραξη έχει αναλάβει ο πράκτορας, καταχωρούνται χωριστά σε ξεχωριστό λογαριασμό και πιστώνονται στον συμψηφιστικό λογαριασμό του προμηθευτή μετά την πληρωμή τους, με την ονομαστική τους αξία, αφού αφαιρεθεί η μειωμένη αμοιβή του πράκτορα.
4. Τα πιστωτικά υπόλοιπα στον συμψηφιστικό λογαριασμό και στον δεσμευμένο λογαριασμό είναι τοκοφόρα σύμφωνα με την τραπεζική πρακτική.

Άρθρο 27 Γνωστοποιήσεις από τον πράκτορα

Ο πράκτορας αποστέλλει στον προμηθευτή κάθε 14 ημέρες γνωστοποιήσεις για πληρωμές και ενημερωμένη κατάσταση των απαιτήσεων. Με την ευκαιρία πρέπει ο πράκτορας να ενημερώσει τον προμηθευτή και για ενδεχόμενες αμφιβολίες ως προς τη φερεγγυότητα ενός οφειλέτη

Άρθρο 28 Ανεκχώρητο

Οι απαιτήσεις του προμηθευτή από την παρούσα σύμβαση δεν εκχωρούνται.

Άρθρο 29

Έγγραφος τύπος

Τροποποιήσεις και συμπληρώσεις αυτής της σύμβασης μπορούν να γίνουν μόνο εγγράφως.

Άρθρο 30

Μερική ακυρότητα

Η ακυρότητα μεμονωμένων όρων της παρούσας σύμβασης δεν θίγει το κύρος των υπόλοιπων διατάξεων. Οι συμβαλλόμενοι είναι υποχρεωμένοι να αντικαταστήσουν τυχόν άκυρο όρο με άλλον που να οδηγεί στο κατά το δυνατόν εγγύτερο οικονομικό αποτέλεσμα με τον άκυρο.

Άρθρο 31

Διάρκεια, καταγγελία

Η παρούσα σύμβαση συνάπτεται για αόριστο χρόνο. Το νωρίτερο η σύμβαση μπορεί να καταγγελθεί εγγράφως για την με την τήρηση προθεσμίας 6 μηνών. Μετά την προαναφερθείσα ημερομηνία μπορεί να καταγγελθεί εγγράφως εκάστοτε για το τέλος του ημερολογιακού έτους με την τήρηση προθεσμίας 6 μηνών.

Άρθρο 32

Τόπος εκπλήρωσης, δωσιδικία

Αρμοδιότητα για όλες τις διαφορές από αυτή τη σύμβαση καθώς και για διαφορές από συναλλαγματικές και επιταγές έχουν αποκλειστικά τα δικαστήρια τ....., όπου βρίσκεται και η έδρα του πράκτορα.

Σε απόδειξη συντάχθηκε η παρούσα, η οποία υπογράφεται με τον ακόλουθο τρόπο:

Ο ΠΡΑΚΤΟΡΑΣ

Ο ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗΣ

ΣΥΜΒΑΣΗ ΜΗ ΓΝΗΣΙΟΥ FACTORING (v. 1905/1990)

Η παρούσα σύμβαση συνάπτεται στην πόλη της Αθήνας σήμεραμεταξύ
 (α) της εταιρείας με την επωνυμία (εφεξής: «πράκτορας»), η
 οποία εδρεύει στ..... (.....), είναι νόμιμα εγκατεστημένη στην
 Ελλάδα όπου έχει εγγραφεί στο Μητρώο Α.Ε. του Υπουργείου Εμπορίου με αριθμό
 και εκπροσωπείται νόμιμα στην παρούσα περίπτωση από τον κ.

(β) της επιχείρησης με την επωνυμία (εφεξής:
 «προμηθευτής»), η οποία εδρεύει στ (.....), και εκπροσωπείται
 νόμιμα στην παρούσα περίπτωση από τους κ.κ.

οι οποίοι συμφωνούν την παροχή από τον πράκτορα προς τον προμηθευτή
 υπηρεσιών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων με δικαίωμα αναγωγής
 σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 1905/1990, όπως ισχύει, την υπόλοιπη εφαρμοστέα
 Ελληνική νομοθεσία Και τους όρους και συμφωνίες της παρούσας:

Άρθρο 1**Προσφορά απαιτήσεων για είσπραξη**

1. Ο προμηθευτής κατά τη διάρκεια της παρούσας σύμβασης θα προσφέρει για
 εκχώρηση προς τον πράκτορα επιχειρηματικές του απαιτήσεις κατά την έννοια του
 άρθρου 1 ν. 1905/1990 από την πώληση προϊόντων του (αποκαλούμενες στη
 συνέχεια, εφόσον η εκχώρησή τους γίνει αποδεκτή από τον πράκτορα,
 «εκχωρούμενες απαιτήσεις» και κάθε μια «εκχωρούμενη απαίτηση») κατά τρίτων
 οφειλετών του (εφεξής «οφειλέτες» και κάθε ένας «οφειλέτης») και μέχρι το ύψος
 των δραχμών (εφεξής «πιστωτικό όριο»). Οι εκχωρούμενες απαιτήσεις θα είναι
 βραχυπρόθεσμης διάρκειας όχι μεγαλύτερης των..... (.....) μηνών. Ο
 πράκτορας θα έχει την ευχέρεια να αποδεχθεί ή όχι την εκχώρηση αυτή και να
 αναλάβει την είσπραξη και λογιστική παρακολούθηση κάθε μιας από τις απαιτήσεις
 σύμφωνα με τη διαδικασία που περιγράφεται στην παρούσα.

2. Οι προσφορές των εκχωρούμενων απαιτήσεων θα γίνονται στο Κατάστημα Αθηνών του πράκτορα (εφεξής «δανείζον κατάστημα») με την υπογραφή ειδικού πινακίου κατά τον τύπο και μόνο που θα παρέχει ο πράκτορας (εφεξής «πινάκιο»), μέσα σε προθεσμία δώδεκα (12) μηνών από την ημερομηνία της παρούσας, μετά την εκπνοή της οποίας παύει κάθε υποχρέωση του πράκτορα να αποδεχθεί εκχωρούμενες απαιτήσεις, εκτός εάν δοθεί παράταση της προθεσμίας αυτής εγγράφως από τον πράκτορα. Ο πράκτορας και πριν από την εκπνοή της παραπάνω προθεσμίας δικαιούται να αναστείλει οποτεδήποτε τη λειτουργία της παρούσας, κατά το ποσό του πιστωτικού ορίου που δεν έχει ακόμα εκταμιευθεί, απροθέσμως και χωρίς προειδοποίηση η ευθύνη του πράκτορα προς τον προμηθευτή.

Άρθρο 2

Υποβολή εγγράφων

1. Ο προμηθευτής θα υποβάλει κάθε φορά στον πράκτορα πινάκιο μαζί με αντίγραφα επίσημων τιμολογίων και δελτίων αποστολής η άλλων αντίστοιχων παραστατικών του Κ.Φ.Σ. που αποδεικνύουν κάθε εκχωρούμενη απαίτηση και αναγράφουν υποχρεωτικά και την ημερομηνία πληρωμής κάθε απαίτησης και με όλα τα απαιτούμενα από τους εφαρμοστέους νομισματικούς, πιστωτικούς και φορολογικούς κανόνες έγγραφα, στα οποία περιλαμβάνονται ενδεικτικά πιστοποιητικά ασφαλιστικής και φορολογικής ενημερότητας.
2. Η υποβολή από τον προμηθευτή προς τον πράκτορα του πινακίου και των εγγράφων που αναφέρονται στο άρθρο 2 § 1 θα αποτελεί ανέκκλητη προσφορά του προμηθευτή να εκχωρήσει και μεταβιβάσει προς τον πράκτορα ης εκχωρούμενες απαιτήσεις που αναγράφονται στο σχετικό πινάκιο.
3. Ο προμηθευτής δηλώνει υπεύθυνα και διαβεβαιώνει τον πράκτορα ότι οι εκχωρούμενες απαιτήσεις θα ανήκουν αποκλειστικώς σ' αυτόν και θα έχει την εξουσία διαθέσεώς τους, θα είναι από κάθε άποψη έγκυρες, νόμιμες, αχώγιμες και εκτελεστές, ελεύθερες από κάθε επιβάρυνση ή νομική δέσμευση, ότι δεν θα έχουν εκδοθεί για ης εκχωρούμενες απαιτήσεις χρηματογγραφα (μεταχρονολογημένες επιταγές, γραμμάτια κλπ.) και ότι τα ποσά που θα αναγράφονται στο αντίστοιχο πινάκιο θα αποτελούν το πράγματι ανείσπρακτο ποσό κάθε εκχωρούμενης απαίτησης. Με την υποβολή κάθε πινακίου, με προσφορά απαιτήσεων για εκχώρηση προς τον πράκτορα, ο προμηθευτής θα θεωρείται ότι επαναλαμβάνει κατά τον χρόνο εκείνο τις υπεύθυνες δηλώσεις και διαβεβαιώσεις που περιέχονται παραπάνω στην παρούσα παράγραφο.

Άρθρο 3**Αποδοχή πράκτορα - Είσπραξη εκχωρούμενων απαιτήσεων - Αναγγελία**

1. Εάν ο πράκτορας αποδεχτεί την προσφορά για εκχώρηση που περιέχεται σε ένα πινάκιο, θα πιστώσει τον υπ' αριθμ.....λογαριασμό του προμηθευτή (εφεξής «λογαριασμός πληρωμών») μέσα σε δύο (2) εργάσιμες ημέρες με ποσό ίσο με το.....τοις εκατό (.... %) της ονομαστικής αξίας κάθε εκχωρούμενης απαίτησης (εφεξής «εκταμίευση»). Με την πίστωση του παραπάνω λογαριασμού από τον πράκτορα θα ολοκληρώνεται η εκχώρηση των εκχωρούμενων απαιτήσεων προς τον πράκτορα.

2. Η καταβολή του υπόλοιπουτοις εκατό (%) (η όσο μέρος του καταβληθεί από τον οφειλέτη) της ονομαστικής αξίας κάθε εκχωρούμενης απαίτησης θα γίνεται στον παραπάνω λογαριασμό του προμηθευτή, όταν εισπραχθεί από τον πράκτορα πράγματι το τελικό ποσό που είναι καταβλητέο στον προμηθευτή από τον οφειλέτη έναντι των εκχωρούμενων απαιτήσεων και μετά την εξόφληση όλων των ποσών που οφείλονται στον πράκτορα βάσει της παρούσας.

3. Ο προμηθευτής υποχρεούται να γνωστοποιεί στον οφειλέτη κάθε εκχωρούμενης απαίτησης την εκχώρησή της προς τον πράκτορα κατά τους όρους της παρούσας, είτε με την αναγραφή στα τιμολόγια σχετικής μνείας με ευανάγνωστους χαρακτήρες είτε με άλλο έγγραφο τρόπο που πληροί τις προϋποθέσεις του ν. 1905/1990, και να του δίδει εντολή να καταβάλει το σχετικό ποσό σε πίστωση του λογαριασμού του αναλυτικού καθολικού του προμηθευτή που αναφέρεται στην § 1 του παρόντος άρθρου. Παρά την εκχώρηση των εκχωρούμενων απαιτήσεων ο πράκτορας δεν αναλαμβάνει καμία ευθύνη για την είσπραξή τους, της οποίας θα επιμελείται ο προμηθευτής οχλώντας (και ενδεχομένως ενάγοντας) τους οφειλέτες.

4. Εάν μια εκχωρούμενη απαίτηση δεν γίνει αποδεκτή για εκχώρηση κατά τους όρους του άρθρου 3 § 1 η εάν δεν πληρωθεί από τον οφειλέτη, και στη συνέχεια εξοφληθεί από τον προμηθευτή κατά τους όρους του άρθρου 4, τότε ο πράκτορας θα προβαίνει (εφόσον ζητηθεί από τον προμηθευτή και με έξοδά του) σε οποιαδήποτε γνωστοποίηση χρειάζεται προς τον αντίστοιχο οφειλέτη, πληροφορώντας τον ότι η σχετική απαίτηση δεν έχει εκχωρηθεί πλέον προς τον πράκτορα αλλά ανήκει στην αποκλειστική διάθεση του προμηθευτή.

Άρθρο 4

Ευθύνη προμηθευτή - Δικαίωμα αναγωγής

Η εκχώρηση των εκχωρούμενων απαιτήσεων από τον προμηθευτή προς τον πράκτορα γίνεται με δικαίωμα αναγωγής και κατά συνέπεια ο πρώτος εγγυάται προς τον πράκτορα, ρητά και ανεπιφύλακτα ως αυτοφειλέτης, τόσο τη νόμιμη ύπαρξη και τον αγωγίμο χαρακτήρα κάθε εκχωρούμενης απαίτησης όσο και την κανονική και εμπρόθεσμη πληρωμή της από τον οφειλέτη. Κατά συνέπεια εάν εκχωρούμενες απαιτήσεις δεν έχουν εξοφληθεί μέχρι την ημερομηνία πληρωμής που αναφέρεται στην αναγγελία εκχώρησης πλέον(.....) ημερών, ο προμηθευτής υποχρεούται (ανεξάρτητα από την είσπραξη των αντίστοιχων εκχωρούμενων απαιτήσεων) να καταβάλει προς τον πράκτορα το σχετικό ποσό που όφειλε ο οφειλέτης, σε πρώτη ζήτηση με τον τόκο που αναγράφεται στο άρθρο 5 § 1 από την ημερομηνία πληρωμής της κάθε εκχωρούμενης απαίτησης πλέον.....(.....) ημερών.

Άρθρο 5

Τόκος και προμήθεια

1. Ο προμηθευτής υποχρεούται να καταβάλει τόκο στο ανεξόφλητο κεφάλαιο των εκταμιεύσεων, όπως αυτό θα εμφανίζεται στον αντίστοιχο δευτεροβάθμιο λογαριασμό αναλυτικού καθολικού του προμηθευτή, που τηρείται στα βιβλία του πράκτορα, με βάση κυμαινόμενο επιτόκιο ίσο με το βασικό επιτόκιο μειωμένο κατά
2. Για τους σκοπούς της παρούσας σύμβασης ως «Βασικό επιτόκιο» νοείται το βασικό επιτόκιο βραχυπροθέσμων δραχμικών χορηγήσεων της τράπεζας Χ, που ανέρχεται σήμερα σε %.
3. Ο προμηθευτής υποχρεούται να καταβάλει προμήθεια είσπραξης, η οποία θα υπολογίζεται αδιαίρετα σε κάθε ημερολογιακό μήνα σε ποσοστό ίσο με το ένα δωδέκατο (1/12) του μισού στα εκατό (0,5%) τον μήνα στο μεγαλύτερο ποσό του ανεξόφλητου κεφαλαίου των εκταμιεύσεων, όπως αυτό θα εμφανίζεται στον αντίστοιχο δευτεροβάθμιο λογαριασμό αναλυτικού καθολικού του προμηθευτή, που τηρείται στα βιβλία του πράκτορα.
4. Οι τόκοι και η προμήθεια θα καταβάλλονται δεδουλευμένοι ανά τρίμηνο Την τελευταία ημέρα κάθε Μαρτίου, Ιουνίου, Σεπτεμβρίου και Δεκεμβρίου (η οποιαδήποτε άλλη ημέρα του ίδιου μήνα καθορίσει ο πράκτορας για τις ανάγκες της λογιστικής του

τάξης), αρχίζοντας από την πρώτη τέτοια ημερομηνία που θα επέλθει μετά την πρώτη εκταμίευση. Ο πράκτορας εξουσιοδοτείται να χρεώνει τους ληξιπρόθεσμους τόκους και προμηθειες κάθε τρίμηνο στο λογαριασμό πληρωμών.

5. Αν οποιοδήποτε ποσό που μπορεί να οφείλεται στο μέλλον από τον προμηθευτή προς τον πράκτορα σύμφωνα με τα άρθρα 4, 5 ή 6 της παρούσας, τόσο για κεφάλαιο όσο και για τόκους, φόρους, έσοδα ή για οποιοδήποτε άλλο λόγο (εφεξής: «χρέος») δεν καταβληθεί εμπρόθεσμα, τότε ο προμηθευτής θα καθίσταται υπερήμερος αυτοδικαίως και χωρίς καμία όχληση, με μόνη την πάροδο της ημέρας κατά την οποία ήταν πληρωτέο το σχετικό ποσό. Σε κάθε περίπτωση τέτοιας υπερημερίας θα οφείλονται τόκοι υπερημερίας για το καθυστερούμενο ποσό, συμπεριλαμβανομένων και των τόκων στους οποίους θα γίνεται ανατοκισμός, σε όλη την έκταση που επιτρέπει κάθε φορά ο νόμος. Οι τόκοι υπερημερίας θα υπολογίζονται με επιτόκιο ίσο με δύο κόμμα πέντε (2,5%) εκατοστιαίες μονάδες πάνω από το βαΟJKό επιτόκιο και θα είναι αμέσως απαιτητοί, ειδάλλως θα ανατοκίζονται κάθε μήνα.

6. Όλοι οι υπολογισμοί τόκων κατά τους όρους της παρούσας θα γίνονται τοκαριθμικά και με βάση έτος 360 ημερών.

Άρθρο 6

Φόροι

1. Όλοι οι φόροι και τα έξοδα (συμπεριλαμβανομένων και των εύλογων αμοιβών των δικηγόρων του πράκτορα) που αφορούν τη σύναψη και εκπλήρωση της παρούσας και γενικότερα το χρέος βαρύνουν τον προμηθευτή, στον οποίο και επιρρίπτονται.

2. Για τους σκοπούς της παρούσας «φόρος» σημαίνει κάθε φόρο, τέλος, εισφορά είτε υπέρ του Δημοσίου είτε υπέρ τρίτων ή παρακράτηση οποιασδήποτε φύσης που μπορεί να επιβληθεί, βεβαιωθεί ή εισπραχθεί από οποιαδήποτε φορολογική ή άλλη αρχή ή και από τρίτους, με εξαίρεση μόνο τους φόρους στο συνολικό εισόδημα του πράκτορα και κάθε συναφής προσαύξηση, πρόσθετος φόρος, πρόστιμο ή τόκος υπερημερίας. Ενδεικτικά ως φόροι εννοούνται τα τέλη χαρτοσήμου, ο Ειδικός Φόρος Τραπεζικών Εργασιών, ο φόρος κύκλου εργασιών, ο φόρος προστιθέμενης αξίας, οι εισφορές υπέρ ασφαλιστικών και άλλων ταμείων και συλλόγων, η εξαγωγική εισφορά του άρθρου 1 § 3 ν. 128/1975, όπως ισχύει.

Άρθρο 7

Λογιστική παρακολούθηση εκχωρούμενων απαιτήσεων

1. Η παρακολούθηση και είσπραξη των εκχωρούμενων απαιτήσεων και γενικά όλων των συναλλαγών από την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων που συνομολογείται με την παρούσα σύμβαση, θα γίνεται μέσω ειδικών λογαριασμών γενικού καθολικού, που τηρεί ο πράκτορας σύμφωνα με τις ανάγκες της λογιστικής του τάξης και με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Οι πιο πάνω λογαριασμοί γενικού καθολικού του πράκτορα θα αναλύονται σε δευτεροβάθμιους λογαριασμούς αναλυτικού καθολικού κατά προμηθευτή, και αντίγραφο των αντίστοιχων λογαριασμών του προμηθευτή, θα του αποστέλλεται κάθε μήνα με την κίνηση των λογαριασμών του κατά τον προηγούμενο ημερολογιακό μήνα.

2. Το χρέος θα μπορεί να αποδειχθεί με αποσπάσματα ή αντίγραφα από τα εμπορικά βιβλία του πράκτορα, με την κίνηση των λογαριασμών του προμηθευτή που αναφέρονται στο άρθρο 7 § 1. Τα αποσπάσματα ή αντίγραφα αυτά θα εκδίδει εξουσιοδοτημένος εκπρόσωπος του πράκτορα και ο προμηθευτής αναγνωρίζει ότι θα αποτελούν πλήρη απόδειξη των απαιτήσεων του πράκτορα, κατά της οποίας όμως θα επιτρέπεται ανταπόδειξη.

Άρθρο 8

Καταγγελία

1. Εάν επέλθει οποιοδήποτε από τα παρακάτω γεγονότα (εφεξής «γεγονότα καταγγελίας»), οποιοσδήποτε και αν είναι ο γενεσιουργός λόγος κάθε τέτοιου γεγονότος και ανεξάρτητα αν οφείλεται σε τυχαία ή σε ανωτέρα βία, ο πράκτορας θα έχει το δικαίωμα οποτεδήποτε και χωρίς προειδοποίηση να καταγγείλει αμέσως την παρούσα σύμβαση ολικά ή μερικά.

2. Στην παραπάνω περίπτωση θα παύει κάθε υποχρέωση του πράκτορα να δεχθεί εκχώρηση απαιτήσεων, κατά τους όρους της παρούσας, και θα επέρχεται έκπτωση του προμηθευτή από τους όρους της παρούσας που αναφέρονται στον χρόνο αποπληρωμής του κεφαλαίου του χρέους, το οποίο θα καθίσταται κατά τον χρόνο εκείνο αμέσως ληξιπρόθεσμο και απαιτητό και πριν ακόμα από τη λήξη κάθε εκχωρούμενης απαίτησης και θα φέρει τόκο μέχρι την ημέρα της πραγματικής αποπληρωμής του, με το επιτόκιο υπερημερίας που προβλέπεται στο άρθρο 5 § 2. Τα γεγονότα καταγγελίας είναι τα ακόλουθα: (α) εάν οποιοδήποτε ποσό του χρέους δεν

καταβληθεί εμπρόθεσμα στον πράκτορα' (β) εάν ο προμηθευτής παραβεί οποιαδήποτε άλλη συμφωνία ή υποχρέωση κατά τους όρους της παρούσας, και η παράβαση αυτή παραμείνει αθεράπευτη επί δέκα πέντε (15) ημέρες μετά από σχετική όχληση του προμηθευτή από τον πράκτορα' (γ) εάν ο προμηθευτής καταστεί υπερήμερος για την εκπλήρωση οποιασδήποτε άλλης σπουδαίας υποχρέωσής του είτε προς τον πράκτορα είτε προς τρίτους.

Άρθρο 9

Άσκηση δικαιωμάτων - Τροποποιήσεις - Μερική ακυρότητα

1. Σε καμία περίπτωση η παράλειψη ή καθυστέρηση του πράκτορα να ασκήσει νόμιμα ή συμβατικά δικαιώματά του θα μπορεί να ερμηνευθεί ως παραίτηση από τα δικαιώματα αυτά.
2. Οι όροι της παρούσας σύμβασης, τους οποίους οι συμβαλλόμενοι συνομολόγησαν και συναποδέχθηκαν όλους ως ουσιώδεις, τροποποιούνται μόνο ρητά και εγγράφως και ο έγγραφος τύπος είναι συστατικός. Όλες οι γνωστοποιήσεις, οχλήσεις, αιτήσεις και εγκρίσεις κατά τους όρους της παρούσας θα γίνονται μόνον εγγράφως. Οποσδήποτε και ανεξάρτητα από τους ορισμούς των προηγούμενων παραγράφων, ανταπόδειξη κατά των όρων της παρούσας ή για την ύπαρξη πρόσθετου συμφώνου επιτρέπεται μόνο εγγράφως και αποκλείεται κάθε άλλο αποδεικτικό μέσο και αυτός ακόμα ο όρκος.
3. Η ακυρότητα ή η ακυρωσία ενός όρου της παρούσας δεν θα επιδρά κατά κανένα τρόπο στο κύρος των υπολοίπων όρων της.

Σε απόδειξη συντάχθηκε η παρούσα, η οποία υπογράφεται με τον ακόλουθο τρόπο:

Ο ΠΡΑΚΤΟΡΑΣ

Ο ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗΣ

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ ΙV

ΕΤΑΙΡΙΚΕΣ ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ ΚΑΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

Stock Name:	<u>ABC Factors</u>	Country:	GREECE
Reason for review :	Company's Evaluation	Industry:	Factoring
Date:	31-03-06		
Share Price : Euro	€30.00	12M Price High/Low:	
No. of Shares ('000):	502.50	Market Cap ('000):	15,075
Index Weight :		Free Float :	
Rel. Performance%		Major Shareholders:	Alpha Bank
Index name		Last Visit:	

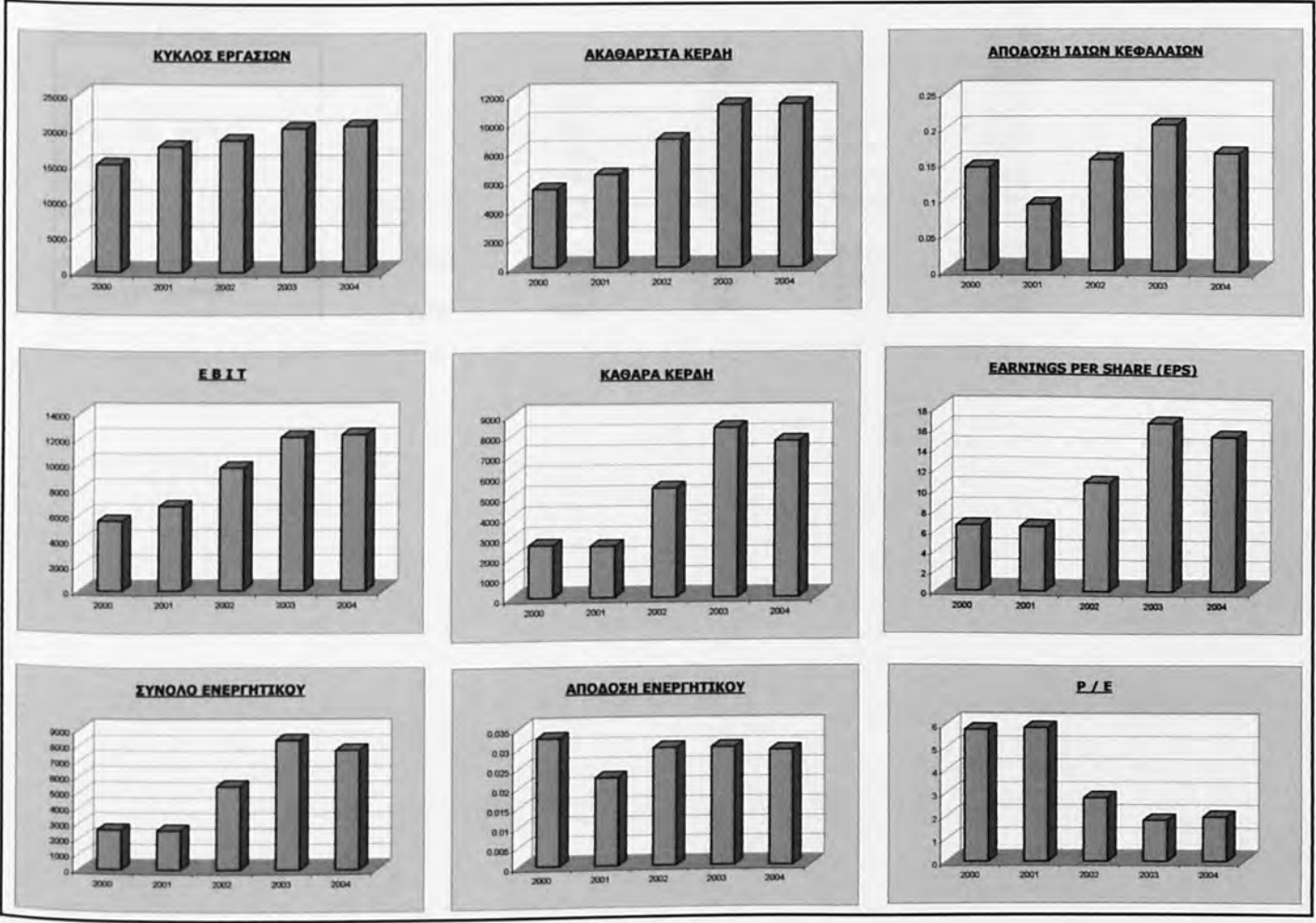
Aver. Price	€30.00	€30.00	€30.00	€30.00	€30.00
-------------	--------	--------	--------	--------	--------

Aver. Volume	-	-	-	-	-
--------------	---	---	---	---	---

Valuation: Yr End December	2000	2001	2002	2003	2004		2001	2002
P/E:	5.8x	5.9x	2.8x	1.8x	2.0x	Op. Margin :	39.1%	53.0%
Dividend Yield:	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	Net Margin :	14.5%	29.0%
P/Book:	0.8x	0.5x	0.4x	0.4x	0.3x	ROE :	9.2%	15.4%
EV/Sales	1.0x	0.9x	0.8x	0.7x	0.7x	ROA :	2.2%	3.0%
EV/EBITDA	2.6x	2.2x	1.5x	1.2x	1.2x	LEVERAGE	0.0%	0.0%
P/Op. Cashflow :	2.5x	2.1x	1.5x	1.2x	1.2x	Tax Rate :	35.2%	29.4%
Price/ c/f before financing	3.5x	2.6x	1.9x	1.3x	1.4x	NetDebtEq :	Net Cash	Net Cash
NAV:						Int Cover :	---	---

P&L:(EURO millions)	2000	2001	2002	2003	2004
Revenues:	15,164	17,726	18,677	20,389	20,753
Operating Profit:	5,834	6,931	9,898	12,264	12,482
Pre Tax Profit:	4,362	3,975	7,658	9,444	9,619
N Profit (ex extras):	2,615	2,575	5,409	8,368	7,720
EPS :	6.50	6.40	10.76	16.65	15.36
DPS :	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Latest Interim Results:	2004	% chge	Division	Sales	% rise	Geog Split	Sales	Profit
local currency	EURO	y-o-y						
Revenues:	€20,753.00	1.8%						
Gross Profit:	€11,333.00	1.7%						
Operating Profit:	€12,482.00	1.8%						
Pre -Tax Profit:	€9,619.00	-8.4%						
EPS:	15.4	-8.4%						



VALUATION SUMMARY

Detail Ratio Analysis					
	2000	2001	2002	2003	2004
Valuation					
EV/EBITDA	2.6x	2.2x	1.5x	1.2x	1.2x
P/Op. Cash flow	2.5x	2.1x	1.5x	1.2x	1.2x
P/c/f before financing	3.5x	2.6x	1.9x	1.3x	1.4x
EV/Sales	1.0x	0.9x	0.8x	0.7x	0.7x
P/E	5.8x	5.9x	2.8x	1.8x	2.0x
Dividend Yield	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
P/Book	0.8x	0.5x	0.4x	0.4x	0.3x
Profitability					
ROCE	0.3x	0.2x	0.3x	0.3x	0.3x
ROA	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
ROE	0.1x	0.1x	0.2x	0.2x	0.2x
GEARING	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
LEVERAGE	0	0	0	0	0
Operating Margin	0.4x	0.4x	0.5x	0.6x	0.6x
Net Margin	17.25%	14.53%	28.96%	41.04%	37.20%
EBITDA Margin	0.4x	0.4x	0.5x	0.6x	0.6x
Tax Rate	0.4x	0.4x	0.3x	0.1x	0.2x
Financial Strength					
Net Debt/Equity	---	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
Interest Cover	---	---	---	---	---
Op. Cash/ Int Cover	---	---	---	---	---
Capex/Depreciation	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Growth Rates					
Sales	---	17%	5%	9%	2%
Gross Profit	---	18%	38%	27%	1%
Operating Profit	---	19%	43%	24%	2%
Pre Tax Profit	---	-9%	93%	23%	2%
EBITDA	---	19%	43%	24%	2%
Net Profit	---	-2%	110%	55%	-8%
EPS	6.50	6.40	10.76	16.65	15.36
Earnings Growth	---	-2%	68%	55%	-8%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

ABC Factors

Income Statement (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Turnover	15,164	17,726	18,677	20,389	20,753
Cost of Goods Sold	(9,747)	(11,313)	(9,816)	(9,124)	(9,420)
Gross Profit	5,418	6,413	8,861	11,265	11,333
Other Operating Income	3,263	3,819	4,966	4,992	5,055
Operating Expenses	(2,846)	(3,301)	(3,929)	(3,993)	(3,906)
Operating Profit (EBITDA)	5,834	6,931	9,898	12,264	12,482
Depn & Amortisation Incl Opr Cost	(266)	(226)	(155)	(89)	(101)
EBIT	5,568	6,705	9,743	12,175	12,381
Net monetary gain/(loss)	(1,202)	(1,891)	(2,275)	(2,737)	(2,736)
Exceptionals	(4)	(839)	190	6	(26)
Net interest	0	0	0	0	0
Pre-Tax Profit	4,362	3,975	7,658	9,444	9,619
Tax	(1,747)	(1,400)	(2,249)	(1,076)	(1,899)
Minority interest	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Income	2,615	2,575	5,409	8,368	7,720
Dividends	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Preferred Shares	0	0	0	0	0
Common Shares ('000)	403	403	503	503	503
Av. no. Shares('000)	403	403	503	503	503

Balance Sheet (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Cash & Market sec	8	3	5	2	2
Total assets	179,152	308,121	330,117	407,189	425,554
Short term debt	0	0	0	0	0
Long term debt	0	0	0	0	0
Total Liabilities	161,066	280,239	295,029	365,976	378,263
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders Funds	18,086	27,882	35,088	41,213	47,291
Total liabilities & SF	179,152	308,121	330,117	407,189	425,554

Cash Flow Statement					
	2000	2001	2002	2003	2004
Operating Profit	5,834	6,931	9,898	12,264	12,482
Depn & Amortstn	266	226	155	89	101
Chge in Working Capital	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Operating Cashflow	6,101	7,157	10,053	12,353	12,583
Net Int, Divis, tax	(1,747)	(1,400)	(2,249)	(1,076)	(1,899)
Pre Capex Cashflow	4,354	5,757	7,804	11,277	10,684
Net Capex	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Acquisitions/Disposals	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Cash flow before financing	4,354	5,757	7,804	11,277	10,684
Equity Issue	0	210	0	0	0
Debt Issue	0	0	0	0	0
Change in Net Cash	4,354	5,967	7,804	11,277	10,684

Notes to the accounts

ΕΔΡΑ: ΑΘΗΝΑΙ

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2001
6η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2001)
(Ποσά σε Δραχμές)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Table with columns: ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2001, ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2000. Rows include: 1. Ταμείο, 3. Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων, 4. Απαιτήσεις κατά πελάτων, 9. Λοιπά πάγια στοιχεία, 10. Ενοίκια πάγια στοιχεία, 13. Λοιπά στοιχεία ενεργητικού, 15. Προαπληρωμένα έξοδα και έσοδα εισπρακτικά.

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Table with columns: ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2001, ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2000. Rows include: 1. Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα, 2. Υποχρεώσεις προς πελάτες, 4. Λοιπά στοιχεία παθητικού, 6. Προβλέψεις για κινδύνους και βάρη, 9. Μετοχικό Κεφάλαιο, 11. Αποθεματικά, 13. Αποταλέματα εις νέον.

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ

Table comparing 2001 and 2000 balances for: Δικαιούχοι αλλοτρίων περιουσιακών στοιχείων, Υποχρεώσεις από αμοιβαίες συμβάσεις, Πιστωτικοί λογαριασμοί πληρωσίων.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

Table with columns: ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2001, ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2000. Rows include: 1. Τόκοι και εξομοιωμένα έσοδα, 2. Τόκοι και εξομοιωμένα έξοδα, 4. Έσοδα προμήθειών, 5. Έξοδα προμήθειών, 8. Γενικά έξοδα διοικητικής, 9. Αποσβέσεις παγίων στοιχείων, 11. Διαφορές προσαρμογής αξίας απαιτήσεων, 16. Εκτακτά έξοδα, 17. Εκτακτά αποτελέσματα, 18. Αποταλέματα χρήσεως.

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

Table with columns: ΠΟΣΑ ΚΛΕΙΟΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2001, ΠΟΣΑ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΗΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 2000. Rows include: Καθαρά αποτελέσματα χρήσεως (κέρδη), 1. Φόρος εισοδήματος, 6. Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων, 8. Υπόλοιπα κερδών εις νέον.

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΣΤΕΦΑΝΟΣ Η. ΚΑΡΑΒΑΝΑΣΗΣ
ΑΔΤ Δ 252295

Αθήνα, 23 Ιανουαρίου 2002
ΜΕΛΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Θ. ΠΙΠΕΡΗΣ
ΑΔΤ Γ 348173

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ
ΕΥΑΓΓΕΛΟΣ Α. ΣΩΡΑΣ
ΑΔΤ Σ 536067

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΕΛΕΓΚΤΗ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας "ABC FACTORS Πρακτορεία Επιχειρηματικών Αποτελεσμάτων Α.Ε."

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προάρθριο της Ανώνυμης Εταιρείας "ABC FACTORS Πρακτορεία Επιχειρηματικών Αποτελεσμάτων Α.Ε." της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2001. Ο έλεγχός μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του ΚΝ 2190/1920 "Περί Ανώνυμων Εταιρειών" 2001. Ο έλεγχός μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του ΚΝ 2190/1920 "Περί Ανώνυμων Εταιρειών" 2001. Ο έλεγχός μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του ΚΝ 2190/1920 "Περί Ανώνυμων Εταιρειών" 2001.

Χρήσεως σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 18 του Ν. 2753/1999 τελέει υπό την έγκρισή της Γενικής Συνέλευσης των Μετόχων. Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας, απεικονίζουν μαζί με το Προάρθριο, την περιουσιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2001 καθώς και το αποτέλεσμα της χρήσεως που έληξε την ημερομηνία αυτή, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδοκτικές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφαρμόζει στην προηγούμενη χρήση.

ΡΑΪΣ ΒΕΡΜΟΥΝΤΣ (COOPERS & LYONDELL)
Πάρισις, Γαλλία

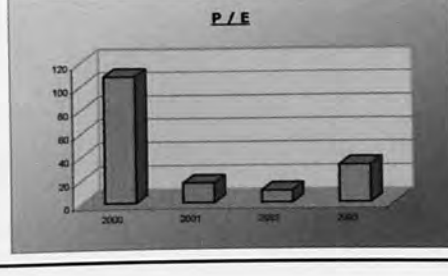
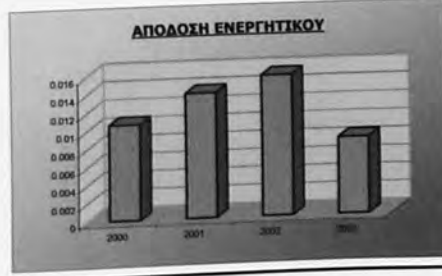
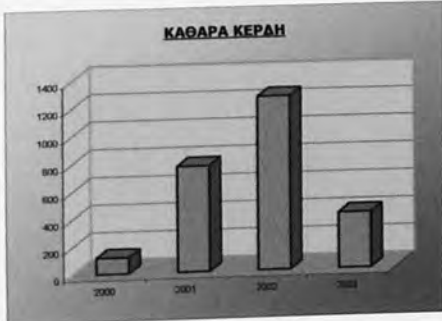
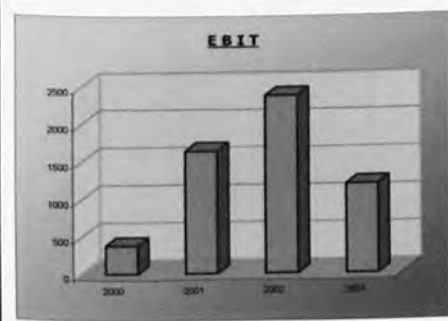
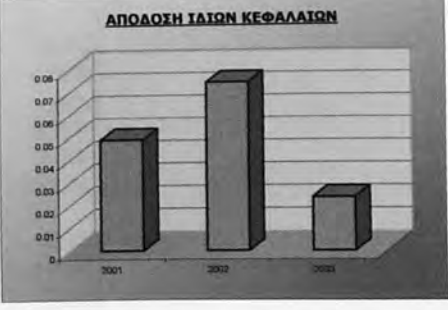
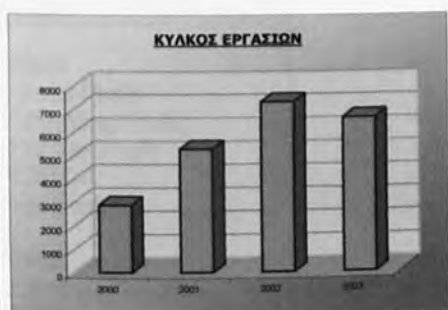
Αθήνα, 30 Ιανουαρίου 2002
Ο Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής
ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΚΩΤΣΙΛΙΝΗΣ
Α.Μ. ΣΩΕΛ 12711

5 FEB 2002

00310

Stock Name:	Εμπορική Factoring	Country:	GREECE
Reason for review :	Company's Evaluation	Industry:	Factoring
Date:	31-03-06		
Share Price : Euro	€13.12	12M Price High/Low:	
No. of Shares ('000):	1,000.00	Market Cap ('000):	13,120
Index Weight :		Free Float :	
Rel. Performance%		Major Shareholders:	Εμπορική Τράπεζα
Index name		Last Visit:	

Aver. Price	€30.00	€30.00	€30.00	€45.00	€45.00				
Aver. Volume	-	-	-	-	-				
Valuation: Yr End December	2000	2001	2002	2003	2004		2001	2002	
P/E:	108.4x	17.0x	10.4x	32.2x	-35.3x		Op. Margin :	33.6%	34.7%
Dividend Yield:	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%		Net Margin :	14.5%	17.2%
P/Book:	---	0.8x	0.8x	0.8x	0.8x		ROE :	4.9%	7.4%
EV/Sales	4.5x	2.5x	1.8x	2.0x	5.5x		ROA :	1.4%	1.6%
EV/EBITDA	25.1x	7.4x	5.2x	9.5x	82.5x		LEVERAGE	0.0%	0.0%
P/Op. Cashflow :	19.9x	6.8x	4.9x	8.4x	50.9x		Tax Rate :	36.4%	32.5%
Price/ c/f before financing	22.9x	8.9x	6.3x	9.8x	53.1x		NetDebtEq :	Net Cash	Net Cash
NAV:							Int Cover :	---	---
P&L:(EURO millions)	2000	2001	2002	2003	2004				
Revenues:	2,900	5,304	7,320	6,627	2,393				
Operating Profit:	522	1,782	2,537	1,381	159				
Pre Tax Profit:	207	1,211	1,868	626	(361)				
N Profit (ex extras):	121	770	1,261	407	(372)				
EPS :	0.12	0.77	1.26	0.41	-0.37				
DPS :	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00				
Latest Interim Results:	2003	% chge	Division	Sales	% rise	Geog Split	Sales	Profit	
local currency	EURO	y-o-y							
Revenues:	€6,627.00	-10.5%							
Gross Profit:	€2,097.00	-83.7%							
Operating Profit:	€1,381.00	-198.4%							
Pre -Tax Profit:	€626.00	-209.8%							
EPS:	0.4	-209.8%							



VALUATION SUMMARY

Detail Ratio Analysis					
	2000	2001	2002	2003	2004
Valuation					
EV/EBITDA	25.1x	7.4x	5.2x	9.5x	82.5x
P/Op. Cash flow	19.9x	6.8x	4.9x	8.4x	50.9x
P/cf before financing	22.9x	8.9x	6.3x	9.8x	53.1x
EV/Sales	4.5x	2.5x	1.8x	2.0x	5.5x
P/E	108.4x	17.0x	10.4x	32.2x	-35.3x
Dividend Yield	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
P/Book	---	0.8x	0.8x	0.8x	0.8x
Profitability					
ROCE	---	11.3%	14.9%	7.9%	0.9%
ROA	1.1%	1.4%	1.6%	0.9%	0.1%
ROE	---	4.9%	7.4%	2.3%	-2.2%
GEARING	#REF!	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LEVERAGE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Operating Margin	18.0%	33.6%	34.7%	20.8%	6.6%
Net Margin	4.2%	14.5%	17.2%	6.1%	-15.5%
EBITDA Margin	18.0%	33.6%	34.7%	20.8%	6.6%
Tax Rate	41.4%	36.4%	32.5%	35.0%	-3.0%
Financial Strength					
Net Debt/Equity	---	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
Interest Cover	---	---	---	---	---
Op. Cash/ Int Cover	---	---	---	---	---
Capex/Depreciation	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Growth Rates					
Sales	---	83%	38%	-9%	-64%
Gross Profit	---	78%	33%	-35%	-74%
Operating Profit	---	241%	42%	-46%	-88%
Pre Tax Profit	---	486%	54%	-66%	-158%
EBITDA	---	241%	42%	-46%	-88%
Net Profit	---	536%	64%	-68%	-191%
EPS	0.12	0.77	1.26	0.41	-0.37
Earnings Growth	---	536%	64%	-68%	-191%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Income Statement (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Turnover	2,900	5,304	7,320	6,627	2,393
Cost of Goods Sold	(1,524)	(2,851)	(4,069)	(4,530)	(1,857)
Gross Profit	1,377	2,453	3,251	2,097	536
Other Operating Income	828	1,589	1,848	1,956	621
Operating Expenses	(1,683)	(2,260)	(2,562)	(2,672)	(998)
Operating Profit (EBITDA)	522	1,782	2,537	1,381	159
Depn & Amortisation Incl Opr Cost	(137)	(140)	(153)	(181)	(99)
EBIT	385	1,642	2,384	1,200	60
Net monetary gain/(loss)	(195)	(426)	(424)	(466)	(505)
Exceptionals	17	(5)	(92)	(108)	84
Net interest	0	0	0	0	0
Pre-Tax Profit	207	1,211	1,868	626	(361)
Tax	(86)	(441)	(607)	(219)	(11)
Minority interest	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Income	121	770	1,261	407	(372)
Dividends	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Preferred Shares	0	0	0	0	0
Common Shares ('000)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
Av. no. Shares('000)	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000

Balance Sheet (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Cash & Market sec	0	0	1	2	1
Total assets	48,852	128,157	162,078	161,237	152,633
Short term debt	0	0	0	0	0
Long term debt	0	0	0	0	0
Total Liabilities	33,897	112,425	145,085	143,837	135,605
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders Funds	14,955	15,732	16,993	17,400	17,028
Total liabilities & SF	48,852	128,157	162,078	161,237	152,633

Cash Flow Statement					
	2000	2001	2002	2003	2004
Operating Profit	522	1,782	2,537	1,381	159
Depn & Amortstn	137	140	153	181	99
Chge in Working Capital	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Operating Cashflow	659	1,922	2,690	1,562	258
Net Int, Divis, tax	(86)	(441)	(607)	(219)	(11)
Pre Capex Cashflow	573	1,481	2,083	1,343	247
Net Capex	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Acquisitions/Disposals	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Cash flow before financing	573	1,481	2,083	1,343	247
Equity Issue	0	0	0	0	0
Debt Issue	0	0	0	0	0
Change in Net Cash	573	1,481	2,083	1,343	247

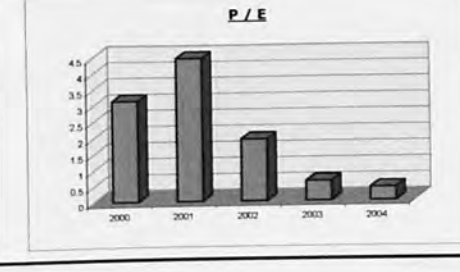
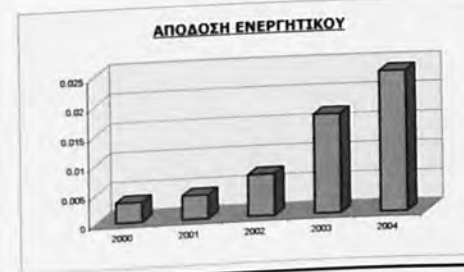
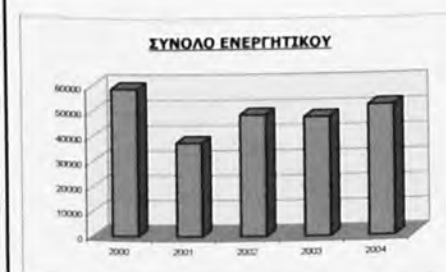
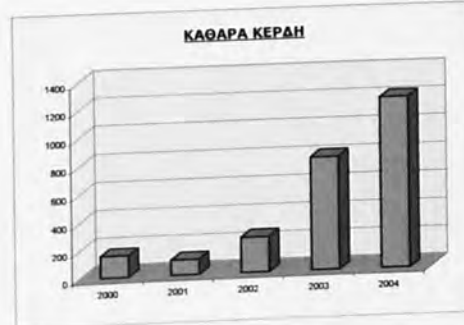
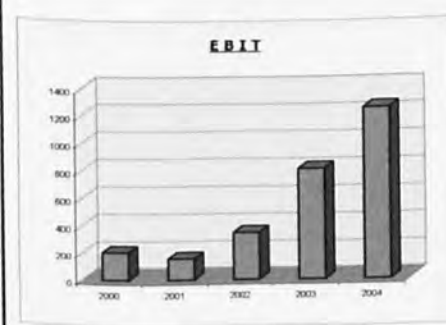
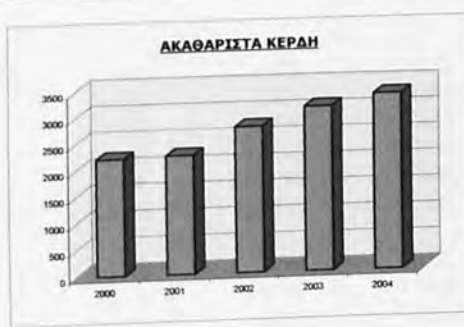
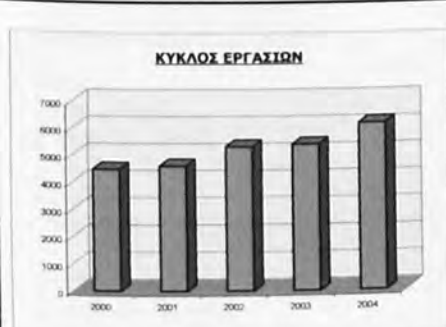
Notes to the accounts

Stock Name:	Cyprus Factor		Country:	GREECE
Reason for review :	Company's Evaluation		Industry:	Factoring
Date:	31-03-06			
Share Price :	£ 5.00		12M Price High/Low:	
No. of Shares ('000):	100.00		Market Cap ('000):	500
Index Weight :			Free Float :	
Rel. Performance%			Major Shareholders:	Τράπεζα Κύπρου
Index name			Last Visit:	
Average Price	£ 10.00	£ 10.00	£ 10.00	£ 10.00
Average Volume	-	-	-	-

Valuation: Yr End December	2000	2001	2002	2003	2004	2001	2002	
P/E:	3.1x	4.5x	1.9x	0.6x	0.4x	Op. Margin :	3.4%	6.5%
Dividend Yield:	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	Net Margin :	2.4%	4.9%
P/Book:	0.4x	0.3x	0.3x	0.2x	0.2x	ROE :	7.4%	14.6%
PV/Sales	0.1x	0.1x	0.1x	0.1x	0.1x	ROA :	0.4%	0.7%
PV/EBITDA	2.5x	3.2x	1.4x	0.6x	0.4x	LEVERAGE	0.0%	0.0%
P/Op. Cashflow :	2.5x	3.2x	1.4x	0.6x	0.4x	Tax Rate :	28.2%	25.4%
Price/ c/f before financing	3.1x	4.5x	1.9x	0.6x	0.4x	NetDebtEq :	0.0%	0.0%
NAV:						Int Cover :	---	---

P&L:(£ millions)	2000	2001	2002	2003	2004
Revenues:	4,481	4,608	5,312	5,392	6,165
Operating Profit:	203	156	347	811	1,255
Pre Tax Profit:	203	156	347	811	1,255
Net Profit (ex extras):	159	112	259	812	1,227
EPS :	1.59	1.12	2.59	8.12	12.27
DPS :	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Latest Interim Results:	2004	% chge	Division	Sales	% rise	Geog Split	Sales	Profit
Local currency	£	y-o-y						
Revenues:	£ 6,165.00	12.5%						
Gross Profit:	£ 3,338.00	35.4%						
Operating Profit:	£ 1,255.00	35.4%						
Pre -Tax Profit:	£ 1,255.00	33.8%						
EPS:	12.3	33.8%						



VALUATION SUMMARY

Detail Ratio Analysis					
	2000	2001	2002	2003	2004
Valuation					
EV/EBITDA	2.5x	3.2x	1.4x	0.6x	0.4x
P/Op. Cash flow	2.5x	3.2x	1.4x	0.6x	0.4x
P/c/f before financing	3.1x	4.5x	1.9x	0.6x	0.4x
EV/Sales	0.1x	0.1x	0.1x	0.1x	0.1x
P/E	3.1x	4.5x	1.9x	0.6x	0.4x
Dividend Yield	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
P/Book	0.4x	0.3x	0.3x	0.2x	0.2x
Profitability					
ROCE	14.5%	10.3%	19.6%	38.9%	37.9%
ROA	0.3%	0.4%	0.7%	1.7%	2.4%
ROE	11.4%	7.4%	14.6%	38.9%	37.0%
GEARING	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LEVERAGE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Operating Margin	4.5%	3.4%	6.5%	15.0%	20.4%
Net Margin	3.5%	2.4%	4.9%	15.1%	19.9%
EBITDA Margin	4.5%	3.4%	6.5%	15.0%	20.4%
Tax Rate	21.7%	28.2%	25.4%	-0.1%	2.2%
Financial Strength					
Net Debt/Equity	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Interest Cover	---	---	---	---	---
Op. Cash/ Int Cover	---	---	---	---	---
Capex/Depreciation	---	---	---	---	---
Growth Rates					
Sales	---	3%	15%	2%	14%
Gross Profit	---	2%	23%	13%	7%
Operating Profit	---	-23%	122%	134%	55%
Pre Tax Profit	---	-23%	122%	134%	55%
EBITDA	---	-23%	122%	134%	55%
Net Profit	---	-30%	131%	214%	51%
EPS	1.59	1.12	2.59	8.12	12.27
Earnings Growth	---	-30%	131%	214%	51%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Income Statement (£ '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Turnover	4,481	4,608	5,312	5,392	6,165
Cost of Goods Sold	(2,278)	(2,363)	(2,549)	(2,276)	(2,827)
Gross Profit	<u>2,203</u>	<u>2,245</u>	<u>2,763</u>	<u>3,116</u>	<u>3,338</u>
Other Operating Income	42	25	0	0	4
Operating Expenses	(2,042)	(2,114)	(2,416)	(2,305)	(2,087)
Operating Profit (EBITDA)	<u>203</u>	<u>156</u>	<u>347</u>	<u>811</u>	<u>1,255</u>
Depn & Amortisation Incl Opr Cost	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
EBIT	<u>203</u>	<u>156</u>	<u>347</u>	<u>811</u>	<u>1,255</u>
Net monetary gain/(loss)	0	0	0	0	0
Exceptionals	0	0	0	0	0
Net interest	0	0	0	0	0
Pre-Tax Profit	<u>203</u>	<u>156</u>	<u>347</u>	<u>811</u>	<u>1,255</u>
Tax	(44)	(44)	(88)	1	(28)
Minority interest	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Income	<u>159</u>	<u>112</u>	<u>259</u>	<u>812</u>	<u>1,227</u>
Dividends	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Preferred Shares	0	0	0	0	0
Common Shares ('000)	100	100	100	100	100
Av. no. Shares('000)	100	100	100	100	100

Balance Sheet (£ '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Cash & Market sec	0	0	0	0	0
Total assets	<u>59,018</u>	<u>37,699</u>	<u>48,660</u>	<u>47,726</u>	<u>52,294</u>
Short term debt	0	0	0	0	0
Long term debt	0	0	0	0	0
Total Liabilities	57,618	36,186	46,888	45,641	48,982
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders Funds	1,400	1,513	1,772	2,085	3,312
Total liabilities & SF	<u>59,018</u>	<u>37,699</u>	<u>48,660</u>	<u>47,726</u>	<u>52,294</u>

Cash Flow Statement					
	2000	2001	2002	2003	2004
Operating Profit	203	156	347	811	1,255
Depn & Amortstn	0	0	0	0	0
Chge in Working Capital	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Operating Cashflow	<u>203</u>	<u>156</u>	<u>347</u>	<u>811</u>	<u>1,255</u>
Net Int, Divis, tax	(44)	(44)	(88)	1	(28)
Pre Capex Cashflow	<u>159</u>	<u>112</u>	<u>259</u>	<u>812</u>	<u>1,227</u>
Net Capex	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Acquisitions/Disposals	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Cash flow before financing	<u>159</u>	<u>112</u>	<u>259</u>	<u>812</u>	<u>1,227</u>
Equity Issue	0	0	0	0	0
Debt Issue	0	0	0	0	0
Change in Net Cash	<u>159</u>	<u>112</u>	<u>259</u>	<u>812</u>	<u>1,227</u>

Notes to the accounts

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΦΑΚΤΟΡΣ) ΛΤΔ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2004

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

στις 31 Δεκεμβρίου 2004

	2004	2003		2004	2003
	£	£		£	£
Έσοδα			ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Χρεώσεις για προεξόφληση και διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων	6.164.777	5.391.455	Χρεώστες	51.847.784	47.321.889
Έσοδα από τόκους	140.411	139.573	Έσοδα εισπρακτέα και προπληρωμένα έξοδα	16.845	18.134
Έξοδα από τόκους	(2.967.080)	(2.414.884)	Φορολογική απαίτηση	301.270	229.862
Κέρδος από συναλλαγματικές διαφορές	3.904	-	Μετρητά στο ταμείο	603	459
Σύνολο καθαρών εσόδων	<u>3.342.012</u>	<u>3.116.144</u>	Εξοπλισμός	89.682	109.521
			Λογισμικά προγράμματα	<u>38.193</u>	<u>45.985</u>
Έξοδα			Σύνολο ενεργητικού	<u>62.294.377</u>	<u>47.725.850</u>
Δαπάνες προσωπικού	1.106.147	993.198			
Άλλα έξοδα διοίκησης	343.662	528.178	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Ζημιά από πώληση εξοπλισμού	3.323	1.401	Ίδια κεφάλαια		
Ζημιά από συναλλαγματικές διαφορές	-	13.888	Μετοχικό κεφάλαιο	500.000	500.000
Διαγραφή επισφαλών απαιτήσεων	37.792	-	Αδιανέμητα κέρδη	<u>2.811.392</u>	<u>1.584.681</u>
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	596.000	770.000		<u>3.311.392</u>	<u>2.084.681</u>
Σύνολο εξόδων	<u>2.086.924</u>	<u>2.304.665</u>			
			Υποχρεώσεις		
Κέρδη από εργασίες πριν τη φορολογία	1.255.088	811.479	Πιστωτές	357.966	389.601
Φορολογία εισοδήματος	(28.377)	1.148	Δεδουλευμένα έξοδα	7.622	10.700
Καθαρά κέρδη	<u>1.226.711</u>	<u>812.627</u>	Τραπεζικά παρατραβήγματα με ιθύνουσα εταιρία	<u>48.616.761</u>	<u>45.240.017</u>
			Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	<u>636</u>	<u>851</u>
				<u>48.982.985</u>	<u>45.641.189</u>
			Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	<u>62.294.377</u>	<u>47.725.850</u>

Χρ. Σ. Παντζαρής, Πρόεδρος
Α. Αρτέμης, Αντιπρόεδρος

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΦΑΚΤΟΡΣ) ΛΤΔ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ
για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2003

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ
στις 31 Δεκεμβρίου 2003

	2003	2002		2003	2002
	£	£		£	£
Έσοδα			ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Χρεώσεις για προεξόφληση και διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων	5.391.465	5.312.013	Χρεώστες	47.321.889	48.311.148
Έσοδα από τόκους	139.673	168.174	Έσοδα εισπρακτέα και προπληρωμένα έξοδα	18.134	17.889
Έξοδα από τόκους	<u>(2.414.884)</u>	<u>(2.717.349)</u>	Φορολογία	229.862	178.911
Σύνολο καθαρών εσόδων	<u>3.116.144</u>	<u>2.762.838</u>	Μετρητά στο ταμείο	459	560
			Εξοπλισμός	109.621	126.148
Έξοδα			Λογισμικά προγράμματα	<u>45.985</u>	<u>25.130</u>
Δαπάνες προσωπικού	993.198	1.049.345	Σύνολο ενεργητικού	<u>47.725.850</u>	<u>48.659.786</u>
Άλλα έξοδα διοίκησης	526.178	372.143			
Ζημιά από πώληση εξοπλισμού	1.401	115.815	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Ζημιά από συναλλαγματικές διαφορές	13.888	36.982	Ίδια κεφάλαια		
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	<u>770.000</u>	<u>841.449</u>	Μετοχικό κεφάλαιο	500.000	500.000
Σύνολο εξόδων	<u>2.304.665</u>	<u>2.415.734</u>	Αδιανέμητα κέρδη	<u>1.584.681</u>	<u>1.272.054</u>
				<u>2.084.681</u>	<u>1.772.054</u>
Κέρδη από εργασίες πριν τη φορολογία	811.479	347.104			
Φορολογία εισοδήματος	<u>1.148</u>	<u>(86.194)</u>	Υποχρεώσεις		
Καθαρά κέρδη	<u>812.627</u>	<u>258.910</u>	Πιστωτές	389.601	443.496
			Δεδουλευμένα έξοδα	10.700	34.158
			Τραπεζικά παρατραβήγματα με Τράπεζα Κύπρου Λτδ	45.240.017	46.408.117
			Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	861	1.961
				<u>45.641.169</u>	<u>46.887.732</u>
			Σύνολο ιδίων κεφαλαίων και υποχρεώσεων	<u>47.725.850</u>	<u>48.659.786</u>

Χρ. Σ. Παντζαλής, Πρόεδρος
Α. Αρτέμης, Αντιπρόεδρος
Ν. Νεοκλέους, Διευθυντής

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΦΑΚΤΟΡΣ ΛΤΔ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2002

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

στις 31 Δεκεμβρίου 2002

	2002	2001		2002	2001
	€	€		€	€
Έσοδα			ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Χρεώσεις για προεξόφληση και διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων	5.312.013	4.613.955	Χρεώστες	48.311.148	37.201.219
Έσοδα από τόκους	168.174	310.663	Έσοδα εισπρακτέα και προπληρωμένα έξοδα	17.889	11.953
Έξοδα από τόκους	(2.717.349)	(2.673.884)	Φόρος εισοδήματος επιστρεπτέος	178.911	150.992
	2.762.838	2.250.734	Μετρητά στο ταμείο	560	560
Κέρδος από συναλλαγματικές διαφορές	-	24.707	Εξοπλισμός	126.148	174.095
Σύνολο καθαρών εσόδων	2.762.838	2.275.441	Λογισμικά προγράμματα	25.130	160.311
			Σύνολο ενεργητικού	48.659.786	37.699.130
Έξοδα			ΣΥΜΦΕΡΟΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Δαπάνες προσωπικού	1.049.345	800.119	Συμφέρον μετόχων	500.000	500.000
Άλλα έξοδα διοίκησης	372.143	477.846	Μετοχικό κεφάλαιο	1.272.054	1.013.144
Ζημιά από πώληση εξοπλισμού	115.815	125	Αδιανέμητα κέρδη	1.772.054	1.513.144
Ζημιά από συναλλαγματικές διαφορές	36.982	-			
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	841.449	841.227			
Σύνολο εξόδων	2.415.734	2.119.317	Υποχρεώσεις		
			Πιστωτές	443.496	241.974
Κέρδη από εργασίες πριν τη φορολογία εισοδήματος	347.104	158.124	Δεδουλευμένα έξοδα	34.168	7.013
Φορολογία εισοδήματος	(88.194)	(43.460)	Τραπεζικά παρατραβήγματα με Τράπεζα Κύπρου Λτδ	46.408.117	35.915.682
Καθαρά κέρδη	258.910	112.664	Αναβαλλόμενη φορολογική υποχρέωση	1.961	21.317
				46.887.732	36.185.986
			Σύνολο συμφέροντος μετόχων και υποχρεώσεων	46.659.786	37.699.130

Σ. Α. Τριανταφυλλίδης, Πρόεδρος
Χρ. Σ. Παντζαράς, Αντιπρόεδρος
Ν. Νεοκλέους, Γενικός Διευθυντής

ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ (ΦΑΚΤΟΡΣ) ΛΤΔ

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

για το έτος που έληξε στις 31 Δεκεμβρίου 2001

	2001	2000
	ΛΚ€	ΛΚ€
Έσοδα		
Χρεώσεις για προεξόφληση και διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων	4,608,455	4,481,035
Τόκοι που εισπράχθηκαν	310,663	330,377
Τόκοι πληρωτέοι	(2,673,884)	(2,608,830)
	<u>2,245,234</u>	<u>2,202,582</u>
Συναλλαγματικές διαφορές	24,707	38,219
Κέρδος από πώληση εξοπλισμού	-	3,990
Σύνολο εσόδων	<u>2,269,941</u>	<u>2,244,791</u>
Έξοδα		
Δαπάνες προσωπικού	800,119	732,900
Άλλα έξοδα διοίκησης	477,846	476,887
Ζημιά από πώληση εξοπλισμού	125	-
Ειδικές προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	835,727	832,038
Σύνολο εξόδων	<u>2,113,817</u>	<u>2,041,825</u>
Κέρδη πριν τη φορολογία	156,124	202,966
Φορολογία	(43,460)	(43,873)
Κέρδη μετά τη φορολογία	<u>112,664</u>	<u>159,093</u>

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

στις 31 Δεκεμβρίου 2001

	2001	2000
	ΛΚ€	ΛΚ€
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		
Χρεώστες	37,201,219	58,425,768
Έσοδα εισπρακτέα και προπληρωμένα έξοδα	11,953	22,426
Φόροι επιστρεπτέοι	150,992	176,197
Μετρητά στο ταμείο	560	-
Εξοπλισμός	174,095	195,131
Λογισμικά προγράμματα	160,311	198,123
	<u>37,699,130</u>	<u>59,017,645</u>
ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΚΑΙ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ		
Υποχρεώσεις		
Πιστωτές	241,974	159,093
Δεδουλευμένα έξοδα	7,013	6,647
Τραπεζικά παρατραβήγματα με Τράπεζα Κύπρου	35,915,682	37,337,731
Άλλες οφειλές σε συνεξηρημένες εταιρίες	-	20,099,125
Αναβαλλόμενη φορολογία	21,317	14,569
	<u>36,185,986</u>	<u>57,617,165</u>
Συμφέρον μετόχων		
Μετοχικό κεφάλαιο	500,000	500,000
Αδιανέμητα κέρδη	1,013,144	900,480
	<u>1,513,144</u>	<u>1,400,480</u>
Σύνολο υποχρεώσεων και συμφέροντος μετόχων	<u>37,699,130</u>	<u>59,017,645</u>

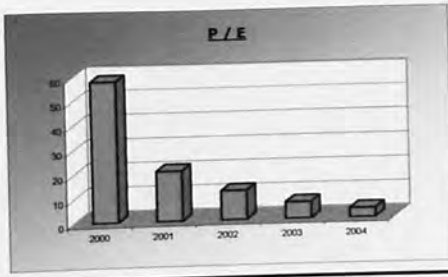
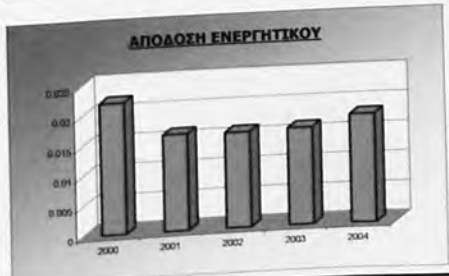
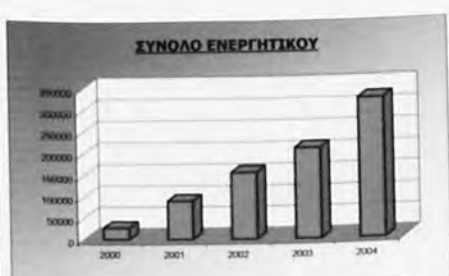
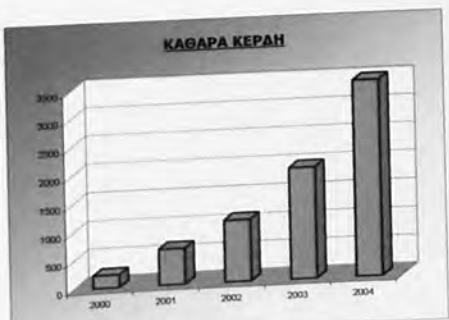
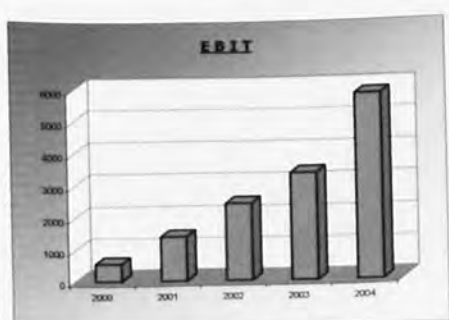
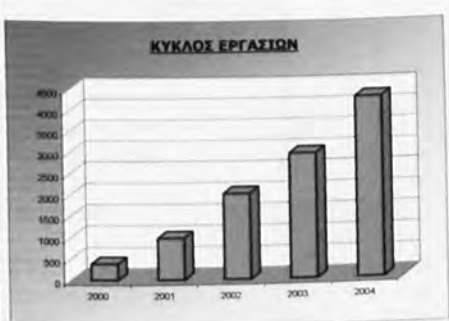
Σ. Α. Τριανταφυλλίδης, Πρόεδρος
 Χρ. Σ. Παντζαρής, Αντιπρόεδρος
 Ν. Νεοκλέους, Γενικός Διευθυντής

Check Name:	EFG Factors		Country:	Factoring	
Reason for review:	Company's Evaluation		Industry:	Factoring	
Date:	31-03-06		12M Price High/Low:		
Share Price : Euro	€45.00		Market Cap ('000):	13,500	
No. of Shares ('000):	300.00		Free Float :		
Index Weight :			Major Shareholders:	EFG Eurobank	
Index Performance%			Last Visit:		
Index name					
Aver. Price	€30.00	€30.00	€30.00	€45.00	€45.00

Aver. Volume	-	-	-	-	-		
Valuation: Yr End December	2000	2001	2002	2003	2004		
P/E:	58.2x	20.8x	12.2x	6.8x	3.9x	Op. Margin :	2001 55.4% 2002 58.1%
Dividend Yield:	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	Net Margin :	24.2% 25.4%
P/Book:	2.2x	2.0x	1.8x	1.1x	0.6x	ROE :	9.8% 14.5%
EV/Sales	12.2x	4.8x	3.1x	2.3x	1.7x	ROA :	1.6% 1.6%
EV/EBITDA	21.9x	8.6x	5.3x	3.9x	2.3x	LEVERAGE	0.0% 0.0%
P/Op. Cashflow :	20.2x	8.6x	5.1x	3.8x	2.2x	Tax Rate :	38.3% 32.6%
Price/ c/f before financing	26.3x	11.7x	6.4x	5.4x	3.3x	NetDebtEq :	Net Cash Net Cash
NAV:						Int Cover :	--- ---

P&L:(EURO millions)	2000	2001	2002	2003	2004		
Revenues:	1,101	2,683	4,367	5,805	7,801		
Operating Profit:	613	1,488	2,539	3,469	5,925		
Pre Tax Profit:	387	1,054	1,649	3,053	5,399		
Net Profit (ex extras):	232	650	1,111	1,977	3,500		
EPS :	1.16	3.25	5.56	9.89	11.67		
DPS :	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		

Latest Interim Results:	2004	% chge	Division	Sales	% rise	Geog Split	Sales	Profit
Local currency	EURO	y-o-y						
Revenues:	€7,801.00	25.6%						
Gross Profit:	€3,739.00	41.5%						
Operating Profit:	€5,925.00	43.5%						
Pre -Tax Profit:	€5,399.00	43.5%						
EPS:	11.7	15.3%						



VALUATION SUMMARY

Detail Ratio Analysis					
	2000	2001	2002	2003	2004
Valuation					
EV/EBITDA	21.9x	8.6x	5.3x	3.9x	2.3x
P/Op. Cash flow	20.2x	8.6x	5.1x	3.8x	2.2x
P/c/f before financing	26.3x	11.7x	6.4x	5.4x	3.3x
EV/Sales	12.2x	4.8x	3.1x	2.3x	1.7x
P/E	58.2x	20.8x	12.2x	6.8x	3.9x
Dividend Yield	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
P/Book	2.2x	2.0x	1.8x	1.1x	0.6x
Profitability					
ROCE	10.1%	22.3%	33.1%	27.7%	27.2%
ROA	2.2%	1.6%	1.6%	1.6%	1.8%
ROE	3.8%	9.8%	14.5%	15.8%	16.1%
GEARING	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LEVERAGE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Operating Margin	55.7%	55.4%	58.1%	59.8%	76.0%
Net Margin	21.1%	24.2%	25.4%	34.1%	44.9%
EBITDA Margin	55.7%	55.4%	58.1%	59.8%	76.0%
Tax Rate	40.2%	38.3%	32.6%	35.2%	35.2%
Financial Strength					
Net Debt/Equity	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash	Net Cash
Interest Cover	---	---	---	---	---
Op. Cash/ Int Cover	---	---	---	---	---
Capex/Depreciation	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Growth Rates					
Sales	---	144%	63%	33%	34%
Gross Profit	---	84%	28%	27%	69%
Operating Profit	---	143%	71%	37%	71%
Pre Tax Profit	---	172%	56%	85%	77%
EBITDA	---	143%	71%	37%	71%
Net Profit	---	180%	71%	78%	77%
EPS	1.16	3.25	5.56	9.89	11.67
Earnings Growth	---	180%	71%	78%	18%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Income Statement (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Turnover	1,101	2,683	4,367	5,805	7,801
Cost of Goods Sold	(358)	(1,317)	(2,624)	(3,596)	(4,062)
Gross Profit	742	1,366	1,743	2,209	3,739
Other Operating Income	390	989	2,025	2,956	4,282
Operating Expenses	(519)	(867)	(1,229)	(1,696)	(2,096)
Operating Profit (EBITDA)	613	1,488	2,539	3,469	5,925
Depn & Amortisation Incl Opr Cost	(56)	(74)	(108)	(106)	(106)
EBIT	558	1,414	2,431	3,363	5,819
Net monetary gain/(loss)	(76)	(357)	(788)	(319)	(434)
Exceptionals	(94)	(3)	6	9	14
Net interest	0	0	0	0	0
Pre-Tax Profit	387	1,054	1,649	3,053	5,399
Tax	(156)	(404)	(538)	(1,076)	(1,899)
Minority interest	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Income	232	650	1,111	1,977	3,500
Dividends	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Preferred Shares	0	0	0	0	0
Common Shares ('000)	200	200	200	200	300
Av. no. Shares('000)	200	200	200	200	300

Balance Sheet (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Cash & Market sec	46	673	1	33	8
Total assets	27,778	91,433	157,221	211,722	324,533
Short term debt	0	0	0	0	0
Long term debt	0	0	0	0	0
Total Liabilities	21,707	84,777	149,547	199,192	302,747
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders Funds	6,071	6,656	7,674	12,530	21,786
Total liabilities & SF	27,778	91,433	157,221	211,722	324,533

Cash Flow Statement					
	2000	2001	2002	2003	2004
Operating Profit	613	1,488	2,539	3,469	5,925
Depn & Amortstn	56	74	108	106	106
Chge in Working Capital	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Operating Cashflow	669	1,562	2,647	3,575	6,031
Net Int, Divis, tax	(156)	(404)	(538)	(1,076)	(1,899)
Pre Capex Cashflow	514	1,158	2,109	2,499	4,132
Net Capex	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Acquisitions/Disposals	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Cash flow before financing	514	1,158	2,109	2,499	4,132
Equity Issue	0	0	131	3,000	4,500
Debt Issue	0	0	0	0	0
Change in Net Cash	514	1,158	2,240	5,499	8,632

Notes to the accounts

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 2001
2η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (1/1 - 31/12/2001)
Αρ.Μ.Α.Ε.44428/01/99/629

(Ποσά σε Δραχμές)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2001	2000	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	2001	2000
1. Ταμεία	10.598	42.988	1. Υποκεφάλαιο προς Παθητικά Ιδρύματα - Όφειλος - Προβλεπόμενος	28.037.058.099 500.000.000	1.064.355.751 6.200.000.000
3. Απαιτήσεις κατά Παθητικών Ιδρυμάτων - Όφειλος	229.239.988	15.525.236	4. Λοιπά στοιχεία παθητικού	320.729.675	124.384.233
4. Απαιτήσεις κατά πελατών Προσφορές από ανάκληση απαιτήσεων τρίτων Μείον - Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	30.932.920.913 -150.468.125	9.358.100.507 -31.147.261	5. Προκινηθέντα έσοδα και έσοδα πληρωτέα	26.865.160	7.268.722
9. Άλλα πάγια στοιχεία Έξοδα ίδρυσης & πρώτης εγκατάστασης Λοιπά άλλα πάγια στοιχεία Μείον Αποσβέσεις	25.687.910 29.174.178 -21.560.235	25.687.910 19.597.853 -9.519.322	6. Προβλέψεις για κινδύνους και βάρη Προβλέψεις για αποζημίωση	3.140.000	726.301
10. Ενσώματα πάγια στοιχεία Κτίρια - Εγκαταστάσεις κτιρίων Μείον Αποσβέσεις	40.526.013 -6.281.602	40.455.713 -3.030.518	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ		
Επιπλα, ηλεκτρονικός και λοιπός εξοπλισμός Μείον Αποσβέσεις	48.599.224 -16.157.574	39.610.883 -6.301.707	8. Μετοχικό κεφάλαιο Καταβληθέντα (200.000 Μετ. x 10.000 Δραχ.)	2.000.000.000	2.000.000.000
13. Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	41.457.758	9.069.298	10. Αποθεματικά Τακτικό αποθεματικό	26.773.868	15.711.798
14. Προπληρωμένα έσοδα και έσοδα εισπρακτέα	2.623.775	7.391.412	12. Αποτελέσματα εις νέον		
			Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο	241.206.017	2.267.978.885
ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	31.155.772.819	9.465.473.999	ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	31.155.772.819	9.465.473.999

ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ

Διασώσεις αλλήλων περιουσιακών στοιχείων	52.011.421.785	14.032.630.315
Λογαριασμοί πληροφορών	13.787.729.113	-
Εόνομα λογαριασμών τάξεως	65.799.150.908	14.032.630.315

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ
31ης Δεκεμβρίου 2001 (1/1 - 31/12/2001)

	2001	2000
1. Τόκοι και εξομοιωμένα έσοδα - Λοιπά	914.333.893	375.496.420
2. Μείον : Τόκοι και εξομοιωμένα έξοδα	-448.786.728	-121.924.468
4. Έσοδα προμηθειών	399.410.228	111.321.728
5. Μείον : Έξοδα προμηθειών	-63.863.527	-7.551.000
6. Πλάνο : Αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων	1.193.916	28.739.685
8. Γενικά έσοδα διοικήσεως Έξοδα για μισθούς και ημερομίσθια Επιβαρύνσεις και εισφορές για συντάξεις προσωπικού Λοιπές επιβαρύνσεις προσωπικού Άλλα έσοδα διοικήσεως	-156.223.224 -31.314.000 -14.316.714 -93.588.627	-107.704.819 -19.915.333 -6.859.032 -43.148.230
9. Μείον : Αποσβέσεις παγίων στοιχείων	-25.138.864	-18.860.547
10. Λοιπά έσοδα εμπροκαλώτως	-548.624	-26.067.951
11,12 Προσαρμογές αξίας απαιτήσεων και προβλέψεις για ενδεχόμενες υποζημιώσεις	-121.734.560	-31.873.565
15. Έκτακτα έσοδα	183.409	16.449
16. Έκτακτα έξοδα	-509.742	-100.137
17. Έκτακτα αποτελέσματα		-250.432
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ (ΚΕΡΔΗ) ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	359.097.833	131.518.876

ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	2001	2000
Καθαρά αποτέλεσμα (κέρδη) χρήσεως (+) Υπόλοιπο κερδών προηγούμενων χρήσεων	359.097.833	131.518.876
Μείον : Φόρος εισοδήματος Κέρδη προς διάθεση	53.027.194 -137.856.440	-62.959.884 78.568.992
Υπόλοιπο κερδών προς διάθεση	274.268.587	241.206.017
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής :		
Τακτικό αποθεματικό	11.062.070	15.711.798
Διανομή κερδών στο προσωπικό	22.000.500	9.820.000
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	241.206.017	63.027.194
	274.268.587	78.568.992

Σημείωση : Η μη διανομή α μερισμάτων τελεί υπό την έγκριση της ετήσιας τακτικής γενικής συνέλευσης των μετόχων

Ο ΠΡΕΣΒΥΤΗΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΦΙΛΟΡΟΙ
Α.Δ.Τ. Π. 012586

Αθήνα, 30 Απριλίου 2002
Ο ΑΝΤΙΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ.

ΧΡΗΣΤΟΣ ΚΟΜΙΟΥΛΟΙ
Α.Δ.Τ. Ν. 246098

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ ΚΟΥΡΟΥΪΗΣ
Α.Δ.Τ. Π. 337211

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ
Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρείας
EFG FACTORS Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων Α.Ε.

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις, καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρείας <<EFG FACTORS Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων Α.Ε.>>, της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31 Δεκεμβρίου 2001. Ο έλεγχός μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του Κ.Ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, με βάση τις αρχές και τους κανόνες ελεγκτικής που ακολουθεί το Σύστημα Ορκωτών Ελεγκτικών Λογιστών. Τίθηκαν στην διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρεία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και κεραιζόμενα της εκθέσεως διαχειρίσεως του διοικητικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παρ. 1 του άρθρου 43α του Κ.Ν. 2190/1920.

Κατά τη γνώμη μας, οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις οι οποίες προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρείας απεικονίζουν μαζί με το Προσάρτημα, την κεραισιακή διάρθρωση και την οικονομική θέση της εταιρείας κατά την 31η Δεκεμβρίου 2001, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρεία εφαρμόισε στην κρησιούμενη χρήση.

PRICEWATERHOUSECOOPERS

Πρακτορεία Πρακτορικής Εταιρείας
Ανώνυμη Ελεγκτική Εταιρεία

Ορκωτοί Ελεγκτές Λογιστές

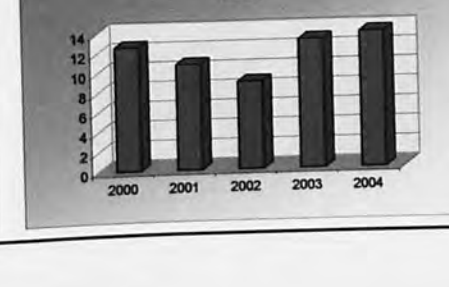
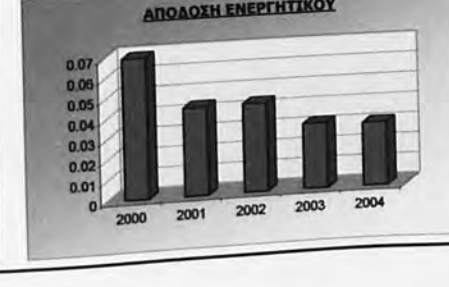
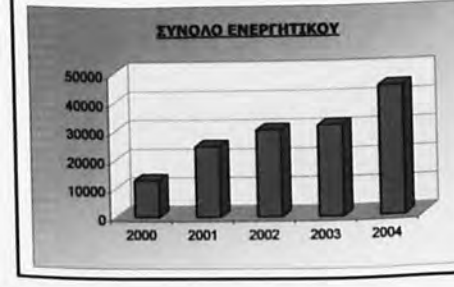
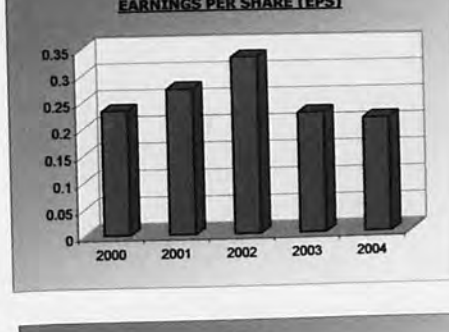
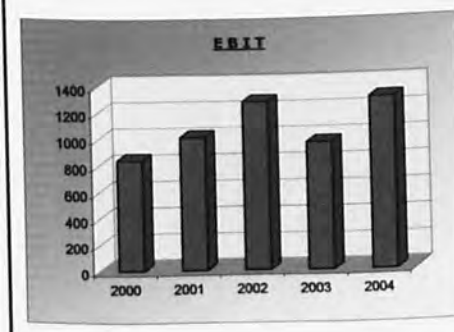
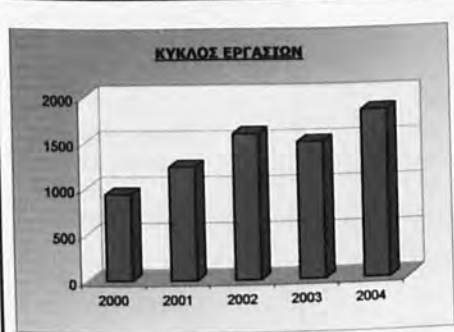
Αθήνα, 10 Μαΐου 2002
Η Ορκωτός Ελεγκτής Λογιστής

Αργύριος Σαρομολιάδης
ΑΜ ΣΟΕΛ 12281

Company Name: Laiki Factoring **Industry:** Factoring
Reason for review: Company's Evaluation
Date: 31-03-06
Share Price: Euro €2.93 **12M Price High/Low:**
No. of Shares ('000): 2,000.00 **Market Cap ('000):** 5,860
Index Weight: **Free Float:**
1. Performance% **Major Shareholders:** Λαϊκή Τράπεζα
Index name: **Last Visit:**

	€2.93	€2.93	€2.93	€2.93	€2.93		
Share Price	€2.93	€2.93	€2.93	€2.93	€2.93		
Share Volume	-	-	-	-	-		
Valuation: Yr End December	2000	2001	2002	2003	2004		
P/E:	12.6x	10.8x	8.9x	13.1x	13.8x	Op. Margin :	2001 86.6% 2002 82.8%
Dividend Yield:	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	Net Margin :	44.1% 41.4%
Book:	0.9x	0.8x	0.8x	0.7x	0.7x	ROE :	7.6% 8.5%
V/Sales	6.3x	4.7x	3.7x	3.9x	3.2x	ROA :	4.3% 4.4%
V/EBITDA	6.6x	5.5x	4.4x	5.8x	4.2x	LEVERAGE	0.0% 0.0%
Op. Cashflow :	6.3x	5.2x	4.3x	5.5x	3.9x	Tax Rate :	37.8% 34.5%
Price/ c/f before financing	9.2x	7.4x	5.8x	7.3x	5.1x	NetDebtEq :	Net Cash Net Cash
AV:						Int Cover :	--- ---
&L:(EURO millions)	2000	2001	2002	2003	2004		
Revenues:	937	1,234	1,595	1,495	1,835		
Operating Profit:	884	1,069	1,321	1,012	1,395		
Pre Tax Profit:	754	874	1,008	699	766		
Net Profit (ex extras):	465	544	660	448	426		
EPS :	0.23	0.27	0.33	0.22	0.21		
DPS :	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00		

Latest Interim Results:	2004	% chge	Division	Sales	% rise	Geog Split	Sales	Profit
Local currency	EURO	y-0-y						
Revenues:	€1,835.00	18.5%						
Gross Profit:	€809.00	27.5%						
Operating Profit:	€1,395.00	8.7%						
Pre -Tax Profit:	€766.00	-5.2%						
EPS:	0.2	-5.2%						



VALUATION SUMMARY

Detail Ratio Analysis					
	2000	2001	2002	2003	2004
Valuation					
EV/EBITDA	6.6x	5.5x	4.4x	5.8x	4.2x
P/Op. Cash flow	6.3x	5.2x	4.3x	5.5x	3.9x
P/c/f before financing	9.2x	7.4x	5.8x	7.3x	5.1x
EV/Sales	6.3x	4.7x	3.7x	3.9x	3.2x
P/E	12.6x	10.8x	8.9x	13.1x	13.8x
Dividend Yield	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
P/Book	0.9x	0.8x	0.8x	0.7x	0.7x
Profitability					
ROCE	13.4%	15.0%	17.0%	12.3%	16.1%
ROA	6.9%	4.3%	4.4%	3.2%	3.1%
ROE	7.0%	7.6%	8.5%	5.4%	4.9%
GEARING	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LEVERAGE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Operating Margin	94.3%	86.6%	82.8%	67.7%	76.0%
Net Margin	49.6%	44.1%	41.4%	30.0%	23.2%
EBITDA Margin	94.3%	86.6%	82.8%	67.7%	76.0%
Tax Rate	38.3%	37.8%	34.5%	35.9%	44.4%
Financial Strength					
Net Debt/Equity	Net Cash	Net Cash	Net Cash	0.0%	Net Cash
Interest Cover	---	---	---	---	---
Op. Cash/ Int Cover	---	---	---	---	---
Capex/Depreciation	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Growth Rates					
Sales	---	32%	29%	-6%	23%
Gross Profit	---	2%	9%	-16%	2%
Operating Profit	---	21%	24%	-23%	38%
Pre Tax Profit	---	16%	15%	-31%	10%
EBITDA	---	21%	24%	-23%	38%
Net Profit	---	17%	21%	-32%	-5%
EPS	0.23	0.27	0.33	0.22	0.21
Earnings Growth	---	17%	21%	-32%	-5%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Income Statement (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Turnover	937	1,234	1,595	1,495	1,835
Cost of Goods Sold	(83)	(367)	(651)	(699)	(1,026)
Gross Profit	854	867	944	796	809
Other Operating Income	359	671	997	863	1,235
Operating Expenses	(329)	(469)	(620)	(647)	(649)
Operating Profit (EBITDA)	884	1,069	1,321	1,012	1,395
Depn & Amortisation Incl Opr Cost	(44)	(58)	(41)	(45)	(92)
EBIT	840	1,011	1,280	967	1,303
Net monetary gain/(loss)	(83)	(126)	(272)	(267)	(536)
Exceptionals	(3)	(11)	0	(1)	(1)
Net interest	0	0	0	0	0
Pre-Tax Profit	754	874	1,008	699	766
Tax	(289)	(330)	(348)	(251)	(340)
Minority interest	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Income	465	544	660	448	426
Dividends	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Preferred Shares	0	0	0	0	0
Common Shares ('000)	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000
Av. no. Shares('000)	2,000	2,000	2,000	2,000	2,000

Balance Sheet (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Cash & Market sec	0	0	0	0	0
Total assets	12,753	24,584	30,219	31,598	44,787
Short term debt	0	0	0	0	0
Long term debt	0	0	0	0	0
Total Liabilities	6,154	17,456	22,431	23,361	36,136
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders Funds	6,599	7,128	7,788	8,237	8,651
Total liabilities & SF	12,753	24,584	30,219	31,598	44,787

Cash Flow Statement					
	2000	2001	2002	2003	2004
Operating Profit	884	1,069	1,321	1,012	1,395
Depn & Amortstn	44	58	41	45	92
Chge in Working Capital	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Operating Cashflow	927	1,127	1,362	1,057	1,487
Net Int, Divis, tax	(289)	(330)	(348)	(251)	(340)
Pre Capex Cashflow	638	797	1,014	806	1,147
Net Capex	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Acquisitions/Disposals	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Cash flow before financing	638	797	1,014	806	1,147
Equity Issue	0	0	0	0	0
Debt Issue	0	0	0	0	0
Change in Net Cash	638	797	1,014	806	1,147

Notes to the accounts

Company Name:	Piraeus Factoring (Multi Factoring)		Country:	Factoring
Reason for review :	Company's Evaluation		Industry:	Factoring
Date:	31-03-06		12M Price High/Low:	
Share Price : Euro	€3.60		Market Cap ('000):	11,837.4
No. of Shares ('000):	3,288.16		Free Float :	
Index Weight :			Major Shareholders:	Τράπεζα Πειραιώς
Rel. Performance%			Last Visit:	
Index name				

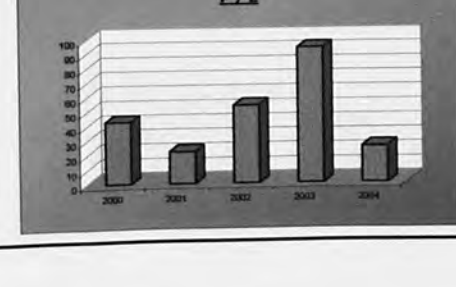
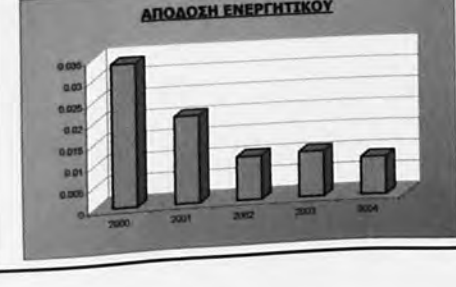
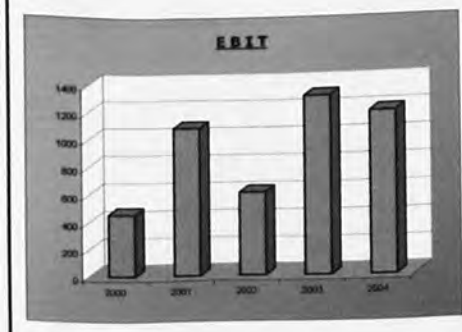
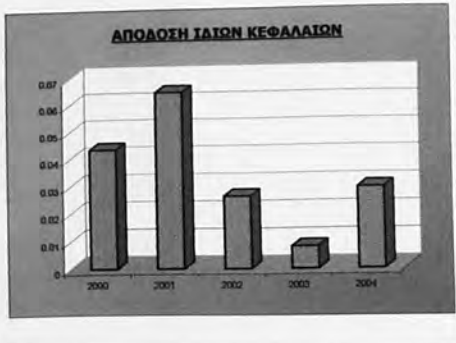
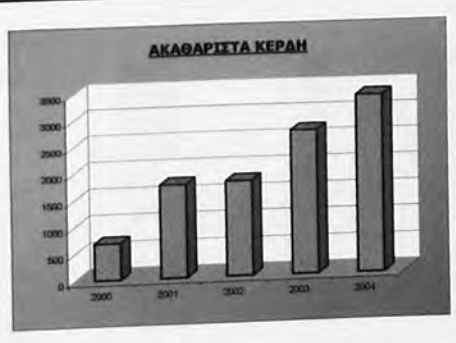
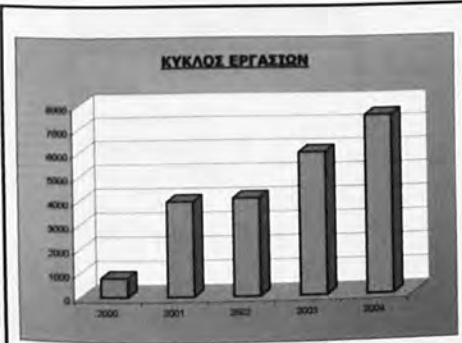
Aver. Price	€3.60	€3.60	€3.60	€3.60	€3.60
-------------	-------	-------	-------	-------	-------

Aver. Volume	-	-	-	-	-
Valuation: Yr End December	2000	2001	2002	2003	2004
P/E:	43.1x	22.4x	54.1x	93.9x	25.2x
Dividend Yield:	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
P/Book:	1.9x	1.4x	1.4x	0.7x	0.7x
EV/Sales	14.9x	3.0x	2.9x	2.0x	1.6x
EV/EBITDA	22.7x	9.6x	13.3x	7.3x	7.2x
P/Op. Cashflow :	20.2x	8.5x	10.1x	6.1x	5.6x
Price/ c/f before financing	24.9x	11.0x	11.2x	7.4x	6.4x
NAV:					

	2001	2002
Op. Margin :	31.3%	21.9%
Net Margin :	13.4%	5.4%
ROE :	6.5%	2.6%
ROA :	2.1%	1.0%
LEVERAGE	0.0%	0.0%
Tax Rate :	37.7%	35.8%
NetDebtEq :	0.0%	Net Cash
Int Cover :	---	---

P&L:(EURO millions)	2000	2001	2002	2003	2004
Revenues:	793	3,948	4,077	5,971	7,511
Operating Profit:	521	1,236	893	1,628	1,651
Pre Tax Profit:	387	848	341	468	730
Net Profit (ex extras):	275	528	219	126	470
EPS :	0.14	0.26	0.11	0.04	0.14
DPS :	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Latest Interim Results:	2004	% chge	Division	Sales	% rise	Geog Split	Sales	Profit
Local currency	EURO	y-o-y						
Revenues:	€7,511.00	20.5%						
Gross Profit:	€3,365.00	1.4%						
Operating Profit:	€1,651.00	35.9%						
Pre -Tax Profit:	€730.00	73.2%						
EPS:	0.1	73.2%						



Pireaus Factoring (Multi Factoring)

VALUATION SUMMARY

Detail Ratio Analysis					
	2000	2001	2002	2003	2004
Valuation					
EV/EBITDA	22.7x	9.6x	13.3x	7.3x	7.2x
P/Op. Cash flow	20.2x	8.5x	10.1x	6.1x	5.6x
P/c/f before financing	24.9x	11.0x	11.2x	7.4x	6.4x
EV/Sales	14.9x	3.0x	2.9x	2.0x	1.6x
P/E	43.1x	22.4x	54.1x	93.9x	25.2x
Dividend Yield	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
P/Book	1.9x	1.4x	1.4x	0.7x	0.7x
Profitability					
ROCE	8.2%	15.1%	10.6%	10.3%	10.2%
ROA	3.4%	2.1%	1.0%	1.1%	0.9%
ROE	4.3%	6.5%	2.6%	0.8%	2.9%
GEARING	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LEVERAGE	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Operating Margin	65.7%	31.3%	21.9%	27.3%	22.0%
Net Margin	34.7%	13.4%	5.4%	2.1%	6.3%
EBITDA Margin	65.7%	31.3%	21.9%	27.3%	22.0%
Tax Rate	28.9%	37.7%	35.8%	73.1%	35.6%
Financial Strength					
Net Debt/Equity	Net Cash	0.0%	Net Cash	Net Cash	Net Cash
Interest Cover	---	---	---	---	---
Op. Cash/ Int Cover	---	---	---	---	---
Capex/Depreciation	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x	0.0x
Growth Rates					
Sales	---	398%	3%	46%	26%
Gross Profit	---	155%	2%	52%	24%
Operating Profit	---	137%	-28%	82%	1%
Pre Tax Profit	---	119%	-60%	37%	56%
EBITDA	---	137%	-28%	82%	1%
Net Profit	---	92%	-59%	-42%	273%
EPS	0.14	0.26	0.11	0.04	0.14
Earnings Growth	---	92%	-59%	-65%	273%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

Pireaus Factoring (Multi Factoring)

Income Statement (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Turnover	793	3,948	4,077	5,971	7,511
Cost of Goods Sold	(108)	(2,201)	(2,296)	(3,261)	(4,146)
Gross Profit	685	1,747	1,781	2,710	3,365
Other Operating Income	411	973	1,279	1,734	1,837
Operating Expenses	(574)	(1,484)	(2,167)	(2,816)	(3,551)
Operating Profit (EBITDA)	521	1,236	893	1,628	1,651
Depn & Amortisation Incl Opr Cost	(65)	(156)	(282)	(314)	(458)
EBIT	456	1,080	611	1,314	1,193
Net monetary gain/(loss)	(67)	(232)	(239)	(795)	(307)
Exceptionals	(2)	0	(31)	(51)	(156)
Net interest	0	0	0	0	0
Pre-Tax Profit	387	848	341	468	730
Tax	(112)	(320)	(122)	(342)	(260)
Minority interest	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Income	275	528	219	126	470
Dividends	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Preferred Shares	0	0	0	0	0
Common Shares ('000)	2,000	2,000	2,000	3,288	3,288
Av. no. Shares('000)	2,000	2,000	2,000	3,288	3,288

Balance Sheet (euro '000)					
	2000	2001	2002	2003	2004
Cash & Market sec	1	0	5	13	11
Total assets	15,527	60,140	86,996	152,217	184,285
Short term debt	0	0	0	0	0
Long term debt	0	0	0	0	0
Total Liabilities	9,202	51,956	78,594	136,365	168,164
Minority Interest	0	0	0	0	0
Shareholders Funds	6,325	8,184	8,402	15,852	16,121
Total liabilities & SF	15,527	60,140	86,996	152,217	184,285

Cash Flow Statement					
	2000	2001	2002	2003	2004
Operating Profit	521	1,236	893	1,628	1,651
Depn & Amortstn	65	156	282	314	458
Chge in Working Capital	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Operating Cashflow	587	1,392	1,175	1,942	2,109
Net Int, Divis, tax	(112)	(320)	(122)	(342)	(260)
Pre Capex Cashflow	475	1,072	1,053	1,600	1,849
Net Capex	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Acquisitions/Disposals	0	0	0	0	0
Other	0	0	0	0	0
Net Cash flow before financing	475	1,072	1,053	1,600	1,849
Equity Issue	0	0	0	4,638	0
Debt Issue	0	0	0	0	0
Change in Net Cash	475	1,072	1,053	6,238	1,849

Notes to the accounts

