

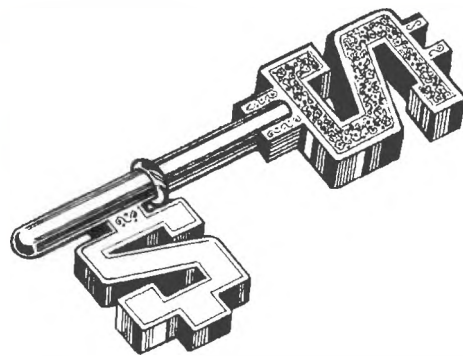
ΤΕΛ ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΥΡΩΠΕΙΑΣ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑΣ ΚΑΙ ΕΚΜΟΧΕΥΣΗΣ ΚΑΤΑΝΟΜΗΣ

ΠΡΥΣΙΝΗ ΚΕΡΤΑΣΙΑ

ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΕΚΤΟΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ



ΕΙΣΑΓΩΓΗ:

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΡΟΚΑΤΑΡΤΗ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ:

ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΠΡΟΚΑΤΑΡΤΗ

Τ.Ε.Ι. ΜΕΣΟΛΟΓΓΙΟΥ	
ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ	
Αριθμ. Εισαγωγής	452

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	1
ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΕΙΣ	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι.	
1. Η φύση κι ο ρόλος της χρηματοδότησης.....	6
2. Βασικές κατηγορίες αποφάσεων στα πλαίσια της χρη- ματοδοτικής λειτουργίας της επιχείρησης	7
2.1. Οι αποφάσεις για το επενδυτικό έργο	7
2.2. Οι αποφάσεις για τη χρηματοδότηση.....	8
2.3. Οι αποφάσεις για το μέρισμα.....	9
3. Βασικές μορφές χρηματοδότησης.....	10
4. Χρηματοδοτική πολιτική.....	14
5. Εσωτερική και εξωτερική χρηματοδότηση	19
5.1. Εσωτερική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων.....	19
5.1.1. Ορισμός.....	19
5.1.2. Οι κύριες πηγές εσωτερικής χρηματοδότη- σης	19
5.1.3. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα.....	22
5.2. Εξωτερική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων	23
5.2.1. Ορισμός.....	23
5.2.2. Βασικές μορφές χρηματοδότησης από ε- ξωτερικές πηγές.....	23
5.2.3. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα.....	29

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙ. FACTORING

1. Ορισμός – Βασικές λειτουργίες	32
2. Υπηρεσίες που προσφέρει το factoring.....	32
2.1. Η Χρηματοδοτική.....	33
2.2. Η Ασφαλιστική.....	34
2.3. Η Διαχειριστική / Λογιστική Παρακολούθηση / Εί- σπραξη απαιτήσεων.....	35
2.4. Αξιολόγηση φερεγγυότητας / Κάλυψη πιστωτικών κινδύνων.....	35
2.5. Παροχή συμβουλών του marketing και υπόδειξη νέων πελατών	36
3. Χαρακτηριστικά του θεσμού	36
4. Μορφές λειτουργίας του θεσμού	37
4.1. Factoring με δικαίωμα αναγωγής (Recourse Fac- toring)	37
4.2. Αμιγές χρηματοδοτικό Factoring (Bulk Factoring)	37
4.3. Factoring χωρίς χρηματοδότηση (Maturity Factor- ing)	38
4.4. Εμπιστευτικό Factoring	38
4.5. Εγχώριο Factoring (Domestic Factoring).....	38
4.6. Διεθνές Factoring (International Factoring).....	39
5. Κόστος εφαρμογής του Factoring	40
6. Factoring και αναδιάρθρωση ισολογισμού πελάτη.....	42
7. Factoring και βαθμός λειτουργικής μόχλευσης.....	48
8. Το νομικό πλαίσιο του Factoring στην Ελλάδα.....	50
9. Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του Factoring	53

ΚΕΦΑΛΑΙΟ ΙΙΙ. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)

1. Ορισμός – Βασικές λειτουργίες	58
2. Χαρακτηριστικά του θεσμού	59
2.1. Η επιλογή του πράγματος	59
2.2. Η κυριότητα επί του πράγματος	60
2.3. Δικαίωμα προαίρεσης.....	61
3. Μορφές Leasing.....	62
3.1. Άμεση μίσθωση (Direct Leasing).....	62
3.2. Πώληση – Μίσθωση (Sale and Lease Back).....	62
3.3. Συμμετοχή Χρηματοδοτικής Μίσθωσης ή «Εξισορροπιστική Εκμίσθωση» (Leverage Leasing).....	63
3.4. Πώληση – μίσθωση υπό όρους (Conditional Sale lease)	64
3.5. Μίσθωση κατά παραγγελία (Custom Lease).....	64
3.6. Πρόγραμμα Μίσθωσης – Πώλησης (Vendor Lease Program)	64
3.7. Ειδική μορφή μίσθωσης (Master Lease Line).....	65
3.8. Διασυνοριακό Leasing (Cross – Border Leasing).....	65
4. Η απόφαση επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση	67
5. Εφαρμογή της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα.....	71
6. Νομικό πλαίσιο χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα	72
7. Διαγραμματική απεικόνιση της λειτουργίας του Leasing	73
8. Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του Leasing.....	74

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV. FRANCHISING

1. Ορισμός του θεσμού	84
2. Μορφές και είδη του Franchising	85
3. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα.....	86
4. Φορολογικές πτυχές του Franchising.....	91
5. Το Ελληνικό νομικό πλαίσιο του Franchising	91
6. Μετασυμβατική απαγόρευση ανταγωνισμού.....	94
ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	95
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	96

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Σκοπός της παρούσας πτυχιακής εργασίας, με θέμα «ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΣΤΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΕΚΤΟΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ», είναι η περαιτέρω ενημέρωση γύρω από τις σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης που εφαρμόζουν οι επιχειρήσεις.

Αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια, όλα θεωρητικά. Αναλυτικά στο πρώτο κεφάλαιο αναφερόμαστε στη φύση και το ρόλο της χρηματοδότησης, στις βασικές κατηγορίες αποφάσεων στα πλαίσια της χρηματοδοτικής λειτουργίας της επιχείρησης, στις βασικές μορφές χρηματοδότησης, στη χρηματοδοτική πολιτική και τέλος στις εσωτερικές και εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης.

Το δεύτερο κεφάλαιο εξετάζει τον θεσμό του Factoring, δηλαδή την έννοια του Factoring, τις υπηρεσίες που προσφέρει, τις μορφές λειτουργίας, τα χαρακτηριστικά του θεσμού, πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του θεσμού.

Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύουμε το θεσμό του Leasing, τις βασικές λειτουργίες του θεσμού, τα χαρακτηριστικά του θεσμού, τις μορφές λειτουργίας αυτού, την εφαρμογή του θεσμού, τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα.

Στο τέταρτο κεφάλαιο αναφερόμαστε στο Franchising, στον ορισμό, στις μορφές και στα είδη του θεσμού, τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα αυτού, καθώς και τις φορολογικές πτυχές του Franchising.

Για την πραγματοποίηση της εργασίας συγκεντρώθηκαν στοιχεία από τη δημοτική βιβλιοθήκη Πατρών, καθώς επίσης από περιοδικά, τράπεζες και επιχειρήσεις.

ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ ΣΗΜΕΙΩΜΑ

Οι αναπτυσσόμενες χρηματοδοτικές αγορές αποτελούν βασικό παράγοντα καλής και αποτελεσματικής λειτουργίας των οικονομιών της αγοράς. Οι χρηματοδοτικές αγορές βοηθούν τους επενδυτές να αποκτήσουν χρηματοδοτικά προϊόντα με τον επιθυμούμενο συνδυασμό της απόδοσης και του βαθμού κινδύνου. Οι ανάγκες των αποταμιευτών ποικίλουν σημαντικά. Μερικοί είναι διατεθειμένοι να επενδύσουν τα χρήματά τους σε μακροχρόνιες τοποθετήσεις, ενώ άλλοι αντιθέτως ενδιαφέρονται για τη δυνατότητα ταχείας ρευστοποίησης των επενδύσεών τους. Από την άλλη μεριά, και οι ανάγκες των ελλειμματικών οικονομικών μονάδων διαφέρουν σημαντικά. Μερικές έχουν ανάγκη μακροχρόνιων κεφαλαίων για τη χρηματοδότηση επενδύσεων σε πάγια περιουσιακά στοιχεία, ενώ άλλες έχουν ανάγκη για κεφάλαια κίνησης. Όμως, μια γενικότερη θεώρηση της οικονομίας μας δείχνει ότι ενώ οι αποταμιευτές σαν ομάδα έχουν μια ισχυρή προτίμηση σε βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις χαμηλού κινδύνου, οι επιχειρήσεις αντιθέτως έχουν ανάγκες για μακροχρόνια κεφάλαια που θα χρηματοδοτήσουν επενδύσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία και που είναι συνήθως υψηλού βαθμού κινδύνου.

Εάν δεν υπήρχαν χρηματοδοτικές αγορές, τότε θα ήταν δύσκολο να ταίριαστούν οι παράπανω διαφορετικές προτιμήσεις. Πράγματι, οι χρηματοδοτικές αγορές επιτυγχάνουν το ταίριασμα αυτό, δεδομένου ότι στις αγορές αυτές ο κίνδυνος τιμολογείται. Υπάρχει ακόμα ασύμμετρη κατανομή του κινδύνου στις διάφορες κατηγορίες χρηματοδοτικών εργαλείων. Έτσι, ο κάθε αποταμιευτής μπορεί να «αγοράσει» το συνδυασμό απόδοσης – κινδύνου που επιθυμεί.

Οι χρηματοδοτικές αγορές και οι χρηματοδοτικοί οργανισμοί διευκολύνουν τις συναλλαγές, προσφέροντας χρηματοδοτικά εργαλεία που αποτε-

λούν μέρος του συστήματος πληρωμών αλλά και γενικότερα μειώνοντας το κόστος των συναλλαγών.

Οι λογαριασμοί όψεως που διατηρούνται στις τράπεζες αποτελούν μέρος του ορισμού του χρήματος υπό στενή έννοια, ενώ οι επιταγές που λαμβάνουν οι επιχειρήσεις ως πληρωμή των υλικών αγαθών κι υπηρεσιών που πωλούν παρακολουθούνται στο λογαριασμό «Ταμείο». Άλλα κοινά χρηματοδοτικά εργαλεία που διαχειρίζονται οι χρηματοδοτικοί ενδιάμεσοι και διευκολύνουν τις συναλλαγές είναι οι πιστωτικές κάρτες, τα γραμμάτια, οι συναλλαγματικές, η ασφάλιση των εξαγωγών αλλά και (στο παρελθόν) οι εξαγωγικές πιστώσεις.

Από το 1960 και μετά παρατηρούνται πολλές καινοτομίες στο χρηματοδοτικό τομέα. Οι καινοτομίες αυτές αναφέρονται είτε σε νέα χρηματοδοτικά εργαλεία, καλύτερα προσαρμοσμένα στις σύγχρονες οικονομικές συνθήκες, είτε σε νέες μεθόδους διαπραγμάτευσης τόσο αυτών όσο και των παραδοσιακών χρηματοδοτικών εργαλείων. Η εμπειρία έχει δείξει ότι οι καινοτομίες αυτές αυξάνουν σημαντικά τη ρευστότητα των χρηματοδοτικών αγορών.

Οι λόγοι της ανάπτυξης των χρηματοδοτικών καινοτομιών είναι είτε μια προσπάθεια παράκαμψης θεσμικών και φορολογικών κανόνων είτε γιατί τα νέα χρηματοδοτικά εργαλεία καθιστούν πιο αποτελεσματική την κατανομή των αποταμιευτικών πόρων. Συγκεκριμένα, η αυξημένη αβεβαιότητα των τελευταίων 30 χρόνων γύρω από την πορεία του πληθωρισμού και των επιτοκίων κι η απελευθέρωση των τιμών του συναλλάγματος, οδήγησε πολλούς αποταμιευτές αλλά και επιχειρήσεις να αναζητήσουν τρόπους να προφυλαχθούν από δυσμενείς εξελίξεις, όπως είναι οι μεταβολές του επιτοκίου δανεισμού, της τιμής πρώτων υλών κ.λπ.

Τα καινούργια χρηματοδοτικά εργαλεία είναι εξαιρετικά πολύπλοκες συνθέσεις και λεπτές διαφοροποιήσεις προϋπαρχόντων εργαλείων. Χαρα-

κτηριστικά αναφέρουμε ότι μεγάλοι χρηματιστηριακοί οίκοι του εξωτερικού προσέφεραν εξαιρετικά δελεαστικές αμοιβές σε πυρηνικούς φυσικούς και μαθηματικούς για να εργαστούν σε μαθηματικά μοντέλα αποτίμησης και εκτίμησης του βαθμού κινδύνου των εργαλείων αυτών. Για το λόγο αυτό οι καινοτομίες στο χρηματοδοτικό τομέα θα ήταν αδύνατες χωρίς τις εξελίξεις στο χώρο της πληροφορικής. Οι εξελίξεις στο χώρο της τεχνολογίας των επικοινωνιών κι η τρομακτική αύξηση των διεθνών εμπορικών συναλλαγών δημιούργησαν πιέσεις αλλά και ευκαιρίες για την παράκαμψη συναλλαγματικών και άλλων κανονισμών που παρεμπόδιζαν την ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίων μεταξύ των χωρών. Έτσι παρατηρείται ότι οι χρηματιστηριακές αγορές καθίστανται συνεχώς και σε μεγαλύτερο βαθμό διεθνείς αγορές.

Επιπλέον, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι οι χρηματοδοτικές καινοτομίες δεν αφορούν μόνο το διεθνή χώρο, αλλά και την Ελλάδα. Τα τελευταία δέκα χρόνια έχουν αυξηθεί σημαντικά τα χρηματοδοτικά εργαλεία που μπορεί να χρησιμοποιήσει ένας Έλληνας επενδυτής. Από την άλλη μεριά, εντυπωσιακή είναι και η ανάπτυξη τόσο των μηχανισμών άντλησης κεφαλαίων όσο και των εργαλείων ασφάλισης από κινδύνους που έχουν στη διάθεσή τους και οι Ελληνικές επιχειρήσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ Ι

1. Η φύση κι ο ρόλος της χρηματοδότησης

Η χρηματοδότηση έχει πολύπλευρη σημασία για την ανάπτυξη της οικονομίας και την εξυπηρέτηση των κλαδικών και διακλαδικών σχέσεων των τομέων της, που συνεργάζονται, για την αύξηση της παραγωγής, το μέγιστο του εισοδήματος και την απασχόληση των παραγωγικών συντελεστών. Συνιστάται δε η χρηματοδότηση, στην μεταβίβαση αγοραστικής δύναμης ή στην υπόσχεση μεταβιβάσεως από μια οικονομία σε άλλη, με διάφορα μέσα πληρωμής, για καθορισμένο σκοπό και για ορισμένο χρόνο. Η μεταβίβαση αυτή της αγοραστικής δύναμης αγαθών, που προέρχεται από τον πιστοδότη και απευθύνεται στον πιστολήπτη, ύστερα από μια θεαματική διαδικασία, μπορεί να έχει δημόσιο ή ιδιωτικό χαρακτήρα και εθνικό ή διεθνές χρηματοδοτικό, συναλλακτικό και χωρικό πλαίσιο.

Η χρηματοδότηση αποβλέπει στην εκπλήρωση διαφόρων σκοπών, ανάλογα με τις περιπτώσεις και τους τρόπους που παρέχεται στους τομείς και στους κλάδους της οικονομίας. Πολλοί ορισμοί, μπορούν να δοθούν στη χρηματοδότηση και να είναι όλοι τους σωστοί, από την άποψη της νοηματικής θεμελίωσης του εξεταζόμενου θέματος.

Η χρηματοδότηση είναι το σύστημα και οι μέθοδοι εξασφαλίσεως ή διαχείρισεως των χρηματικών πιστωτικών πόρων κάθε οικονομίας, που χορηγείται σε μια οποιαδήποτε επιχείρηση, από μια τράπεζα. Δηλαδή η πώληση προϊόντων που κάνει ο βιομήχανος σε έναν έμπορο με πίστωση, είναι μια μορφή πραγματικής χρηματοδότησης. Τόσο η επιχειρηματική όσο και εξωεπιχειρηματική χρηματοδότηση, στον ιδιωτικό και στο δημόσιο τομέα, γίνεται πάντοτε μέσα σε προγραμματισμένα πλαίσια που χαράζουν οι αρμόδιες νομισματικές και πιστωτικές αρχές, με βάση το πρόγραμμα οικονομικής ανάπτυξεως και κοινωνικής εξυπηρέτησεως και με τελικούς στόχους, το μεγάλ-

λωμα των ατομικών εισοδημάτων, την περιφρούρηση της αξίας του νομί-
σματος και εξυπηρέτηση της συν/κή ζωή.

2. Βασικές κατηγορίες αποφάσεων στα πλαίσια της χρημα- τοδοτικής λειτουργίας της επιχείρησης

Στα πλαίσια της χρηματοδοτικής λειτουργίας της επιχειρήσεως διακρί-
νονται τρεις βασικές κατηγορίες αποφάσεων, που πρέπει να παίρνουν οι ι-
θύνοντές της και αφορούν στις επιλογές, που θα κάνουν σχετικά με: α) τις
επενδύσεις κεφαλαίων που θα αναλάβει η επιχείρηση, β) τον τρόπο με τον
οποίο αυτές θα χρηματοδοτηθούν και γ) το μέρισμα που θα διανέμεται στους
μετόχους.

Οι αποφάσεις, που λαμβάνονται αναφορικά με τις επιλογές αυτές έ-
χουν χαρακτήρα στρατηγικής μορφής για την επιχείρηση, γιατί καθορίζουν το
γενικότερο προσανατολισμό της σχετικά με τις δραστηριότητες, που θα ανα-
πτύξει και τις πηγές κεφαλαίων από τις οποίες θα εξαρτάται.

2.1. Οι αποφάσεις για το επενδυτικό έργο

Οι αποφάσεις για το επενδυτικό έργο, που θα αναλάβει η επιχείρηση,
αφορούν στη διάθεση κεφαλαίων σε δραστηριότητες που θα αποδώσουν
οφέλη στο μέλλον. Επειδή τα μελλοντικά οφέλη δεν είναι δυνατό να προσ-
διορίζονται με απόλυτη βεβαιότητα, κάθε απόφαση για την ανάληψη κάποιου
επενδυτικού έργου περιλαμβάνει και έναν ορισμένο βαθμό κινδύνου. Για το
λόγο αυτό οι αποφάσεις για τις επενδύσεις κεφαλαίου θα πρέπει να βασίζο-
νται σε αξιολογήσεις των σχετικών προτάσεων, που συνεκτιμούν την αναμε-
νόμενη αποδοτικότητα των επενδύσεων μαζί με το βαθμό κινδύνου, που αυ-
τές παρουσιάζουν.

Στις βασικές επιλογές, που αντιμετωπίζει η επιχείρηση αναφορικά με τις επενδύσεις της περιλαμβάνονται και οι περιπτώσεις όπου εξετάζεται κατά πόσον τα οφέλη, που προκύπτουν από τις υπάρχουσες δραστηριότητές της είναι αρκετά, σε συνδυασμό με το βαθμό κινδύνου, που αυτές παρουσιάζουν, για να δικαιολογούν το κόστος των κεφαλαίων που έχουν διατεθεί γι' αυτές. Στις περιπτώσεις αυτές αξιολογείται κατά πόσον πρέπει να γίνει αποδέσμευση των κεφαλαίων, που έχουν επενδυθεί στα υπάρχοντα στοιχεία του ενεργητικού, γνωστή ως «αποεπένδυση».

Είναι φανερό ότι οι αποφάσεις, που λαμβάνονται σχετικά με το επενδυτικό έργο της επιχειρήσεως καθορίζουν: α) το συνολικό μέγεθος του ενεργητικού της, β) τη σύνθεσή του κατά κατηγορίες στοιχείων και γ) το πλέγμα κινδύνων, που αντιμετωπίζει αυτή από τις δραστηριότητές της. Βασικά δε οι αποφάσεις αυτές αποβλέπουν στη μεγαλύτερη δυνατή αποδοτικότητα με το μικρότερο βαθμό κινδύνου.

2.2. Οι αποφάσεις για τη χρηματοδότηση

Η δεύτερη βασική κατηγορία αποφάσεων αφορά στις επιλογές ανάμεσα σε διάφορες κατηγορίες κεφαλαίων, που αναφέραμε προηγουμένως για την χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της επιχειρήσεως. Οι αποφάσεις αυτές θα καθορίσουν τη σχέση ανάμεσα σε ίδια και ξένα κεφάλαια και τα ποσοστά συμμετοχής μακροπρόθεσμων, μεσοπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων και ειδικότερα κάθε υποκατηγορίας κεφαλαίων στη χρηματοδότηση της επιχειρήσεως.

Οι επιλογές που θα γίνουν στην περίπτωση αυτή θα καθορίσουν:

α) την κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχειρήσεως και

β) το βαθμό κινδύνου που θα παρουσιάζει αυτή για τους χρηματοδότες της, με την έννοια της ικανότητας να διαθέτει τα μετρητά για να πληρώνει σ' αυτούς την αμοιβή, που δικαιούνται ή αναμένουν για τα κεφάλαια, που έχουν διαθέσει.

Οι αποφάσεις για την κεφαλαιακή διάρθρωση πρέπει να αποβλέπουν στην χρηματοδότηση της επιχειρήσεως με το χαμηλότερο δυνατόν κόστος γι' αυτήν και το μικρότερο κίνδυνο για τους χρηματοδότες της.

Επίσης, τα κεφάλαια που χρησιμοποιούνται, για την απόκτηση κάποιου στοιχείου πρέπει να έχουν διάρκεια, τουλάχιστον ίση με τη χρονική περίοδο που θα χρησιμοποιηθεί αποδοτικά το στοιχείο αυτό. Διαφορετικά είναι πολύ πιθανό να αναγκαστεί η επιχείρηση να ρευστοποιήσει πρόωρα το στοιχείο αυτό για να αποδοθεί το κεφάλαιο στους δικαιούχους του, γεγονός που συνεπάγεται συνήθως σημαντική ζημιά. Γι' αυτό η κεφαλαιακή διάρθρωση κατά τη χρονική διάρκεια των κεφαλαίων συνδέεται με τη σύνθεση του ενεργητικού κατά κατηγορίες στοιχείων διαφόρων βαθμών ρευστότητας και αντιστρόφως οι επιλογές που θα γίνουν αναφορικά με τις επενδύσεις, δεν θα πρέπει να είναι ανεξάρτητες από το χρόνο λήξεως των κεφαλαίων που αυτή διαθέτει.

2.3. Οι αποφάσεις για το μέρισμα

Οι αποφάσεις σχετικά με το μέρισμα αφορούν στο ποσοστό από τα καθαρά κέρδη κάποιας χρήσεως, που διατίθεται στους μετόχους ή εταίρους μιας επιχειρήσεως, καθώς και τη σταθερότητα ή μη του ποσού ανά μετοχή, που διανέμεται ως μέρισμα από χρόνο σε χρόνο.

Η παρακράτηση καθαρών κερδών αποτελεί αποταμίευση για την επιχείρηση και αποβλέπει στην αυτοχρηματοδότηση των δραστηριοτήτων της για να υπάρξουν περισσότερα κέρδη και κατά συνέπεια μερίσματα στο μέλ-

λον. Η πράξη αυτή σημαίνει, ότι οι μέτοχοι της εταιρείας καλούνται να θυσιάσουν τη δυνατότητα για κατανάλωση, που προσφέρουν τα μερίσματα σε μια συγκεκριμένη περίοδο με ανταμοιβή τα υψηλότερα μερίσματα που θα προκύψουν στο μέλλον.

Γι' αυτό στις αποφάσεις σχετικά με τα μερίσματα πρέπει να κρίνεται κατά πόσον τα κέρδη, που αναμένονται από την επένδυση των καθαρών κερδών, που παρακρατήθηκαν δικαιολογούν τη θυσία της δυνατότητας για κατανάλωση στην τρέχουσα περίοδο από τους μετόχους ή την απώλεια εναλλακτικών επενδυτικών ευκαιριών.

Με τον τρόπο αυτό οι αποφάσεις για την διανομή μερισμάτων σχετίζονται με τις αποφάσεις για επενδύσεις. Εξάλλου η πολιτική που θα καθορίσει, μια επιχείρηση σχετικά με τη διανομή μερίσματος θα επηρεάσει την διάρθρωση των κεφαλαίων της μια και τα καθαρά κέρδη που παρακρατούνται αντιπροσωπεύουν αύξηση των ίδιων κεφαλαίων της επιχείρησης.

3. Βασικές μορφές χρηματοδότησης

Η χρηματοδότηση της επιχείρησης, είναι πραγματικής και χρηματικής μορφής. Στην πραγματική μορφή της χρηματοδότησεως ο προμηθευτής – πωλητής που είναι και ο πιστωτής, παρέχει ενσώματα αγαθά στην επιχείρηση με προθεσμία πληρωμής και με μια επιβάρυνση σε βάρος του αγοραστή για τη χρησιμοποίηση της πιστώσεως. Οι αγορές με προθεσμία, αποτελούν μια μορφή χρηματοδότησεως αφού οι επιχειρήσεις στις οποίες παρέχονται θα πουλήσουν τα αγαθά αυτά και θα εισπράξουν χρήματα ή θα λάβουν άλλες πραγματικές αξίες (όπως επιταγές, συν/κές, φορτωτικές κ.λπ.).

Στη δεύτερη περίπτωση της χρηματικής χρηματοδότησης ο πιστοδότης, που λέγεται και πιστωτής ή δανειστής, χορηγεί χρήματα στην επιχείρηση, με μια επιβάρυνση την οποία η επιχείρηση διαθέτει στη συνέχεια, για την

αγορά υλικών ή άυλων καταναλωτικών αγαθών ή διάρκειας τα οποία χρησιμοποιεί για μεταπώληση ή την παραγωγή άλλων αγαθών ή και την πάγια εκμετάλλευσή τους. Και στις δύο περιπτώσεις η επιχείρηση που χρηματοδοτείται επιστρέφει τα ποσά των χρηματοδοτήσεων που έλαβε σε χρηματικές ή πραγματικές πιστώσεις με την μεταπώληση των αγαθών αν πρόκειται για εμπορική επιχείρηση, με παραγωγή και πώληση αγαθών, με την παραγωγή και πώληση αγαθών αν πρόκειται για επιχείρηση που χρησιμοποίησε την πίστωση για την παραγωγή αγαθών από ύλες μηχανικές και λοιπές εγκαταστάσεις που αγόρασε ή από το προϊόν της εκμεταλλεύσεως, αν πρόκειται για επιχειρήσεις που χρησιμοποίησαν την πίστωση για απόκτηση μέσων πάγιας εκμετάλλευσής όπως αυτοκίνητα, πλοία, αεροπλάνα κ.λπ. Σε όλες τις περιπτώσεις ο πιστολήπτης καταβάλλει στον πιστοδότη για επιπλέον αμοιβή, πέρα από την επιστροφή της πιστώσεως, η οποία είναι ο τόκος, για τη χρησιμοποίηση κεφαλαίου για διάφορες χρονικές προθεσμίες. Η αμοιβή αυτή, δηλαδή ο τόκος κατά περίπτωση είναι ανάλογος με τη μορφή, το είδος και τη διάρκεια της πιστώσεως καθώς και το ύψος που καθορίζεται από τη νομισματική επιτροπή.

Ανάλογα με το αντικείμενο εκμεταλλεύσεως και τον κλάδο της επιχειρήσεως οι χρηματοδοτήσεις καλύπτουν επιχειρησιακές ανάγκες και κλιμακώνονται στις προθεσμίες για τις οποίες θα χρησιμοποιηθούν. Οι επιχειρήσεις που παράγουν αγαθά, είτε ανήκουν στον πρωτογενή, δευτερογενή ή τριτογενή παραγωγικό τομέα, χρησιμοποιούν εδαφικές, υπεδαφικές και μηχανοτεχνικές εγκαταστάσεις με συνδυασμό ανεπιτήδευτης ή επιτηδευμένης ανθρώπινης εργασίας και καταναλωτικών υλικών, προκειμένου να ανταποκριθούν στην παραγωγή και την εκμεταλλευτική τους αποστολή. Δηλαδή έχουν ανάγκη να χρησιμοποιήσουν τις πιστώσεις που τους δίνονται για πά-

γιες εγκαταστάσεις ή να πάρουν πραγματικές πιστώσεις σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Γι' αυτό οι επιχειρήσεις αυτές καλούνται επιχειρήσεις **εντάσεως πάγιας περιουσίας ή πάγιου κεφαλαίου**. Και όμως εύκολα μπορεί να κατανοηθεί οι πιστώσεις αυτής της μορφής, για να είναι βιώσιμη η επιχείρηση, πρέπει να είναι μακράς χρονικής διάρκειας για να αρχίσει να αποδίδει το πραγματοποιημένο κεφάλαιο και να μπορεί η επιχείρηση να επιστρέψει τμηματικά την πίστωση που έλαβε.

Οι επιχειρήσεις που είναι υποχρεωμένες να διατηρούν μεγάλα αποθέματα εμπορεύσιμων αγαθών, δηλαδή να τους μένουν τα χρηματικά τους μέσα και οι πιστώσεις που παίρνουν σε κυκλοφορούν περιουσιακά στοιχεία και σε ποσοστό μεγαλύτερο σε σχέση με τις άλλες μορφές της περιουσίας τους, όπως είναι οι εμπορικές επιχειρήσεις, καλούνται **εντάσεως κυκλοφοριακού κεφαλαίου**. Οι επιχειρήσεις αυτές πρέπει να χρηματοδοτούνται, με πιστώσεις μεσαίας ή κοντινής χρονικής προθεσμίας, που θα επιτρέψει στις επιχειρήσεις αυτού του είδους να αγοράσουν τα εμπορεύματα σε πραγματική ή χρηματική πίστωση και να την επιστρέψουν μετά από την πώληση των εμπορευμάτων, με μια επιπλέον αμοιβή για την απασχόληση του κεφαλαίου.

Οι δε επιχειρήσεις που πρέπει να έχουν διαθέσιμα χρηματικά μέσα σε μεγαλύτερη αναλογία από τις άλλες μορφές της περιουσίας τους, όπως είναι οι τράπεζες, καλούνται επιχειρήσεις **εντάσεως διαθέσιμου κεφαλαίου**. Και οι επιχειρήσεις αυτές είναι υποχρεωμένες από την άποψη της επαγγελματικής τους αποστολής, να έχουν την απαιτούμενη ρευστότητα, για να μπορούν να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους. Οι τράπεζες που αναφέραμε, εξασφαλίζουν την ρευστότητά τους, με τις διάφορες μορφές καταθέσεων που κάνουν οι αποταμιευτές προσφέρουν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και υ-

πηρεσίες πίστεως οι οποίες εξασφαλίζουν τους αποταμιευτές και τους συναλλασσόμενους.

Κάθε μία από τις παραπάνω επιχειρησιακές μορφές, έχουν διαφορετικό παραγωγικό και οικονομικό κύκλωμα και επομένως διαφορετικές ανάγκες χρηματοδότησεως, από την άποψη της χρονικής προθεσμίας, του ύψους των χρηματοδοτήσεων και του τόκου που θα πληρώνουν σαν αμοιβή, στον πιστοδότη, που παραχώρησε τα κεφάλαια.

Από την διάρθρωση των ενεργητικοπαθητικών στοιχείων μιας επιχειρήσεως είναι εύκολο να προσδιοριστεί ο κεφαλαιακός τύπος στο οποίο συγκαταλέγεται. Από δε την κάθετη και οριζόντια συσχέτιση, σύγκριση και ανάλυση των μεγεθών του ισολογισμού της κάθε μιας επιχειρήσεως του προαναφερόμενου κεφαλαιακού τύπου και ειδικότερα την σύγκριση δύο διαδοχικών ισολογισμών είναι εύκολο να διαγνώσει κανείς τις χρηματοδοτικές μεταβολές και τις πιστωτικές ανάγκες κάθε επιχειρήσεως.

Τα στοιχεία του ισολογισμού ταξινομούνται μέσα σε πίνακα του ισολογισμού κατά σειρά αύξουσας ρευστότητας. Ο δε βαθμός ρευστότητας ενός στοιχείου, εκφράζει την ταχύτητα με την οποία τούτο μπορεί να μετατραπεί σε χρηματικά και παραχρηματικά μέσα, δηλαδή μετρητά ή γραμμάτια, επιταγές, απαιτήσεις κ.λπ.

Σύμφωνα με την προαναφερόμενη κατάταξη, εγγράφονται πρώτα οι ακινητοποιήσεις, ακολουθούν οι ρευστοποιήσιμες αξίες και οι αξίες εκμεταλλεύσεως και στη συνέχεια γράφονται οι διαθέσιμες χρηματικές αξίες.

Γενικά πρέπει να καταλάβουμε, ότι η φύση της χρηματοδότησεως είναι συνάρτηση του κλάδου εκμεταλλεύσεως, στον οποίο ανήκει η επιχείρηση, από τον οποίο προσδιορίζεται και ο κεφαλαιακός τύπος, πράγμα που φαίνεται από την διάρθρωση του ισολογισμού της ή της λογιστικής της καταστάσεως, που εμφανίζονται οι σχετικοί λογαριασμοί.

4. Χρηματοδοτική πολιτική

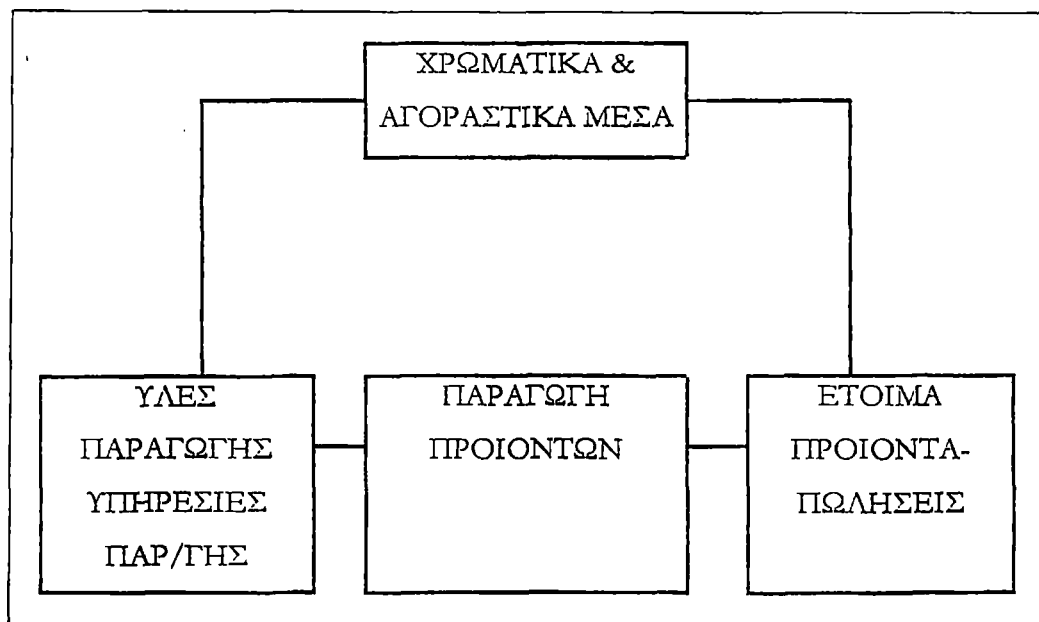
Η χρηματοδοτική πολιτική της επιχείρησης συνίσταται από ένα γενικό σχέδιο δράσεως με κανόνες και αναλυτικές κατευθύνσεις, που εκφράζει τις βασικές επιλογές, που έχουν γίνει σχετικά με τις επενδύσεις, την χρηματοδότησή τους και την διάθεση των καθαρών κερδών στους μετόχους.

Οι ανάγκες της επιχείρησης σε χρηματοδοτικά μέσα αρχίζουν με την ίδρυσή τους και αποτελεί το βασικότερό τους πρόβλημα, γιατί από την σωστή χρηματοδότηση εξαρτάται η καλή λειτουργία τους. Η επιχείρηση ανάλογα με την διάρθρωση της περιουσίας της και τους κλάδους της θα πρέπει να ανταποκρίνεται στην παραγωγή, στην συναλλακτική, ποριστική και κοινωνική της αποστολή.

Η απόκτηση κατάλληλων περιουσιακών μέσων και η επέκτασή τους απαιτεί χρηματικά μέσα.

Η σχέση χρηματοδότησης και επιχείρησης μπορεί να δοθεί από το παρακάτω διάγραμμα 1.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1



Στο διάγραμμα παρατηρούμε ότι έχουμε εισροές, εκροές αγαθών και χρηματικών ή αγοραστικών μέσων. Η αναγκαία κυκλική πορεία του πίνακα αποδεικνύει την σοβαρή θέση που κατέχει η χρηματοδότηση για μια επιχείρηση. Αποδεικνύει συγχρόνως τη χρηματοδότηση σαν μέσο κέρδους, αφού γνωρίζουμε ότι η ύπαρξη ιδιωτικής επιχείρησης στηρίζεται στο κέρδος.

Το σύνολο των αποφάσεων του ενεργητικού, για την κατεύθυνση της χρηματοδότησης και στον ιδιωτικό και στον δημόσιο τομέα, αποτελεί την πολιτική των χρηματοδοτήσεων. Το δε σχέδιο ή το πλαίσιο μέσα στα όρια του οποίου πραγματοποιούνται οι χρηματοδοτήσεις, χρονικά και ποσοτικά κατά τομείς και κλάδους δραστηριότητας αποτελεί το πρόγραμμα των χρηματοδοτήσεων.

Η πολιτική και το πρόγραμμα λοιπόν των χρηματοδοτήσεων, αποβλέπουν στην αύξηση της παραγωγής των αγαθών στην εξυπηρέτηση της καταναλώσεως, στην άσκηση εισοδηματικής και κοινωνικής πολιτικής, στην κατασκευή υποδομικών έργων και αγαθών διάρκειας, με τελικό σκοπό την αύξηση των εισοδημάτων και την καλύτερευση της ζωής μιας κοινωνίας ανθρώπων που ζουν στο χώρο της χρηματοδοτούμενης οικονομίας.

Είναι φανερό, ότι ο τελικός σκοπός των κάθε μορφής χρηματοδοτήσεων πραγματοποιείται με την αύξηση των εισοδημάτων όλων εκείνων των φορέων της οικονομίας που συνεργάζονται, σαν παραγωγός και σαν καταναλωτής, ανεξάρτητα αν οι φορείς αυτοί είναι φυσικά ή νομικά πρόσωπα ή ενεργούν σαν άτομα ή επιχειρήσεις ή σαν άλλοι συνδυασμοί ιδιωτικών και δημοσίων συμφερόντων. Επόμενο λοιπόν είναι να έχουμε χρηματοδοτήσεις που κατευθύνονται προς τις επιχειρήσεις τις ιδιωτικές ή τις μικτές και χρηματοδοτήσεις εξωεπιχειρηματικές που κατευθύνονται σε κρατικούς και ημικρατικούς φορείς ή νομικά πρόσωπα δημόσια και οργανισμούς που αποβλέπουν στο δημόσιο συμφέρον.

Η προσφυγή της επιχείρησης σε χρηματοδότηση εκτός από την περίοδο της ιδρύσεώς της και ιδιαίτερα σε εξωτερική χρηματοδότηση, θα γίνει στις παρακάτω περιπτώσεις:

- Όταν υπάρχει ασυμμετρία μεταξύ της παραγωγής και της καταναλώσεως που έχει σαν επακόλουθο την αποθεματοποίηση προϊόντων ή εμπορευμάτων, που χονδρικώς προμηθεύεται η επιχείρηση. Στην περίπτωση που γίνεται αποθεματοποίηση χρηματικών μέσων και παραγωγικών συντελεστών η επιχείρηση έχει ανάγκη από χρηματικά μέσα, για να αντιμετωπίσει τρέχουσες λειτουργικές πιέσεις σε πληρωμές για την αγορά υλών, πληρωμή αμοιβών προσωπικού και τρίτων, φόρων και ασφαλίσεων κ.λπ.
- Στην περίπτωση κακής διαρθρώσεως του ενεργητικού της επιχείρησης, που έχει σαν επακόλουθο την μειωμένη παραγωγικότητα, την κακότεχνη κατασκευή προϊόντων με αυξημένο κόστος, την μειωμένη κατανάλωση, πράγμα που γίνεται και στις χονδρεμπορικές επιχειρήσεις, που κάνουν κακές προμήθειες, χρειάζεται η επιχείρηση πρόσθετη χρηματοδότηση για αναδιοργάνωση της λειτουργίας της αναδιάρθρωσης του ενεργητικού της, σε σύγχρονο μηχανικό εξοπλισμό.
- Η αυξημένη ζήτηση και οι ανταγωνιστικές πιέσεις ομοειδών επιχειρήσεων, δημιουργούν ανάγκες επέκτασης ή και ανανέωση του όλου παραγωγικού μηχανισμού μιας επιχείρησης, οπότε έχει ανάγκη από πραγματικές ή χρηματικές πιστώσεις η επιχείρηση για να εξασφαλίσει τη λειτουργία της.
- Οι αυξητικές διακυμάνσεις και η προβλεπόμενη έλλειψη συντελεστών παραγωγής, μαζί με τον πληθωρισμό ζήτησεως, αναγκάζουν την επιχείρηση σε ενίσχυση των αποθεμάτων της, για να εξασφαλίσει τη λειτουργία της, πράγμα που προϋποθέτει πέρα από οποιοδήποτε πρόγραμμα, ιδιαίτερα σε έκτακτες ανάγκες, πρόσθετη χρηματοδότηση επιχειρήσεως.

Εκτός βέβαια από τον καθορισμό της χρηματοδοτικής πολιτικής που θα εκφράζει τις βασικές επιλογές που έχουν γίνει σχετικά με τη χρηματοδοτική λειτουργία της επιχειρήσεως, η χρηματοδοτική διοίκηση, ως επιμέρους κλάδος της διοικητικής των επιχειρήσεων, περιλαμβάνει και τις ακόλουθες δραστηριότητες, που είναι αναγκαίες για τη λήψη αποφάσεως και την υλοποίησή τους.

α) Πρόβλεψη, με την οποία επιδιώκεται η πρόγνωση της μελλοντικής πορείας διαφόρων γεγονότων. Αναφορικά με τη χρηματοδοτική λειτουργία το ενδιαφέρον επικεντρώνεται στην πρόβλεψη των μεγεθών που άμεσα ή έμμεσα επηρεάζουν τη ροή κεφαλαίων από ή προς την επιχείρηση. Τέτοια μεγέθη είναι οι τιμές των προϊόντων ή υπηρεσιών της επιχείρησης και οι ποσότητες που θα πωληθούν, οι μισθοί και τα ημερομίσθια του προσωπικού, που αυτή απασχολεί, το κόστος των πρώτων υλών, τα επιτόκια, η γενική οικονομική συγκυρία, η κατάσταση των κεφαλαιαγορών κ.ά.

Για την πραγματοποίηση των προβλέψεων απαιτείται η συστηματική παρακολούθηση και η καταγραφή των εξελίξεων στα μεγέθη που αναφέραμε, ώστε με τη χρησιμοποίηση κατάλληλων στατιστικών μεθόδων (π.χ. της γραμμικής παλινδρομήσεως) να εντοπίζονται οι τάσεις, που επικρατούν. Οι τάσεις αυτές κατά κανόνα αποτελούν την αφετηρία για τη διατύπωση των προβλέψεων αναφορικά με τις μελλοντικές εξελίξεις.

Επίσης, είναι αναγκαία η συνεργασία και με τα λοιπά τμήματα, ιδιαίτερα του μάρκετινγκ και της παραγωγής, που θα συνεισφέρουν με τις γνώσεις τους στον πιο ακριβή προσδιορισμό των μεγεθών της ζήτησεως και της προσφοράς των προϊόντων.

β) Λεπτομερής προγραμματισμός των ενεργειών των αρμόδιων οργάνων της επιχειρήσεως, που έχουν σχέση με τη χρηματοδοτική της λειτουργία. Ο προγραμματισμός αυτός θα μεταφράσει σε λειτουργικές απαιτή-

σεις τις επιλογές, που έχουν γίνει αναφορικά με το επενδυτικό έργο, τη χρηματοδότησή του και το μέρισμα που θα διανέμεται στους μετόχους.

Αναγκαία προϋπόθεση για τον λεπτομερή προγραμματισμό της χρηματοδοτικής λειτουργίας είναι η κατάρτιση προγραμμάτων χρηματοπιστωτικής κινήσεως, σύμφωνα με τα οποία προσδιορίζονται τα αναμενόμενα ελλείμματα ή τα πλεονάσματα ανάμεσα στις εισπράξεις και τις πληρωμές κατά τακτά χρονικά διαστήματα και κατά προέκταση οι ανάγκες σε κεφάλαια. Ανάλογα με τις ανάγκες αυτές θα προγραμματιστούν και οι σχετικές ενέργειες για την εξεύρεση νέων πηγών κεφαλαίων ή την αξιοποίηση εκείνων που πλεονάζουν.

γ) Οργάνωση. Για την επίτευξη των στόχων που έχουν τεθεί σε σχέση με την χρηματοδοτική λειτουργία απαιτείται επίσης ο καθορισμός του κατάλληλου οργανωτικού πλαισίου, δηλαδή η διάταξη και τα καθήκοντα των διάφορων θέσεων μέσα στην επιχείρηση και οι σχέσεις μεταξύ τους. Βασικά το οργανωτικό πλαίσιο της χρηματοδοτικής λειτουργίας αποτελούν η οικονομική διεύθυνση και τα τμήματά της.

Το συντονισμό του έργου και την ευθύνη για την εύρυθμη λειτουργία της οικονομικής διεύθυνσεως τα έχει ο οικονομικός διευθυντής, που είναι κατά κανόνα ένα από τα βασικά στελέχη στο ανώτερο επίπεδο διοικήσεως της επιχειρήσεως. Αυτός αποτελεί το συνδετικό κρίκο της οικονομικής διεύθυνσεως με το διοικητικό συμβούλιο, που καθώς αναφέραμε αποτελεί το βασικό φορέα της χρηματοδοτικής πολιτικής. Κατά κανόνα ο οικονομικός διευθυντής είναι μέλος του διοικητικού συμβουλίου. Επίσης, ο οικονομικός διευθυντής είναι ο συνδετικός κρίκος με τις υπόλοιπες διευθύνσεις της επιχειρήσεως, ώστε να συντονίζεται η χρηματοδοτική λειτουργία με τις άλλες λειτουργίες: παραγωγή, μάρκετινγκ κ.ά.

δ) Έλεγχος. Ο έλεγχος που ασκείται στα πλαίσια της χρηματοδοτικής λειτουργίας της επιχειρήσεως, αποτελείται από όλες εκείνες τις ενέργειες που διασφαλίζουν, ότι οι δραστηριότητες των διάφορων φορέων της είναι σύμφωνες με την χρηματοδοτική πολιτική που έχει χαραχτεί και ότι θα εφαρμόζονται τα λεπτομερή προγράμματα, που έχουν θεσπιστεί για την υλοποίηση των στόχων της.

Ο έλεγχος περιλαμβάνει κυρίως τις ακόλουθες ενέργειες:

- 1) Τη διάγνωση των σημαντικών αποκλίσεων από τα προγράμματα ύστερα από μια σύγκριση των αποτελεσμάτων, που έχουν τελικά επιτευχθεί με τους στόχους που έχουν τεθεί.
- 2) Την ανάληψη διορθωτικών ενεργειών για να ρυθμιστούν κατά το δυνατόν οι αποκλίσεις αυτές.
- 3) Την προσαρμογή των προγραμμάτων και της γενικότερης χρηματοδοτικής πολιτικής, σύμφωνα με τις νέες συνθήκες, που έχουν διαμορφωθεί στο εσωτερικό και το εξωτερικό περιβάλλον της επιχειρήσεως.

5. Εσωτερική και εξωτερική χρηματοδότηση

5.1. Εσωτερική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων

5.1.1. Ορισμός

Με τον όρο εσωτερική χρηματοδότηση νοείται κάθε μορφή χρηματοδότησης που αναφέρεται στο ίδιο κεφάλαιο της επιχείρησης, στα αποθεματικά και στις αποσβέσεις παγίων περιουσιακών στοιχείων.

5.1.2. Οι κύριες πηγές εσωτερικής χρηματοδότησης

Οι κύριες πηγές εσωτερικής χρηματοδότησης είναι:

α) Αύξηση του αρχικού κεφαλαίου της επιχείρησης με μεταγενέστερες εισφορές επιχειρηματιών. Στις Ανώνυμες Εταιρείες αποφασίζεται από τις γενικές συνελεύσεις η έκδοση νέων μετοχών και η απόκτηση κατά προτίμηση των νέων μετοχών από τους παλαιούς μετόχους.

β) Δανειακή ενίσχυση της επιχείρησης από τους επιχειρηματίες. Αυτό γίνεται όταν δεν είναι δυνατή η εύρεση ξένων κεφαλαίων ή όταν αποφεύγεται ο ξένος δανεισμός.

γ) Η γνήσια αυτοχρηματοδότηση προέρχεται από την κεφαλαιοποίηση των πραγματοποιηθέντων κερδών (αποθεματικά). Εκτός των παραπάνω πηγών αυτοχρηματοδότησης υπάρχουν και άλλες δυνατότητες αυτοχρηματοδότησης, όπως είναι:

- Η χρησιμοποίησή τους για τις αποσβέσεις συγκεντρωμένων ποσών.
- Από την εκποίηση περιουσιακών στοιχείων.
- Από τις φορολογικές διευκολύνσεις. Δηλαδή το κράτος, για να διευκολύνει τις επιχειρήσεις φορολογικά, δίνει τη δυνατότητα να χρησιμοποιηθούν προσωρινά τα κέρδη στην επιχείρησή τους. Έτσι σχηματίζονται προσωρινά μεγάλα αποθεματικά και ανακουφίζονται οι επιχειρήσεις στο πρόβλημα της ρευστότητας.
- Η μετατροπή των πιστωτών σε μετόχους.

Τα αποθεματικά

Τα αποθεματικά συμβάλλουν στην εξασφάλιση της οικονομικής σταθερότητας της επιχείρησης και ειδικά στην περίπτωση ζημιών.

Τα αποθεματικά τα διακρίνουμε σε διάφορες κατηγορίες, οι κυριότερες των οποίων είναι οι εξής:

A) Τακτικά και έκτακτα αποθεματικά

Τα **τακτικά αποθεματικά** προέρχονται από τακτικές κρατήσεις κάθε χρόνο, από τα πραγματοποιηθέντα κέρδη. Τα τακτικά αποθεματικά επιβάλλονται στην επιχείρηση από ειδικό νόμο (άρθρο 44 του νόμου 2190 του 1920 περί Ανώνυμων Εταιρειών), με βάση τον οποίο σχηματίζεται τακτικό αποθεματικό από τις κρατήσεις των καθαρών ετησίων κερδών, που ανέρχονται στο 5% τουλάχιστον επί των καθαρών κερδών. Οι κρατήσεις αυτές είναι υποχρεωτικές μέχρι να συγκεντρωθεί ποσό ίσο με το 1/3 τουλάχιστον του μετοχικού κεφαλαίου. Σκοπός του σχηματισμού των τακτικών αποθεματικών είναι η αντιμετώπιση των απρόβλεπτων ζημιών.

Έκτακτα αποθεματικά είναι εκείνα που σχηματίζονται με έκτακτες κρατήσεις στα πραγματοποιηθέντα κέρδη για την αντιμετώπιση μιας έκτακτης δαπάνης που μπορεί να αναφέρεται σε μια επένδυση για επέκταση των εγκαταστάσεων ή για την αντιμετώπιση μιας απρόβλεπτης ζημίας.

Άλλοι λόγοι που επιβάλλουν τη δημιουργία έκτακτων αποθεματικών είναι:

- 1) Δημιουργία αποθεματικών για απόσβεση δανείου
- 2) Δημιουργία αποθεματικών για εξαγορά ιδρυτικών τίτλων
- 3) Δημιουργία αποθεματικών για την αντιμετώπιση υποτίμησης της αξίας των χρεογράφων της επιχείρησης κτλ.

B) Προαιρετικά και αναγκαστικά αποθεματικά

Προαιρετικά αποθεματικά είναι εκείνα που σχηματίζονται ελεύθερα από την επιχείρηση με βάση το καταστατικό ή τις αποφάσεις της γενικής συνέλευσης.

Αναγκαστικά ή υποχρεωτικά αποθεματικά είναι εκείνα τα οποία σχηματίζονται υποχρεωτικά από το νόμο, όπως συμβαίνει στην περίπτωση των τακτικών αποθεμάτων.

Γ) Φανερά και αφανή αποθεματικά

Φανερά αποθεματικά είναι εκείνα που εμφανίζονται σε ιδιαίτερο λογαριασμό του παθητικού του ισολογισμού της επιχείρησης.

Αφανή αποθεματικά είναι εκείνα τα οποία δεν εμφανίζονται στα λογιστικά βιβλία και στον ισολογισμό ή είναι συγκαλυμμένα.

Γενικά, μπορούμε να πούμε ότι τα αποθεματικά της επιχείρησης επενδύονται σε διάφορες μορφές περιουσιακών στοιχείων είτε υπό τη μορφή κυκλοφοριακών ή πάγιων στοιχείων. Η επένδυση των αποθεματικών σε περιουσιακά στοιχεία αποτελεί μία μορφή εσωτερικής χρηματοδότησης της επιχείρησης.

5.1.3. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα

Τα πλεονεκτήματα της χρηματοδότησης από εσωτερικές πηγές είναι:

- Εξασφαλίζεται η ανεξαρτησία της διοίκησης της επιχείρησης.
- Δεν μεταβάλλεται η σχέση κυριότητας των περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης.
- Αποφεύγονται πιέσεις επί της ρευστότητας διότι δεν υπάρχουν δόσεις αποπληρωμής δανείων σε τακτές ημερομηνίες.

Τα μειονεκτήματα της χρηματοδότησης από εσωτερικές πηγές είναι:

- Με την αυτοχρηματοδότηση δεν εξασφαλίζεται η διοχέτευση των κεφαλαίων προς την πλέον αποδοτική επένδυση. Κι αυτό διότι ο επιχειρηματίας προτιμά σχεδόν πάντοτε να επενδύει τα χρήματά του στην επιχείρησή του, χωρίς να συγκρίνει την απόδοση αυτής με άλλες επιχειρήσεις του ίδιου ή άλλου κλάδου και οι οποίες ενδεχομένως θα του εξασφάλιζαν μεγαλύτερη απόδοση των επενδυμένων κεφαλαίων. Μια τυχόν εσφαλμένη τέτοια ενέργεια δεν έχει μόνο ιδιωτικοοικονομικό, αλλά και γενικότερο αντίκτυπο για ολόκληρη την οικονομία μίας χώρας.

- Τα κεφάλαια για αυτοχρηματοδότηση περιέρχονται στην επιχείρηση μόνον έναντι καταβολής φόρου. Ο φόρος αυτός, ως γνωστόν, ανέρχεται σε κάτι λιγότερο από το ήμισυ περίπου του συνολικά διατεθειμένου ποσού (43,4%).

Η χρηματοδότηση με κεφάλαια που προέρχονται από την ίδια την επιχείρηση (αυτοχρηματοδότηση) επιτυγχάνεται με τη δημιουργία αποθεματικών, είτε εμφανών, είτε αφανών.

5.2. Εξωτερική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων

5.2.1. Ορισμός

Οι ανάγκες της σύγχρονης επιχείρησης δεν μπορούν να ικανοποιηθούν μόνο με τα ίδια μέσα χρηματοδότησης, δηλαδή με την αύξηση των ιδίων κεφαλαίων με έκδοση νέων μετοχών ή μετατροπή των πιστωτών σε μετόχους με ενσωμάτωση των υπαρχόντων αποθεματικών στο μετοχικό κεφάλαιο, δηλαδή μετατροπή του αποθεματικού σε νέες μετοχές και διανομή στους πολλούς μετόχους. Η κύρια πηγή όμως αυτοχρηματοδότησης είναι τα κέρδη που δεν μοιράζονται, αλλά χρησιμοποιούνται από την επιχείρηση.

Η εξωτερική χρηματοδότηση, αντίθετα, είναι το κεφάλαιο που περιέχεται στην επιχείρηση με παροχή κάθε μορφής πιστώσεων και προστιθέμενο στο ίδιο κεφάλαιο συμβάλλει στην ανάπτυξη μεγαλύτερης δραστηριότητας και αποδοτικότητας του επιχειρηματικού κεφαλαίου.

5.2.2. Βασικές μορφές χρηματοδότησης από εξωτερικές πηγές

Η εξωτερική χρηματοδότηση, με κριτήριο το χρόνο χορήγησης του δανείου διακρίνεται στις βραχυπρόθεσμες, τις μεσοπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης.

– Βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση

Δεν έχει επενδυτικό χαρακτήρα. Ο σκοπός της είναι κυρίως για ταμειακές ανάγκες της επιχείρησης.

Οι κύριες πηγές βραχυπρόθεσμων δανείων είναι:

A) Οι τραπεζικές πιστώσεις

Οι κυριότερες μορφές τραπεζικών πιστώσεων είναι:

Άνοιγμα πίστωσης. Η τράπεζα θέτει στη διάθεση του επιχειρηματία ένα χρηματικό ποσό με βάση το οποίο ο επιχειρηματίας εκδίδει συναλλαγματικές που πληρώνονται από την τράπεζα. Επίσης, ο επιχειρηματίας μπορεί να ζητήσει από την τράπεζα την εξόφληση συναλλαγματικών και γραμματίων, των οποίων αποδέκτης είναι ο επιχειρηματίας.

Άνοιγμα τρεχούμενου λογαριασμού. Η μορφή αυτή πίστωσης είναι μια σύμβαση που γίνεται μεταξύ της τράπεζας και του επιχειρηματία και στην οποία η τράπεζα θέτει στη διάθεση του επιχειρηματία ένα ορισμένο χρηματικό ποσό, η χρησιμοποίησή του οποίου γίνεται με όρους που αναφέρονται στη σύμβαση.

Προεξόφληση συναλλαγματικών και γραμματίων. Οι τράπεζες προεξοφλούν συναλλαγματικές και γραμμάτια που λήγουν κατά κανόνα μέχρι τρεις μήνες.

Χορήγηση δανείων με ενέχυρο εμπορευμάτων ή χρηματογράφων. Οι τράπεζες τοποθετούν συνήθως τα εμπορεύματα που έχουν ενεχυριασθή στις αποθήκες της τράπεζας ή στις αποθήκες της εταιρείας γενικών αποθηκών. Το ποσό του χορηγούμενου δανείου δεν υπερβαίνει το μισό της αξίας των ενεχυριαζόμενων εμπορευμάτων.

B) Οι εμπορικές πιστώσεις

Οι εμπορικές πιστώσεις αποτελούν τη μεγαλύτερη κατηγορία βραχυπρόθεσμων πιστώσεων. Η περίπτωση αυτή περιλαμβάνει το κεφάλαιο από εμπορικές πιστώσεις το οποίο περιέχεται στον αγοραστή από πωλήσεις σ' αυτόν εμπορευμάτων με πίστωση. Τα εμπορεύματα αυτά ο αγοραστής μπορεί να τα πωλήσει ή να τα αξιοποιήσει με οποιοδήποτε τρόπο και στη συνέχεια να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του στον χρόνο που έχει συμφωνηθεί.

Γ) Τα δικαιόγραφα

Τα δικαιόγραφα αποτελούνται από γραμμάτια μεγάλων εταιρειών που πωλούνται σε άλλες επιχειρήσεις, σε τράπεζες, σε συνταξιοδοτικά ταμεία. Η λήξη των δικαιογράφων κυμαίνεται κατά μέσο όρο σε πέντε μήνες.

Δ) Το σύστημα factoring (λεκτική ανάλυση στο 2^ο κεφάλαιο)

– Μεσοπρόθεσμη χρηματοδότηση

Όσον αφορά το μεσοπρόθεσμο ξένο κεφάλαιο σαν πηγή χρηματοδότησης, αυτό επενδύεται συνήθως σε κυκλοφοριακά στοιχεία και χρησιμοποιείται για την αντιμετώπιση άλλων οφειλών που δεν είναι δυνατό να εξυπηρετηθούν με βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Η διάρκεια των μεσοπρόθεσμων δανείων είναι από 1 μέχρι 5 χρόνια. Όπως αναφέραμε, οι μεσοπρόθεσμες πιστώσεις χρησιμοποιούνται για κυκλοφοριακά στοιχεία, όπως αγορά υλών και ελαφρών μηχανημάτων και δίνονται στις μεταποιητικές μονάδες, μονάδες με διάφορους τίτλους όπως βιομηχανικά, βιοτεχνικά κ.λπ.

– Μακροπρόθεσμη ή μακροχρόνια χρηματοδότηση

Συνήθως η εξωτερική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων αναφέρεται στο μακροπρόθεσμο ξένο κεφάλαιο.

Μακροπρόθεσμες χρηματοδοτήσεις είναι αυτές που οι υποχρεώσεις αρχίζουν να πληρώνονται κατά περίπτωση μετά από εξάμηνο ή έτος από την είσπραξη τους και λήγουν για εξόφληση μετά από πέντε μέχρι και εικοσιπέντε έτη, ανάλογα με τον σκοπό που δόθηκε η χρηματοδότηση.

Οι μακροπρόθεσμες πιστώσεις, δίνονται για την απόκτηση και την κατασκευή παγίων στοιχείων και ακινητοποιημένων αξιών διαρκούς αποδόσεως και χρήσεως.

Οι κυριότερες μορφές μακροχρόνιας εξωτερικής χρηματοδότησης

A) Ομολογιακά δάνεια. Με τον όρο ομολογιακό δάνειο νοούμε το μακροπρόθεσμο εκείνο δάνειο που είναι διαιρεμένο σε ομολογίες με ορισμένο ύψος τόκου που καταβάλλεται σε ορισμένα χρονικά διαστήματα.

Ομολογιακά δάνεια μπορούν να συνάψουν μόνον Ανώνυμες Εταιρείες και όχι οι προσωπικές εταιρείες. Τα ομολογιακά δάνεια εξοφλούνται τοκοχρεολυτικά.

Την έκδοση και κυκλοφορία των ομολογιακών δανείων οι επιχειρήσεις τις αναθέτουν σε ειδικές τράπεζες. Η επιχείρηση αποφασίζει τη χρηματοδότησή της με ομολογιακό δάνειο και όχι με μετοχές είτε γιατί στην αγορά κεφαλαίων προσφέρονται άφθονα κεφάλαια με χαμηλό τόκο είτε γιατί οι μέτοχοι δεν επιθυμούν άλλους μετόχους που θα είχαν δικαίωμα συμμετοχής στα προβλεπόμενα κέρδη της.

Άλλοι λόγοι που οδηγούν τις μεγάλες επιχειρήσεις στην έκδοση ομολογιακών δανείων είναι:

- Δεν υπάρχει δυνατότητα να βρεθούν δάνεια μεγάλου ποσού.
- Δεν υπάρχει περίπτωση να βρεθούν τα απαραίτητα δάνεια από άλλη εξωτερική πηγή χρηματοδότησης με τους όρους που προσφέρουν τα ομολογιακά δάνεια.

- Διατήρηση του ελέγχου της επιχείρησης για τη διοίκηση, γιατί υπάρχει περίπτωση να διαταραχθεί με την έκδοση νέων μετοχών και την είσοδο νέων μετόχων.

B) Δάνεια μακροπρόθεσμης φύσεως με υποθήκη από εμπορικές τράπεζες, το ταμείο παρακαταθηκών και δανείων, την κτηματική τράπεζα, την ΕΤΒΑ και άλλους οργανισμούς.

Οι δυνατότητες προσφυγής σε μακροπρόθεσμο δανεισμό εξαρτάται από πολλούς παράγοντες, οι κυριότεροι των οποίων είναι οι εξής:

– Το μέγεθος και η νομική μορφή της επιχείρησης

Οι μικρές εταιρείες έχουν μικρή πιστοληπτική ικανότητα και ο μακροπρόθεσμος δανεισμός περιορίζεται συνήθως στα ενυπόθηκα δάνεια ή στις πιστώσεις περιορισμένης έκτασης, στους προμηθευτές μηχανικών εγκαταστάσεων κ.λπ. Οι μεγάλες όμως επιχειρήσεις, ιδίως οι Ανώνυμες Εταιρείες, έχουν μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα και η σύναψη ομολογιακών δανείων αποτελεί ένα από τα πλεονεκτήματά τους.

– Το ύψος των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης

Επειδή το ίδιο κεφάλαιο διατρέχει πρώτα τους κινδύνους χρεοκοπίας της επιχείρησης, αναλογία αυτού προς το ξένο μακροπρόθεσμο κεφάλαιο αποτελεί το κριτήριο μακροπρόθεσμης δανειοδότησης μιας επιχείρησης.

– Η αποδοτικότητα της επιχείρησης και ο προβλεπόμενος βαθμός σταθερότητας αυτής

Όσο μεγαλύτερη και σταθερότερη είναι η αποδοτικότητα της επιχείρησης τόσο μεγαλύτερη είναι η πιστοληπτική της ικανότητα.

– Η σύνθεση του ενεργητικού και του παθητικού της επιχείρησης

Ιδιαίτερη σημασία έχει η εκτίμηση της αξίας των πάγιων ενεργητικών στοιχείων σε περίπτωση εκποίησης αυτών.

– Η φύση των αναγκών που πρόκειται να καλύψει το δάνειο

Αν το δάνειο πρόκειται να χρησιμοποιηθεί για δραστηριότητες αμφίβολης αποδοτικότητας θα είναι δύσκολο να βρεθούν πιστώσεις γι' αυτή τη χρηματοδότηση.

Εκτός από τις τράπεζες γενικά, τις εμπορικές πιστώσεις, άλλοι φορείς χρηματοδότησης που καλύπτουν ανάγκες της επιχείρησης με βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο δανεισμό είναι:

α) Οι εταιρείες χρηματοδότησης

Οι εταιρείες αυτές έχουν σαν αντικείμενο τη συγκέντρωση κεφαλαίων με την έκδοση μετοχών, ομολογίας ή άλλου είδους μακροπρόθεσμων δανεισμών και την επένδυση των κεφαλαίων αυτών σε μετοχές άλλων επιχειρήσεων ή στη χορήγηση πιστώσεων προς αυτές. Οι εταιρείες χρηματοδότησης δεν ασκούν ίδια παραγωγική δραστηριότητα, αλλά συμμετέχουν στην παραγωγική δραστηριότητα άλλων επιχειρήσεων διαμέσου της χρηματοδότησης.

β) Χρηματοδοτικοί οργανισμοί

Μετά τον πόλεμο σαν όργανα χρηματοδότησης άρχισαν να λειτουργούν διάφοροι οργανισμοί, που είχαν σαν σκοπό την ανόρθωση της Ελληνικής Οικονομίας. Ένας τέτοιος χρηματοδοτικός οργανισμός ήταν η Κεντρική Επιτροπή Δανείων. Τα κεφάλαια της Κεντρικής Επιτροπής Δανείων προέρχονταν από την Αμερικανική βοήθεια και είχαν μικρό επιτόκιο (5-7%) και διάρκεια απόσβεσης πάνω από 20 χρόνια. Αργότερα την θέση της έλαβε ο

Οργανισμός Χρηματοδότησης Οικονομικής Αναπτύξεως (Ο.Χ.Ο.Α.) και στη συνέχεια ιδρύθηκε ο Οργανισμός Βιομηχανικής Ανάπτυξης (Ο.Β.Α.). Αργότερα από την ένωση του Ο.Χ.Ο.Α. και του Ο.Β.Α. δημιουργήθηκε η Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Ανάπτυξης (Ε.Τ.Β.Α.), που αποτελεί ένα όργανο βιομηχανικής ανάπτυξης.

Η ΕΤΒΑ προβαίνει σε δανειοδοτήσεις χρήσιμες για την οικονομία της χώρας.

γ) Το χρηματιστήριο

Το χρηματιστήριο αποτελεί μια οργανωμένη κεφαλαιαγορά τόσο αρχικής χρηματοδότησης, επένδυσης επιχειρήσεων με την έκδοση μετοχών, όσο και μεταγενέστερης χρηματοδότησης με τη ρευστοποίηση των χρηματιστηριακών τίτλων που έχουν στην κατοχή τους οι επιχειρήσεις. Στο χρηματιστήριο διαπραγματεύονται κυρίως μετοχές και ομολογίες.

Μια ακόμη μέθοδος χρηματοδότησης, που μπορούμε να εντάξουμε στα μακροχρόνια (ή μεσοπρόθεσμα) μέσα χρηματοδότησης είναι το leasing (λεκτική ανάλυση στο 3^ο κεφάλαιο).

5.2.3. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα

Η βραχυχρόνια χρηματοδότηση από εξωτερικές πηγές παρουσιάζει τόσο πλεονεκτήματα, όσο και μειονεκτήματα. Τα πλεονεκτήματα είναι:

- Δεν αλλοιώνεται η σχέση κυριότητας της εταιρείας. Η κυριότητα της οικονομικής μονάδας παραμένει στα χέρια του ιδιοκτήτη.
- Συμφέρει την επιχείρηση να δανειοδοτείται σε περιόδους ανοδικής πορείας της οικονομίας, υπό την προϋπόθεση ότι ο ρυθμός αύξησης του πληθωρισμού είναι μεγαλύτερος του ρυθμού ανόδου των επιτοκίων.
- Οι τόκοι και τα άλλα έξοδα εκπίπτονται από το κέρδος, με αποτέλεσμα την μείωση του φορολογικού ποσού.

Τα μειονεκτήματα της βραχυχρόνιας χρηματοδότησης είναι:

- Οι τόκοι του δανείου αποτελούν στοιχεία που πρέπει να αντικατασταθούν με αποτέλεσμα να παγιοποιούν το κόστος. Έτσι η επιχείρηση δεν έχει πλέον την ικανότητα να μειώσει το κόστος.
- Σε περιόδους ύφεσης, δηλαδή όταν τα τραπεζικά επιτόκια είναι υψηλά, ενώ η αποδοτικότητα της επιχείρησης είναι χαμηλή, η επιχείρηση αναγκάζεται να εκποιήσει μέρος των ιδίων περιουσιακών της στοιχείων, προκειμένου να αντεπεξέλθει στις υποχρεώσεις της (ένα μεγάλο μέρος των οποίων οφείλεται στους υπέρογκους τόκους).
- Υπάρχει κίνδυνος δυσμενών επιπτώσεων στη ρευστότητα της επιχείρησης κατά την εξόφληση των δόσεων του δανείου.
- Το επιτόκιο χορηγήσεων, όταν είναι υπερβολικά υψηλό, επιβαρύνει δυσανάλογα το κόστος και το καθιστά μη ανταγωνιστικό.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ II

FACTORING

1. Ορισμός – βασικές λειτουργίες

Factoring ονομάζεται η σύμβαση στα πλαίσια της οποίας ο προμηθευτής αγαθών ή υπηρεσιών εκχωρεί σε ειδικό φορέα (factor, Εταιρεία factoring), βραχυπρόθεσμες τιμολογιακές απαιτήσεις έναντι πελατών του, αντί αμοιβής. Η Εταιρεία factoring αναλαμβάνει την χορήγηση χρηματοδοτικών προκαταβολών, τη λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη των εκχωρούμενων απαιτήσεων, τον έλεγχο της φερεγγυότητας των πελατών αλλά και την ενδεχόμενη κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή, δηλαδή την καταβολή σ' αυτόν του προϊόντος, της απαίτησης με ταυτόχρονη παραίτηση της Εταιρείας factoring από το δικαίωμα προσφυγής σε βάρος του προμηθευτή (without recourse). Μοναδικές προϋποθέσεις για την πώληση επί πιστώσει είναι ο factor, να δέχεται την εκχώρηση και το ποσό της απαίτησης να είναι εντός του ορίου που έχει ορίσει για κάθε πελάτη.

Ο factor σε καμία περίπτωση δεν υπεισέρχεται σε τυχόν εμπορικές διαφορές ή αμφισβητήσεις μεταξύ του προμηθευτή και του πελάτη. Μόνο στην περίπτωση όπου υπάρχει αδυναμία είσπραξης της απαίτησης χωρίς να υπάρχει διαφωνία ως προς αυτή, θα κληθεί να πληρώσει.

2. Υπηρεσίες που προσφέρει το factoring

Αναλυτικότερα, οι δραστηριότητες και οι βασικές λειτουργίες που προκύπτουν από τις παραπάνω προσφερόμενες υπηρεσίες του factoring.

2.1. Η Χρηματοδοτική

Όταν το factoring λειτουργεί ως χρηματοδοτικός θεσμός δεν αποσκοπεί στην αντικατάσταση, αλλά στη συμπλήρωση της τραπεζικής χρηματοδότησης και την κάλυψη αναγκών πέρα από αυτές που καλύπτει η τραπεζική χρηματοδότηση.

Έτσι, ενώ οι τράπεζες ελέγχουν την γενική οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων, την παραγωγική τους δυνατότητα και την εμπορική τους ικανότητα, το factoring στηρίζεται κατά κύριο λόγο στην φερεγγυότητα των πελατών της επιχείρησης, που χρηματοδοτείται από το factor. Προσφέρει δηλαδή χρηματοδότηση σε επιχειρήσεις που δεν χρηματοδοτούν οι τράπεζες ή σ' αυτές που έχουν εξαντλήσει τα περιθώρια των παραδοσιακών χρηματοδοτήσεων.

Στις περισσότερες περιπτώσεις, ένα μεγάλο μέρος των πελατών των factor του συστήνεται από την ίδια την τράπεζα, έτσι ώστε να εξυπηρετηθούν πληρέστερα οι ανάγκες των πελατών της. Δεν αποκλείεται βέβαια κάποιος βαθμός επικάλυψης μεταξύ των υπηρεσιών που προσφέρει το factoring και των τραπεζικών χρηματοδοτήσεων, ιδιαίτερα σε περιόδους μεγάλης ρευστότητας στην χρηματαγορά.

Αντίθετα, όταν υπάρχει έλλειψη στην προσφορά χρήματος, το factoring επιτρέπει στις τράπεζες να είναι περισσότερο επιλεκτικές, χωρίς να αφαιρούν πλήρως τη δυνατότητα χρηματοδότησης επιχειρήσεων που δεν πληρούν τα τυπικά και λιγότερο ευέλικτα κριτήρια χρηματοδότησης. Τις επιχειρήσεις αυτές τις παραπέμπουν στους factors.

Η χρηματοδότηση του προμηθευτή από τον factor μπορεί να γίνει είτε πριν την αποστολή του εμπορεύματος με σκοπό την προετοιμασία της σχετικής παραγγελίας (προχρηματοδότηση), είτε μετά την αποστολή του εμπο-

ρεύματος και την προσκόμιση του αντίστοιχου τιμολογίου και τυχόν άλλων εγγράφων.

Συνηθέστερη στην πράξη είναι η δεύτερη μορφή χρηματοδότησης, ενώ η πρώτη χορηγείται μόνο σε πελάτες απόλυτα ελεγμένης φερεγγυότητας.

Η χρηματοδότηση μπορεί να γίνει:

- Με τον όρο της «μη αναγωγής» του factor κατά του προμηθευτή, δηλαδή της παραίτησης του πρώτου από το δικαίωμα του να στραφεί κατά του χρηματοδοτούμενου πελάτου σε περίπτωση που ο τρίτος οφειλέτης της εκχωρηθείσας απαίτησης δεν εκπληρώσει έγκαιρα τις υποχρεώσεις τους.
- Με διατήρηση του δικαιώματος αναγωγής, εκ μέρους του factor (Recaps factoring).

Στην πράξη συνηθίζεται η συνεργασία factors και ασφαλιστικών εταιρειών έτσι ώστε η ασφαλιστική εταιρεία να επωμίζεται τον πιστωτικό κίνδυνο. Η κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου από τον factor ή την συνεργαζόμενη ασφαλιστική εταιρεία είναι πλήρης.

2.2. Η Ασφαλιστική

Η εταιρεία factoring ενεργεί σαν ασφαλιστικός οργανισμός δεδομένου ότι αναλαμβάνει τον κίνδυνο που απορρέει από ενδεχόμενη οικονομική αδυναμία του πελάτη – του προμηθευτή, δηλαδή του οφειλέτη να εξοφλήσει την οφειλή του. Η παρεχόμενη στον προμηθευτή πιστωτική κάλυψη αφορά μόνο τους εμπορικούς κινδύνους (αφερεγγυότητα του οφειλέτη), και όχι τους πολιτικούς (κίνδυνος χώρος).

2.3. Η Διαχειριστική / Λογιστική Παρακολούθηση / Είσπραξη απαιτήσεων

Οι Ελληνικές μικρομεσαίες επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν σημαντικά προβλήματα όσον αφορά την λογιστική παρακολούθηση των απαιτήσεών τους, την εφαρμογή των διατάξεων του Κ.Φ.Σ. και την υποβολή των δικαιολογητικών για την επιστροφή του Φ.Π.Α. Η διατήρηση του οργανωμένου λογιστηρίου με έμπειρο προσωπικό απαιτεί μεγάλο κόστος που δεν είναι σε θέση να το αντιμετωπίσουν.

Ο factor αναλαμβάνει την λογιστική και τη νομική παρακολούθηση των επιχειρηματικών απαιτήσεων. Συγκεκριμένα η διαχείριση και παρακολούθηση των απαιτήσεων που εκχωρούνται στο factor περιλαμβάνει την διενέργεια των απαιτούμενων λογιστικών εγγραφών, την τήρηση στατιστικών στοιχείων στοιχείων για τις πωλήσεις, την πληρωμή τιμολογίων καθώς και την περιοδική αποστολή στον προμηθευτή ενημερωτικών καταστάσεων με όλα τα απαραίτητα στοιχεία.

Επίσης περιλαμβάνει τις εισπράξεις προβληματικών απαιτήσεων. Οι σχετικές διαδικασίες είναι χρονοβόρες και αρκετά δαπανηρές, ο factor όμως έχει το πλεονέκτημα της καλύτερης πληροφόρησης αλλά και τη δυνατότητα να στραφεί κατά του πελάτη για τις οφειλές περισσότερο του ενός προμηθευτή, οι οποίοι τυχαίνουν να συνεργάζονται με τον factor μειώνοντας έτσι το κόστος της είσπραξης.

2.4. Αξιολόγηση φερεγγυότητας / Κάλυψη πιστωτικών κινδύνων

Οι υπηρεσίες αξιολόγησης και κάλυψης του πιστωτικού κινδύνου δεν προσφέρονται στην Ελλάδα για το εγχώριο. Σε άλλες χώρες υπάρχουν ασφαλιστικές εταιρείες που προσφέρουν κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, αλλά όχι για το 100% της οφειλής, όπως στην περίπτωση του factor. Επιπροσθέτως οι ασφαλιστικές εταιρείες πληρώνουν μόνο εφόσον εξαντληθούν

τα νόμιμα μέτρα είσπραξης της απαίτησης, ενώ ο factor καταβάλλει το ποσό μόλις αυτό καταστεί ληξιπρόθεσμο.

Στην Ελλάδα η εθνική ασφαλιστική προσφέρει κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου στους εξαγωγείς, αλλά οι υπηρεσίες αυτές δεν έχουν μεγάλη ζήτηση. Επίσης, το Κ.Α.Π.Ε. (Κεφάλαιο Ασφάλισης Πιστώσεων Εξωτερικού) ασφαλίζει τους εξαγωγείς, αλλά μόνο για τους πολιτικούς κινδύνους στην χώρα του εισαγωγέα, ή για εμπορικούς κινδύνους εφόσον ο αγοραστής είναι δημόσιας φορέας.

Από έρευνα σε μικρομεσαίες μεταποιητικές επιχειρήσεις προκύπτει ότι υπάρχει μεγάλη ζήτηση για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, καθώς και αξιολόγηση φερεγγυότητας υποψηφίων πελατών αποτελεί μεγάλο πρόβλημα. Στις περισσότερες περιπτώσεις στις μικρές εταιρείες η αξιολόγηση και παρακολούθηση των πελατών (credit control) γίνεται μόνο εμπειρικά και βασίζεται σε δημοσιευμένους ισολογισμούς ή άλλα διαθέσιμα στοιχεία, τα οποία όμως δεν είναι επαρκή για την άντληση ασφαλών συμπερασμάτων.

2.5. Παροχή συμβουλών του marketing και υπόδειξη νέων πελατών

3. Χαρακτηριστικά του θεσμού

Το factoring έχει αναπτυξιακό χαρακτήρα, αποτελεί μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης, δεν είναι ανταγωνιστικό με τον παραδοσιακό δανεισμό, και αφορά ιδιαίτερα τις αναπτυσσόμενες. Ακόμα μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν μέσο προώθησης των πωλήσεων.

Η ομάδα εργασίας του Διεθνούς Ινστιτούτου για την ενοποίηση του Διεθνούς Δικαίου αποφάνθηκε τελικά ότι «factoring» θεωρείται οποιαδήποτε συμφωνία που περιλαμβάνει δύο τουλάχιστον από τα παρακάτω χαρακτηριστικά:

- Χρηματοδότηση
- Λογιστική τήρηση του αναλυτικού καθολικού
- Είσπραξη απαιτήσεων
- Προστασία κατά του πιστωτικού κινδύνου

Το *forfeiting*, όπως και το *factoring*, είναι μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης. Το *forfeiting* είναι η εκχώρηση των συναλλαγματικών ή άλλων εμπορικών πιστωτικών εγγράφων.

4. Μορφές λειτουργίας του θεσμού

Οι μορφές λειτουργίας του *factoring* είναι πολλές, ανάλογα με τις δραστηριότητες που καλύπτει και τους σκοπούς στους οποίους αποβλέπει, καθώς και τις επιλογές που υπηρετεί.

Παρακάτω αναφέρονται κάποιες (οι κυριότερες) μορφές λειτουργίας του συστήματος *factoring*, όπως:

4.1. *Factoring με δικαίωμα αναγωγής (Recourse Factoring)*

Παρέχει χρηματοδότηση, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη των απαιτήσεων, αλλά όχι κάλυψη του ενδεχόμενου αδυναμίας πληρωμής του πελάτη.

4.2. *Αμιγές χρηματοδοτικό Factoring (Bulk Factoring)*

Παρέχει απλώς χρηματοδότηση, με δικαίωμα αναγωγής και χωρίς λογιστική παρακολούθηση ή υπηρεσίες είσπραξης της απαίτησης. Βασικά είναι παρόμοιο με την απλή προεξόφληση τιμολογίων με τη διαφορά ότι ο *factor* έχει το δικαίωμα να ζητήσει την εκχώρηση όλων των απαιτήσεων και δεν περιορίζεται σε μεμονωμένα τιμολόγια που του προσφέρει ο προμηθευτής.

Επιπρόσθετα, σε αντιδιαστολή με την προεξόφληση τιμολογίων, γίνεται αναγγελία της εκχώρησης προς τον οφειλέτη. Μια παραλλαγή του «Bulk Factoring» είναι το λεγόμενο «Agency Factoring», που λειτουργεί με τον ίδιο τρόπο, αλλά με την προσθήκη της κάλυψης από τον factor του πιστωτικού κινδύνου.

4.3. Factoring χωρίς χρηματοδότηση (Maturity Factoring)

Την μορφή αυτή του factoring κάνουν εξαγωγικές κυρίως επιχειρήσεις που δεν έχουν ανάγκη από χρηματοδότηση, αλλά ενδιαφέρονται μόνο για τις υπηρεσίες που προσφέρει ο factor, όπως η λογιστική παρακολούθηση, είσπραξη, έλεγχος της φερεγγυότητας πελατών κ.λπ.

4.4. Εμπιστευτικό factoring

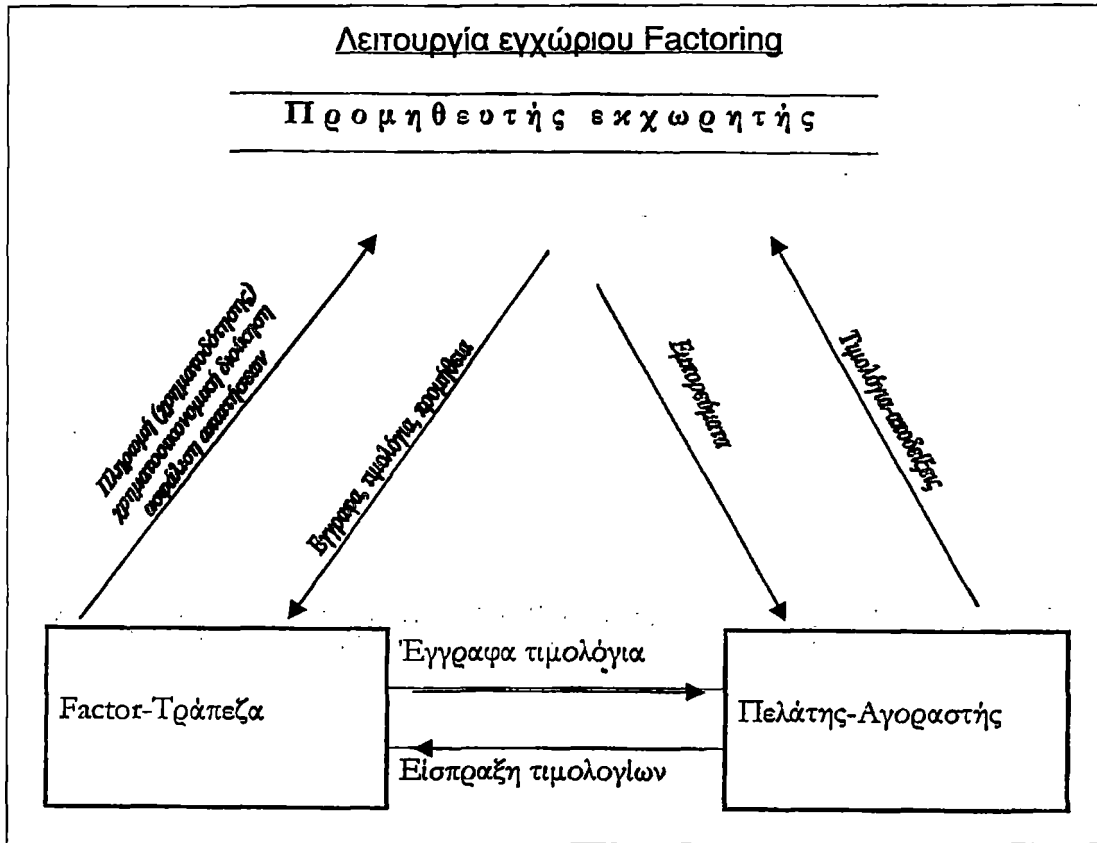
Η μορφή αυτή του factoring είναι στην ουσία προεξόφληση τιμολογίων σε συνδυασμό με την κάλυψη του ασφαλιστικού κινδύνου, χωρίς όμως να γίνεται αναγγελία προς τον οφειλέτη, ουσιαστικά δηλαδή χωρίς να γίνεται εκχώρηση της απαίτησης.

4.5. Εγχώριο Factoring (Domestic factoring)

Αφορά απαιτήσεις από πωλήσεις εσωτερικού.

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 2

Διαδικασία συνεχούς ροής προϊόντων – υπηρεσιών και πληρωμών
ανάμεσα στον Factor – Προμηθευτή – Αγοραστή



4.6. Διεθνές factoring (International factoring)

Αναφέρεται στην πώληση εμπορευμάτων και υπηρεσιών σε διασυνοριακή βάση. Μπορεί να αποβεί πολύτιμο εργαλείο εφόσον αξιοποιηθούν κατάλληλα οι υπηρεσίες που προσφέρει, δηλαδή:

α) Κάλυψη πιστωτικού κινδύνου κι έλεγχος φερεγγυότητας πελατών

Η υπηρεσία αυτή είναι σημαντική λόγω της οικονομικής αστάθειας που χαρακτηρίζει πολλούς κλάδους διεθνώς, αλλά και της αδυναμίας των εξαγωγέων να εκτιμήσουν την οικονομική κατάσταση και να παρακολουθήσουν την πορεία των πελατών τους.

- β) Λογιστική παρακολούθηση και στατιστική κάλυψη πωλήσεων
- γ) Προεξόφληση τιμολογίων
- δ) Είσπραξη απαιτήσεων, ακόμη και προσφυγή (σε περίπτωση μη πληρωμής) στη διαδικασία της αναγκαστικής εκτέλεσης σε βάρος του οφειλέτη.
- ε) Παροχή συμβουλών και αποδείξεως σε θέματα Marketing

Τα παραπάνω πλεονεκτήματα σε συνδυασμό με τις συνθήκες που επικρατούν στο διεθνές εμπόριο μετά τις πετρελαϊκές κρίσεις και την εγκατάλειψη των σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών, αλλά και την φιλελευθεροποίηση των διεθνών συναλλαγών εξηγούν τον ταχύτερο ρυθμό ανάπτυξης της μορφής αυτής του Factoring σε σχέση με τις εργασίες Factoring συνολικά.

5. Κόστος εφαρμογής του Factoring

Όπως κάθε υπηρεσία, του Factoring συνεπάγεται κάποιο κόστος για την επιχείρηση.

Βασική αρχή είναι ότι το κόστος για τον προμηθευτή είναι το κόστος που αφορά τις εργασίες του και το κέρδος που αντιστοιχεί στον Factor. Οι διαδικασίες για τη διενέργεια κοστολόγησης πρέπει να στηρίζονται σε όσο δυνατόν ακριβέστερες καταγραφές. Οι βασικές πληροφορίες που απαιτούνται αφορούν την μορφή λειτουργίας του Factoring, όπως η εκτίμηση του τζίρου της εταιρείας, ο αριθμός των τιμολογίων ανά πελάτη και η κατανομή του ανά μήνα, το ύψος των επισφαλών απαιτήσεων, το κόστος των κεφαλαίων που αντλούνται για τη διενέργεια του Factoring, ο πιθανός πιστωτικός κίνδυνος κ.ά.

Η αμοιβή του Factor έχει δύο σκέλη:

- Προμήθεια υπολογισμένη επί της αξίας των εκχωρούμενων απαιτήσεων
- Τόκοι υπολογιζόμενοι επί του ύψους των προκαταβολών του Factor προς τον προμηθευτή

Η προμήθεια για τις υπηρεσίες που παρέχει ο Factor συνήθως κυμαίνεται από 0,785% - 2,25% επί την αξία των εκχωρούμενων απαιτήσεων. Το ποσό που τελικά θα συμφωνηθεί εξαρτάται από τις συνθήκες της αγοράς, την κατά μέσο όρο αξία των τιμολογίων του προμηθευτή και από το αν το Factoring είναι με ή χωρίς δικαίωμα επανεκχώρησης. Ενδεικτικά, ο μέσος όρος προμήθειας κυμαίνεται στο 0,5% - 0,75% για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου και επιπλέον 1% - 1,5% για τις υπόλοιπες υπηρεσίες (λογιστική παρακολούθηση, είσπραξη). Μερικοί Factors υπολογίζουν ένα ελάχιστο ποσό σαν πάγιο στην αμοιβή τους για κάθε τιμολόγιο, ώστε να μην ζημιώνουν από την διαχείριση τιμολογίων μικρής αξίας.

Τέλος, οι τόκοι που χρεώνει ο Factor υπολογίζονται με επιτόκιο που αποτελείται από δύο μέρη:

- Το ένα μεταβαλλόμενο και ονομάζεται «Επιτόκιο Βάσης» αντιστοιχεί δε συνήθως στο L.I.B.O.R. (Επιτόκιο Διατραπεζικών Καταθέσεων στην Ευραγορά Χρήματος του Λονδίνου) και αναπροσαρμόζεται ανά τακτά και εκ των προτέρων συμφωνημένα διαστήματα (τρίμηνα ή εξάμηνα).
- Το άλλο μέρος είναι σταθερό και προστίθεται στο «Επιτόκιο Βάση», για να σχηματιστεί το συνολικό επιτόκιο. Το σταθερό εξαρτάται κυρίως από τον κίνδυνο του πελάτη, αλλά και από τις συνθήκες της χρηματαγοράς, την πολιτική των πιστωτικών ιδρυμάτων, την οξύτητα του ανταγωνισμού κ.λπ.

Η επιχείρηση που μελετά τη χρησιμοποίηση του Factoring θα πρέπει προσεκτικά να αντισταθμίσει το κόστος του Factoring με το όφελος από τις υπηρεσίες του.

6. Factoring και αναδιάρθρωση ισολογισμού πελάτη

Όπως έχουμε τονίσει παραπάνω ο λήπτης μιας «χρηματοδότησης» (προκαταβολές έναντι τιμολογίων), στα πλαίσια του «γνήσιου» Factoring δεν έχει καμιά υποχρέωση να επιστρέψει το ποσό της προκαταβολής στην εταιρεία Factoring (εφόσον ο εν λόγω έχει τηρήσει όλες τις προϋποθέσεις που έχουν συμφωνηθεί στα πλαίσια της σχετικής σύμβασης), ακόμη και αν ο «τρίτος οφειλέτης», δηλαδή ο αγοραστής του εμπορεύματος βρεθεί σε αδυναμία, για οικονομικούς λόγους, να εξοφλήσει την οφειλή του. Αυτό έχει σαν συνέπεια να μην εμφανίζονται οι προκαταβολές που λαμβάνει κάποιος πελάτης από μια εταιρεία Factoring στο παθητικό του ισολογισμού του ως «δανειακή υποχρέωση», αλλά μόνο στο ενεργητικό του ως «διαθέσιμα» (μετρητά ή καταθέσεις σε τράπεζες). Η λογιστική, δηλαδή, εμφάνιση των προκαταβολών δεν διαφέρει από τη λογιστική εμφάνιση του τιμήματος πώλησης των εμπορευμάτων μιας επιχείρησης (η μόνη διαφορά είναι ότι στο Factoring με ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου έχουμε «πώληση απαιτήσεων»).

Όσον αφορά το μη χρηματοδοτούμενο μέρος των απαιτήσεων του πωλητή – πελάτη της εταιρείας Factoring, δηλαδή το «περιθώριο» (διαφορά μεταξύ ύψους της προκαταβολής και του ποσού των τιμολογίων), αυτό εμφανίζεται στους λογαριασμούς του εν λόγω όχι πια ως «απαιτήσεις κατά πελατών», αφού αυτές έχουν πλέον «πωληθεί» στην παραπάνω εταιρεία, αλλά ως «απαιτήσεις» κατά της εταιρείας Factoring που έχει αναλάβει τον πιστωτικό κίνδυνο και κατά συνέπεια είναι υποχρεωμένη, σε περίπτωση αδυναμίας του οφειλέτη, να καταβάλλει το εν λόγω περιθώριο στον πωλητή.

Για να γίνουν περισσότερο κατανοητά τα ανωτέρω, παραθέτουμε σχετικό παράδειγμα στα πλαίσια του οποίου παρουσιάζονται όλοι οι μετασχηματισμοί στα λογιστικά στοιχεία και τους χρηματοοικονομικούς δείκτες της επιχείρησης που έχει προσφύγει στο «γνήσιο» Factoring.

Ας σημειώσουμε, ότι για λόγους απλοποίησης, δε λαμβάνονται υπόψη τα χρηματοοικονομικά έξοδα (δηλαδή οι τόκοι και οι προμήθειες) που οφείλει ο πελάτης στην εταιρεία factoring και που εμφανίζονται λογιστικά, όπως είναι ευνόητο, στους αποτελεσματικούς λογαριασμούς δαπανών.

Ας υποθέσουμε, λοιπόν, ότι η συνοπτική εικόνα του ισολογισμού μιας εταιρείας Α πριν από τη συνεργασία της με κάποιο factor έχει ως εξής (Ισολογισμός 1) (ποσά σε χιλ. δραχ.). Ο ετήσιος κύκλος εργασιών ανέρχεται σε 600.000.

Η εταιρεία Α υπογράφει με μία εταιρεία σύμβαση που προβλέπει, μεταξύ άλλων, ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου από την τελευταία και χορήγηση προκαταβολών σε ποσοστό 80% έναντι των αγοραζόμενων τιμολογιακών απαιτήσεων.

Στα πλαίσια της εφαρμογής της σύμβασης αυτής η εταιρεία Α εκχωρεί τις τιμολογιακές απαιτήσεις της συνολικού ύψους δραχ. 60.000 χιλ. στο factor που της χορηγεί προκαταβολή («χρηματοδότηση» χωρίς δικαίωμα αναγωγής) δραχ. 48.000 χιλ. (ποσοστό 80%). Το ποσόν της προκαταβολής το χρησιμοποιεί η εταιρεία Α για την ολοσχερή εξόφληση των προμηθευτών της (δραχ. 40.000 χιλ.) και για την μείωση (κατά ποσόν δραχ. 8.000) του υπολοίπου των δανείων που έχει λάβει από τράπεζες. Μετά τις πράξεις αυτές και με βάση τα όσα παραπάνω εκθέσαμε για τη φύση του γνήσιου factoring, η εικόνα του ισολογισμού της εταιρείας Α διαμορφώνεται ως εξής (Ισολογισμός 2) (ποσά σε χιλ. δραχ.).

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 1			
Ενεργητικό		Παθητικό	
Πάγιο ενεργητικό	150.000	Ίδιο κεφάλαιο	83.000
Αποθέματα	70.000	Μεσ/θεσµα δάνεια	120.000
Πελάτες	60.000	Προμηθευτές	40.000
Διαθέσιµα	3.000	Βραχ. Τραπ. Δάνεια	40.000
	283.000		283.000

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 2			
Ενεργητικό		Παθητικό	
Πάγιο ενεργητικό	150.000	Ίδιο κεφάλαιο	83.000
Αποθέματα	70.000	Μεσ/θεσµα δάνεια	120.000
Απαιτ. κατά Factor	12.000	Βραχ. Τραπ. Δάνεια	32.000
Διαθέσιµα	3.000		
	235.000		235.000

Παρατηρούµε ότι το σύνολο του ενεργητικού (και παθητικού φυσικά) της εν λόγω επιχείρησης μειώθηκε κατά ποσόν δρχ. 48.000, δηλαδή όσο και το ύψος της προκαταβολής, ενώ το ίδιο κεφάλαιο παρέµεινε αμετάβλητο. Αυτό οφείλεται στην χρησιμοποίηση της προκαταβολής για την εξόφληση υποχρεώσεων της εταιρείας. Βλέπουμε, επίσης, ότι ο λογαριασµός «πελάτες» (λόγω αγοράς των εµπορικών απαιτήσεων της εταιρείας από τον factor) και ο λογαριασµός «προμηθευτές» (λόγω πλήρους εξόφλησης της σχετικής υποχρέωσης) δεν υφίστανται πλέον (µηδενίστηκαν τα υπόλοιπά τους), εµ-

φανίζεται όμως στο ενεργητικό ο λογαριασμός «απαιτήσεις κατά factor» με υπόλοιπο ίσο με το «περιθώριο» (απαιτήσεις 60.000 – προκαταβολές 48.000 = 12.000).

Ολοκληρώνοντας το θέμα της λογιστικής εμφάνισης θεωρούμε σκόπιμο να επισημάνουμε τα εξής:

α) Η πώληση των απαιτήσεων του από τον πελάτη στην εταιρεία Factoring δεν σημαίνει ότι ο εν λόγω απαλλάσσεται οριστικά από τον κίνδυνο αναστροφής της πώλησης. Υπάρχει δηλαδή το ενδεχόμενο, να στραφεί η εταιρεία Factoring εναντίον του στην περίπτωση που ο οφειλέτης αρνηθεί πληρωμή προβάλλοντας ένσταση λόγω π.χ. κακής εκτέλεσης της παραγγελίας. Αυτός ο ενδεχόμενος κίνδυνος ή η ενδεχόμενη υποχρέωση του πελάτη θα πρέπει, σύμφωνα με τις γενικές αρχές της λογιστικής, να απεικονιστεί στον ισολογισμό του μέσω σχετικών λογαριασμών τάξεως.

β) Στην περίπτωση που η εταιρεία Factoring δεν αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο για το σύνολο των απαιτήσεων του πελάτη της, τότε το ακάλυπτο μέρος που θα χορηγήσει η εν λόγω εταιρεία έναντι των ακάλυπτων αυτών απαιτήσεων θα εγγραφούν στο παθητικό του ισολογισμού του πελάτη ως «βραχυπρόθεσμα δάνεια εξακολουθήσει να εμφανίζεται στο λογαριασμό "πελάτες", τυχόν δε προκαταβολές από τράπεζες κ.λπ.». Θα έχουν δηλαδή την ίδια μεταχείριση που προβλέπεται για τις παραδοσιακές τραπεζικές χρηματοδοτήσεις.

Ας δούμε, τώρα, τι επιπτώσεις έχει στους χρηματοοικονομικούς δείκτες της εταιρείας η προσφυγή της στη διαδικασία Factoring.

A) Δείκτης άμεσης ρευστότητας: $\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ. Υποχρ.}}$

α₁) Πριν από το Factoring

$$\frac{3.000}{40.000 + 40.000} = 0,037 \text{ ή } 3,7\%$$

α₂) Μετά από το Factoring

$$\frac{3.000}{32.000} = 0,093 \text{ ή } 9,3\%$$

Διαπιστώνουμε μία σημαντική βελτίωση του δείκτη αυτού, δηλαδή της ικανότητας της εταιρείας να εξοφλήσει άμεσα ένα μέρος των υποχρεώσεών της (3,7% πριν από το Factoring, 9,3% μετά από το Factoring).

Β) Δείκτης δανειακής επιβάρυνσης: $\frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}}$

β₁) Πριν από το Factoring

$$\frac{83.000}{200.000} = 0,415 \text{ ή } 41,5\%$$

β₂) Μετά από το Factoring

$$\frac{83.000}{152.000} = 0,546 \text{ ή } 54,6\%$$

Και αυτός ο δείκτης σημειώνει βελτίωση λόγω μείωσης των ξένων κεφαλαίων. Έτσι η επιχείρηση, σε σχετικούς όρους, διαθέτει μετά το Factoring ευρύτερη κεφαλαιακή βάση.

Γ) Δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας κεφαλαίων: $\frac{\text{Κύκλος εργασιών}}{\text{Σύνολο ενεργητικού}}$

γ₁) Πριν από το Factoring

$$\frac{600.000}{283.000} = 2,120$$

γ₂) Μετά από το Factoring

$$\frac{600.000}{235.000} = 2,553$$

Διαπιστώνεται μια αξιόλογη αύξηση της ταχύτητας ανακύκλωσης των κεφαλαίων μέσα στο χρόνο. Όπως είναι γνωστό, ο δείκτης αυτός αποτελεί ένα μέτρο της αποτελεσματικότητας του μάνατζμεντ μιας επιχείρησης.

Είναι φανερό ότι όσο μεγαλύτερο είναι το σχετικό ύψος των εμπορικών απαιτήσεων ενός πελάτη μιας εταιρείας Factoring, όσο δηλαδή μεγαλύτερο είναι το υπόλοιπο του λογαριασμού «πελάτες» σε σύγκριση με τα άλλα μεγέθη του ισολογισμού (π.χ. σύνολο ενεργητικού, βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, τα ίδια κεφάλαια κ.λπ.), τόσο πιο σημαντική είναι και η βελτίωση που επέρχεται στους παραπάνω δείκτες. Διευκρινίζεται, πάντως, ότι τα παραπάνω εκτεθέντα, στηρίζονται στα διεθνή ισχύοντα δεδομένου ότι στη χώρα μας, κατά το χρόνο σύνταξης του άρθρου, ορισμένα σημεία παρέμειναν αδιευκρίνιστα.

Θα πρέπει, τέλος, να σημειώσουμε ότι η διαδικασία Factoring επηρεάζεται με ορισμένες προϋποθέσεις, ζωτικά και το κόστος της (λειτουργικό και χρηματοοικονομικό) και συντελεί στη βελτίωση και των δεικτών της αποδοτικότητάς της.

7. Factoring και βαθμός λειτουργικής μόχλευσης

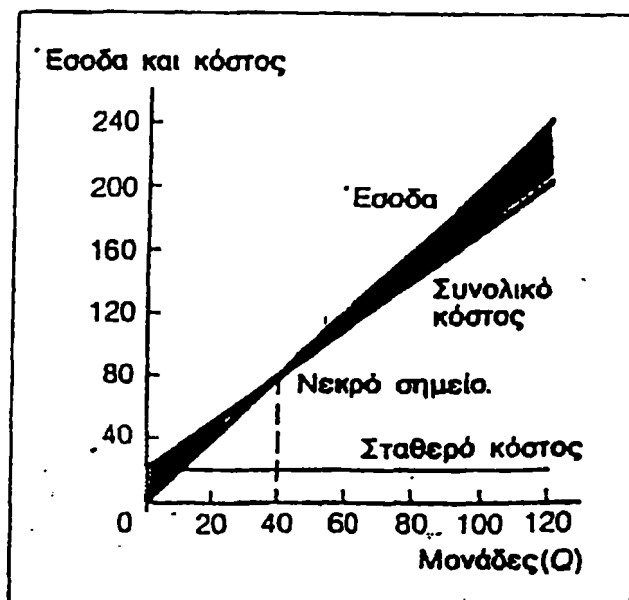
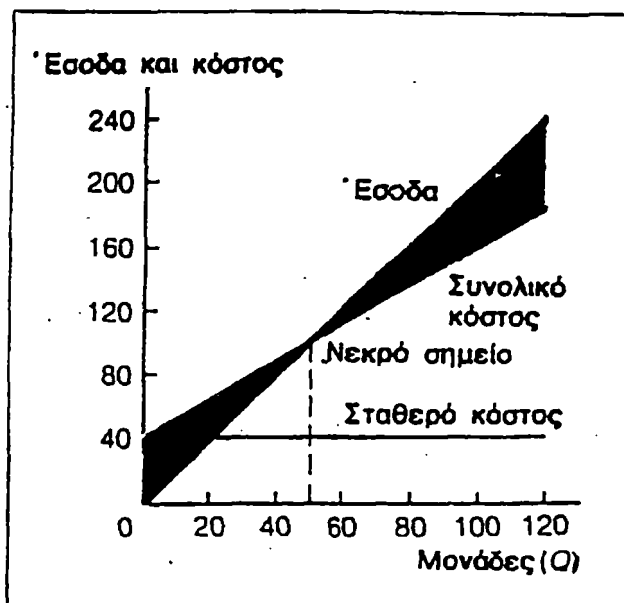
Όπως έχουμε προαναφέρει η εταιρεία Factoring στα πλαίσια των υπηρεσιών που προσφέρει στον πελάτη της αναλαμβάνει την λογιστική παρακολούθηση και την είσπραξη των τιμολογιακών απαιτήσεών του. Αυτό σημαίνει ότι οι δαπάνες μισθοδοσίας προσωπικού, λογιστηρίου κ.λπ., που αποτελούν πάγιο κόστος, υποκαθίστανται από τη διαχειριστική προμήθεια (Administrative Provision) που υπολογίζεται με βάση κάποιο συμφωνημένο ποσοστό πάνω στην τιμολογιακή αξία των απαιτήσεων, είναι δηλαδή ένα μεταβαλλόμενο κόστος, το κόστος του οποίου εξαρτάται από τον κύκλο εργασιών του πωλητή.

Ο περιορισμός της αναλογίας των παγίων εξόδων στο σύνολο των δαπανών μιας επιχείρησης, δηλαδή η μείωση του «βαθμού της λειτουργικής μόχλευσής» της, για να χρησιμοποιήσουμε το σχετικό όρο από την χρηματοοικονομική θεωρία, έχει σαν συνέπεια να μετατίθεται σε χαμηλότερο σημείο κύκλου εργασιών το νεκρό σημείο της επιχείρησης, στο οποίο εξισώνονται τα συνολικά έσοδα με συνολικές δαπάνες.

Στο απεικονιζόμενο διάγραμμα η μείωση του σταθερού κόστους από \$ 50.000 σε \$ 20.000 (με αντίστοιχη αύξηση του μεταβλητού ανά μονάδα κόστους από \$ 1,20 σε 1,50), έχει ως συνέπεια τη μείωση του επιπέδου του κύκλου εργασιών που αντιστοιχεί στο νεκρό σημείο από 50.000 σε 40.000 τεμάχια.

Αυτό σημαίνει ότι όταν προσφύγει μια επιχείρηση στη διαδικασία Factoring και επομένως μειωθεί ο βαθμός λειτουργικής μόχλευσής της, διευρύνεται η ευελιξία της, δηλαδή διαθέτει πιο άνετα περιθώρια κινήσεων για να αντιμετωπίσει, χωρίς να καταστεί ζημιογόνα, αντίξοες καταστάσεις, όπως π.χ. δυσμενή οικονομική συγκυρία που οδηγεί σε μείωση των πωλήσεων του κλάδου ή επιθετική πολιτική του ανταγωνισμού που επιβάλλει την ανά-

γκη μείωσης των τιμών. Με άλλα λόγια, η διαχείριση απαιτήσεων που προσφέρει το Factoring, και εφόσον όλοι οι άλλοι παράγοντες παραμένουν αμετάβλητοι, συντελεί στη μείωση του κινδύνου της επένδυσης σε μια επιχείρηση που χρησιμοποιεί τον εν λόγω θεσμό και έτσι αυτή (η επιχείρηση) γίνεται ελκυστικότερη για τους επενδυτές και πιο επιθυμητή σαν πιστούχος από τις τράπεζες.



8. Το νομικό πλαίσιο του Factoring στην Ελλάδα

Το Factoring βασίζεται νομικά, στην εκχώρηση εμπορικών απαιτήσεων (από τον προμηθευτή προς τον Factor). Η συγκεκριμένη μορφή που θα λάβει η εκχώρηση και τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις που αυτή συνεπάγεται, καθορίζονται από τις σχετικές διατάξεις του Α.Κ. (άρθρα 455-470) από την σύμβαση που συνεπάγεται και από τις ισχύουσες φορολογικές διατάξεις.

Ως εκχώρηση ονομάζεται η σύμβαση με την οποία ο αρχικός δανειστής μεταβιβάζει σε τρίτο την απαίτησή του, κατά του οφειλέτη. Με την εκχώρηση επέρχεται ειδική διαδοχή (αποκαθίσταται δηλαδή εξ ολοκλήρου ο αρχικός δανειστής στα δικαιώματά του από τις ίδιες υποχρεώσεις που είχε έναντι του αρχικού δανειστή).

Σε εκχώρηση υπόκεινται απαιτήσεις τόσο υφιστάμενες, όσο και μελλοντικές, ακόμα και οι απαιτήσεις «υπό όρο».

Τα προβλήματα που είναι δυνατό να προκύψουν από την εφαρμογή του θεσμού Factoring μέσα στο ισχύον νομικό πλαίσιο, πιθανόν να αφορούν:

- Τις προϋποθέσεις εγκυρότητας της εκχώρησης (σύμβασης / απαίτηση / εκχωρητέο της απαίτησης / αναγγελία).
- Την εκχώρηση στο ειδικό πλαίσιο του Factoring.
- Την έκδοση διαταγής πληρωμής βάσει τιμολογίου.
- Τα φορολογικά θέματα.

Το νομικό πλαίσιο του Factoring στη χώρα μας καθορίζεται ειδικότερα από:

- α) Την 959/10.3.87 Π.Δ./ΤΕ, που είναι η βασικότερη και κάλυπτε την εφαρμογή του θεσμού Factoring στην Ελλάδα.

- β) Την 1117/30.7.87 Π.Δ./ΤΕ, που είναι απλώς συμπληρωματική της 959/10.3.87 και ειδικότερα προσθέτει τους όρους Factoring / Forfeiting του Factoring.
- γ) Την 355.15.5.87 Π.Δ./ΤΕ που προβλέπει την εφαρμογή στην Αγροτική Τράπεζα.
- δ) Την 399/30.8.88 Π.Δ./ΤΕ, που μεταξύ των άλλων επιτρέπει σε Ελληνικές εξαγωγικές επιχειρήσεις να αναθέτουν τη διενέργεια πράξεων Factoring / Forfaiting σε πιστωτικά ιδρύματα και χρηματοδοτικούς Factoring ως «σύμβαση πρακτορείας επιχειρησιακών απαιτήσεων».

Σύμφωνα με όσα αναφέρονται στις «νέες μορφές τραπεζικών εργασιών», Ε.Ε.Τ., Αθήνα 1988, στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης δεν υπάρχει ειδική νομοθετική ρύθμιση που να αναφέρεται στο Factoring. Ειδικότερα από όλες τις χώρες της Ε.Ο.Κ., η Πορτογαλία είναι αυτή με τον πιο περιεκτικό νόμο περί Factoring. Ο ειδικός αυτός νόμος (No 56/86) προβλέπει:

1. Ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο ESC 100 εκατ. (περίπου 100 εκατ. Δρχ.).
2. Έγκριση του Υπουργείου Οικονομικών για την σύσταση της εταιρείας Factoring.
3. Έλεγχο δραστηριότητας από την κεντρική τράπεζα και ειδικότερα:
 - μέγιστη προμήθεια 3% επί της αξίας των εκχωρούμενων απαιτήσεων,
 - το ανείσπρακτο υπόλοιπο των απαιτήσεων που έχουν εκχωρηθεί στο Factor, δεν μπορεί να ξεπεράσει συνολικά το δεκαπλάσιο της καθαρής αξίας της εταιρείας Factoring,
 - ομόλογα που εκδίδει η εταιρεία Factoring δεν μπορούν να έχουν μεγαλύτερη αξία από το πενταπλάσιο της καθαρής τους αξίας,

- εκχώρηση απαιτήσεων από έναν προμηθευτή δεν μπορεί να είναι μεγαλύτερη του 10% της καθαρής αξίας της εταιρείας Factoring,
- οι εταιρείες factoring δεν μπορούν να δέχονται την εκχώρηση απαιτήσεων από αλλοδαπούς εκχωρητές.

Σύμφωνα με τα στοιχεία από τη μελέτη της Ε.Ε.Τ. (Αθήνα 1988) υπάρχουν και σε άλλες χώρες περιοριστικοί κανόνες σχετικά με τον τρόπο λειτουργίας των εταιρειών factoring. Στην Ισπανία για παράδειγμα, οι εταιρείες factoring θεωρούνται ως χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που πρέπει να έχουν την μορφή Ανώνυμης Εταιρείας και:

1. Να έχουν ελάχιστο Μ.Κ. Ρes 100 εκατ. σε ονομαστικές μετοχές. Η καταβολή του κεφαλαίου να είναι σε μετρητά.
2. Να έχουν ειδική άδεια από τις αρχές.
3. Να μεταφέρουν κέρδη ετησίως σε Τακτικό Αποθεματικό έως ότου ισοδυναμεί με το 50% του Μ.Κ.
4. Να μεταφέρουν σε αποθεματικά ειδικών κινδύνων το 0,5% των ακαθάριστων εσόδων έως ότου το αποθεματικό αυτό φτάσει στο 25% του Μ.Κ.
5. Να περιορίσουν το συνολικό κίνδυνο που διατρέχουν από κάθε μεμονωμένο προμηθευτή.
6. Να τηρούν το λογιστήριό τους σύμφωνα με το Εθνικό Λογιστικό Σχέδιο που έχει ειδικά καταρτιστεί για εταιρείες factoring.

Στην περίπτωση του διεθνούς factoring αντιμετωπίζονται σοβαρές νομικές δυσκολίες από τις εταιρείες factoring, που οφείλονται όχι μόνο σε σημαντικές διαφορές, που είναι φυσικό να υπάρχουν από χώρα σε χώρα, αλλά και στην αβεβαιότητα γύρω από το ποιο δίκαιο ισχύει σε κάθε συγκεκριμένη περίπτωση (Ε.Ε.Τ., 1988).

Το διεθνές Ινστιτούτο για την ενοποίηση του Ιδιωτικού δικαίου αποφάσισε το 1974 να περιλάβει και το διεθνές factoring στο πρόγραμμα εργασίας του «δεδομένης της αυξημένης σπουδαιότητας του factoring σαν μέθοδο χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων». Η οριστικοποίηση και η υιοθέτηση της σύμβασης αυτής θα αποτελέσει σημαντικό θετικό βήμα για την ανάπτυξη του διεθνούς factoring.

Σημειώνεται επίσης πως οι διεθνείς Σύνδεσμοι Εταιρειών factors έχουν καταρτίσει δικούς τους κανονισμούς, προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις νομικές δυσκολίες που εμφανίζονται στις διεθνείς συναλλαγές. Όμως οι κανονισμοί αυτοί λειτουργούν δεσμευτικά μόνο για τα συμμετέχοντα μέλη και όχι για τους τρίτους.

9. Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του Factoring

1. Το βασικό πλεονέκτημα του Factoring είναι η μεγάλη ευελιξία των υπηρεσιών που παρέχει και η δυνατότητα προσαρμογής του στις συγκεκριμένες ανάγκες της πελατείας του. Η χρηματοδότηση που προσφέρεται μέσω factoring προσφέρει ιδιαίτερα πλεονεκτήματα σε μικρές, γρήγορα αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις με καλή φήμη στην αγορά και καλό πελατολόγιο, αλλά με δυσκολίες πρόσβασης στην Τραπεζική Χρηματοδότηση, επειδή:

- Δεν διαθέτουν εμπράγματα ασφάλειες.
- Ο επιχειρηματίας δεν διαθέτει προσωπικές εγγυήσεις.
- Οι πωλήσεις αυξάνονται με γρήγορους ρυθμούς με αποτέλεσμα το οποιοδήποτε «Πλαφόν» χρηματοδότησης που έχει συμφωνηθεί με την τράπεζα σύντομα να ξεπεραστεί και να απαιτούνται συνεχείς νέες επαναδιαπραγματεύσεις που είναι χρονοβόρες.

2. Η κάλυψη του Πιστωτικού κινδύνου είναι ένα ακόμη πλεονέκτημα που προσφέρει ο factor στην επιχείρηση. Η εταιρεία factoring αγοράζει τις απαιτήσεις του προμηθευτή, δηλαδή αναλαμβάνει τον κίνδυνο που απορρέει από ενδεχόμενη αδυναμία του προμηθευτή, δηλαδή αναλαμβάνει τον κίνδυνο που απορρέει από ενδεχόμενη αδυναμία του οφειλέτη να εξοφλήσει την οφειλή του.

Επιπρόσθετα, ο καλά οργανωμένος factor είναι στην ουσία ένα μεγάλο κεντρικό τμήμα παροχής λογιστικών και εισπρακτικών υπηρεσιών που εξυπηρετεί πολλούς πελάτες προσφέροντας μεταξύ άλλων και πληροφορίες φερεγγυότητας.

Χρησιμοποιώντας τον factor ο μικρομεσαίος επιχειρηματίας μπορεί να συγκεντρώσει όλο του το χρόνο στην κύρια δραστηριότητά του, δηλαδή την βελτίωση των προϊόντων και την εξυπηρέτηση των πελατών του, αφήνοντας τη διαχείριση και την είσπραξη στα χέρια ειδικών. Παράλληλα, με τον τρόπο αυτό απαλλάσσεται από το κόστος ανάπτυξης της κατάλληλης υποδομής στην εταιρεία του για τις υπηρεσίες αυτές.

3. Με factoring το κόστος της σωστής διαχείρισης του πελατολογίου μετατρέπεται από σταθερό σε μεταβλητό, αυξάνεται δηλαδή ανάλογα με το ύψος των πωλήσεων ώστε να ανταποκρίνεται στις πραγματικές ανάγκες της επιχείρησης.

4. Σημαντική είναι η προσφορά του factoring στις εξαγωγικές επιχειρήσεις, οι οποίες πωλούν σε πελάτες που βρίσκονται σε άλλες χώρες χωρίς να γνωρίζουν πολλά στοιχεία για τη φερεγγυότητά τους. Το πρόβλημα αυτό επιλυόταν μέχρι σήμερα με το άνοιγμα της ανέκκλητης τραπεζικής πίστωσης από τον αγοραστή – εισαγωγέα. Η μέθοδος αυτή εξασφαλίζει μεν τον πωλητή – εξαγωγέα, περιορίζει όμως την ρευστότητα του αγοραστή – εισαγωγέα, ο οποίος πρέπει να δεσμεύσει κεφάλαια για να πάρει την εγγύηση της Τρά-

πεζας. Το factoring ξεπερνάει τα προβλήματα αυτά και εξασφαλίζει την είσπραξη της απαίτησης του πωλητή χωρίς να περιορίζει την ρευστότητα ή την πιστοληπτική ικανότητα του αγοραστή.

5. Πολλά είναι και τα οφέλη και για την Εθνική Οικονομία από τη χρήση του θεσμού του factoring. Μερικά από αυτά είναι:

- Η χρησιμοποίηση των χρηματοδοτήσεων για τον σκοπό για τον οποίο χορηγούνται, δηλαδή αποφυγή διαρροής πιστώσεων σε ανεπιθύμητους (μη παραγωγικούς) σκοπούς.
- Προώθηση των εξαγωγών σε χώρες που λειτουργεί ο θεσμός factoring.
- Βελτίωση της παραγωγικότητας και διοργάνωση σε ορθολογική βάση των εξαγωγικών επιχειρήσεων, λόγω απαλλαγής από μια σειρά χρονοβόρες και κοστογόνες διαδικασίες.

Το factoring έχει και ορισμένα μειονεκτήματα, τα κυριότερα από τα οποία είναι:

1. Η Υποχρέωση εκχώρησης του συνόλου των απαιτήσεων του προμηθευτή στον factor. Ο προμηθευτής δεν έχει την ευχέρεια να επιλέξει τις απαιτήσεις που θα εκχωρήσει στον factor, δηλαδή δεν έχει τη δυνατότητα να μεταφέρει σε αυτόν τις απαιτήσεις κατά πελατών των οποίων αμφισβητείται η φερεγγυότητα και να κρατήσει τους φερέγγυους πελάτες. Επίσης, είναι υποχρεωμένος να εκχωρήσει στον factor όχι μόνο τις υφιστάμενες κατά τη στιγμή της υπογραφής της σχετικής σύμβασης υποχρεώσεις, αλλά και αυτές που θα προκύψουν μεταγενέστερα.

2. Το υψηλό κόστος. Ο προμηθευτής πρέπει να συνεκτιμήσει κατά τη σύγκριση του factoring με εναλλακτικούς θεσμούς από πλευράς κόστους, τα έξοδα που εξοικονομεί λόγω των υπηρεσιών factoring, πολλά από τα οποία δεν μπορούν να αποτιμηθούν σε χρήμα.

3. Παρέμβαση τρίτου (factor) στις σχέσεις μεταξύ δύο εμπορικών εταιρών (Προμηθευτή & Αγοραστή).

4. Η ρήτρα του ανεκχώρητου. Πολλές μεγάλες επιχειρήσεις με σοβαρό μερίδιο στην αγορά επιβάλλουν στους προμηθευτές τους με βάση ρήτρα που περιλαμβάνουν «Γενικούς Όρους Συναλλαγών» του κλάδου τους, την απαγόρευση της εκχώρησης. Η προαναφερθείσα πρακτική ορισμένων εταιρειών αποτελεί τροχοπέδη στην επέκταση των εργασιών του factoring.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ III

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING)

1. Ορισμός – Βασικές λειτουργίες

Χρηματοδοτική μίσθωση είναι η σύμβαση με την οποία ο κύριος ενός κεφαλαιουχικού αγαθού – εκμισθωτής (εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης) εκμισθώνει αυτό, σε κάποιον ενδιαφερόμενο – μισθωτή (βιομηχανία, βιοτεχνία ή επαγγελματία) που στο σύνολό του καλύπτει το κόστος του κεφαλαίου που επενδύθηκε στο αγαθό, συν «ένα λογικό κέρδος». Ο εκμισθωτής διατηρεί την κυριότητα του κεφαλαιουχικού αγαθού (μισθίου) σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης.

Ο μισθωτής έχει την κατοχή & χρήση του μισθίου έναντι πληρωμής καθορισμένων τακτών ποσών (μισθωμάτων) για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα (συνήθως από 3 έως 5 έτη).

Τα μισθώματα αντλούνται από το εισόδημα που παράγει το μίσθιο. Η δε σύμβαση, συνήθως έχει διάρκεια ανάλογη με την ωφέλιμη ζωή του κεφαλαιουχικού αγαθού.

Αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι κινητά πράγματα που προορίζονται να εξυπηρετήσουν την επιχείρηση ή το επάγγελμα του μισθωτή, όπως:

- Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές
- Εργαλειομηχανές κάθε είδους
- Τυπογραφικές μηχανές
- Κλωστοϋφαντουργικές μηχανές και μηχανές επεξεργασίας δερμάτων
- Γεωργικές μηχανές
- Οικοδομικά μηχανήματα
- Γεννήτριες, αντλίες, λέβητες

- Μηχανές λατομείων και ορυχείων
- Μηχανήματα γραφείων
- Επιστημονικά όργανα
- Ιατρικά μηχανήματα κάθε μορφής κ.λπ.

2. Χαρακτηριστικά το θεσμού

2.1. Η επιλογή του πράγματος

Ο θεσμός του leasing έχει επεκταθεί πολύ και καλύπτει ένα ευρύ φάσμα κεφαλαιουχικών αγαθών. Αυτό το γεγονός δυσκολεύει την εξειδίκευση των εταιρειών leasing σε κατηγορίες προϊόντων εκτός από τις βασικές εξειδικεύσεις όπως ναυτιλία, βιομηχανία κ.λπ.

Με βάση αυτές τις δύσκολες ο εκμισθωτής δεν μπορεί να επιλέξει το κεφαλαιουχικό αγαθό που θα ταίριαζε στις απαιτήσεις του μισθωτή, αλλά ακόμη και να ελέγχει την επιλογή του μισθωτή.

Ο Εκμισθωτής δεν ανακατεύεται στην επιλογή του μισθίου, γιατί αυτό θα σήμαινε ανάληψη από μέρους του αναλόγων ευθυνών.

Ο Μισθωτής είναι αυτός που αγοράζει το κεφαλαιουχικό αγαθό απευθείας είτε από τον κατασκευαστή είτε από τον προμηθευτή και δίνει τα απαραίτητα στοιχεία στον εκμισθωτή, ώστε αυτός να τα εκτιμήσει και να καταρτισθεί η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Λόγω αυτής της μη επιλογής του μισθίου από τον εκμισθωτή αυτός δεν έχει ευθύνη για τη συμβατότητα του κεφαλαιουχικού αγαθού με τον υπόλοιπο εξοπλισμό του μισθωτή και με την αποτελεσματικότητα της παραγωγικής διαδικασίας γενικότερα. Αυτή την ευθύνη την αναλαμβάνει εξ ολοκλήρου ο μισθωτής.

Σε περίπτωση όμως που ο εκμισθωτής είναι και κατασκευαστής του μισθίου, τότε αυτός φέρει ευθύνη για τη συμβατότητα, αποτελεσματικότητα και την ποιότητα κατασκευής του πράγματος.

2.2. Η κυριότητα επί του πράγματος

Το Leasing είναι ένας τρόπος χρηματοδότησης της χρήσης και όχι της κυριότητας ενός κεφαλαιουχικού αγαθού. Από τον ορισμό του Leasing φαίνεται ότι κατά την διάρκεια της μίσθωσης, ο εκμισθωτής διατηρεί το δικαίωμα της κυριότητας και ο μισθωτής έχει το δικαίωμα της κατοχής και χρήσης του αντικειμένου.

Εφόσον αντικείμενο του Leasing είναι κινητά πράγματα ο διαχωρισμός κυριότητας – χρήσης, σύμφωνα με το Ελληνικό Δίκαιο, τοποθετεί το θέμα του κινδύνου απώλειας της κυριότητας επί του πράγματος, που είναι και η μόνη «χειροπιαστή» απόδειξη του εκμισθωτή.

Αυτό οφείλεται σε διατάξεις που αφορούν τον τρόπο μεταβίβασης της κυριότητας κινητού πράγματος και τη νομική κατάσταση άλλων πραγμάτων, π.χ. α) κινητών πραγμάτων που ο μη κύριός τους μεταβιβάζει καθώς την κυριότητα του πράγματος στον τρίτο, ο οποίος δεν γνωρίζει ότι ο μεταβιβάζων δεν είναι κύριος του. Στην περίπτωση του Leasing, ο μισθωτής είναι ο κάτοχος κινητού αντικειμένου που θα μπορούσε να το μεταβιβάσει. β) Η υποθήκη καταλαμβάνει όλο το ενυπόθηκο, συμπεριλαμβανομένων των συστατικών και παραρτημάτων, ενώ για την εξασφάλιση πιστώσεων προς επιχειρήσεις επιτρέπεται η σύσταση υποθήκης πάνω σε οικοδόμημα και των εγκαταστάσεων σε αυτό ή στο έδαφος που βρίσκεται αυτό.

Από τα παραπάνω είναι σαφές ότι η χωριστή κυριότητα κλονίζεται σοβαρά, αν δεν χάνεται εντελώς.

Έτσι πάρθηκαν μέτρα για την προστασία του εκμισθωτή:

1. Η καθιέρωση υποχρεωτικής τοποθέτησης πινακίδας στο μίσθιο, που να δείχνει την κυριότητα ή και το νομικό καθεστώς που το διέπει.
2. Η καθιέρωση της υποχρεωτικής δημοσίευσής τους σε ειδικά βιβλία των κατά τόπους Πρωτοδικείων.
3. Η ακύρωση κάθε μεταβίβασης κυριότητας του μισθίου απ' τον μισθωτή, εφόσον έχουν τηρηθεί οι όροι δημοσιότητας της σχετικής σύμβασης.
4. Απειλή ποινικών κυρώσεων κατά του μισθωτή που θα αποπειραθεί να μεταβιβάσει το μίσθιο.

2.3. Δικαίωμα προαίρεσης

Στον ορισμό του leasing αναφέρεται ότι υπάρχει ένας συμβατικός χρόνος διάρκειας, μετά το τέλος της οποίας ο μισθωτής μπορεί να ασκήσει το δικαίωμα της προαίρεσης.

- α) Της λύσης της μίσθωσης και της επιστροφής του μισθίου στον εκμισθωτή.
- β) Της ανανέωσης της σύμβασης για μια δεύτερη χρονική περίοδο, οπότε και οι όροι είναι πολύ ευνοϊκότεροι.
- γ) Της αγοράς του μισθίου.

Ο μισθωτής, με δήλωσή του προς τον εκμισθωτή γνωστοποιεί την επιλογή του, σύμφωνα με τους εκάστοτε όρους της σύμβασης, η οποία και τον δεσμεύει.

Το δικαίωμα της προαίρεσης και κατ' επέκταση το leasing, δίνει στον μισθωτή τη δυνατότητα να ανανεώνει τον εξοπλισμό του ή τουλάχιστον ένα μέρος αυτού, και έτσι να ακολουθεί την τεχνολογική εξέλιξη, με αποτέλεσμα να γίνεται περισσότερο ανταγωνιστικός.

3. Μορφές Leasing

3.1. Άμεση Μίσθωση (Direct Leasing)

Στην άμεση μίσθωση υπάρχει διμερής σχέση. Έχουμε δηλαδή τον εκμισθωτή – κατασκευαστή του πάγιου στοιχείου και τον μισθωτή. Μπορεί όμως πολλές φορές να είναι η σχέση και τριμερής. Να περιλαμβάνει δηλ. τον κατασκευαστή του πάγιου στοιχείου, την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης που είναι ανεξάρτητη από τον κατασκευαστή και τον μισθωτή. Η εταιρεία leasing στην περίπτωση αυτή είναι θυγατρική του κατασκευαστή, δηλαδή μιας μεγάλης βιομηχανικής επιχείρησης που χρησιμοποιεί το leasing σαν μέσο Marketing προσφέροντας στην πελατεία της μία πρόσθετη δυνατότητα απόκτησης προϊόντων της.

Ο εκμισθωτής αναλαμβάνει εκτός από την παραχώρηση της χρήσης του αγαθού και τη συντήρησή του. Σ' άλλα πάγια στοιχεία, όπως αυτοκίνητα, αγροτικά μηχανήματα κ.ά. που δεν θεωρούνται ειδικής τεχνολογίας, την υποχρέωση της συντήρησης την έχει ο μισθωτής έναντι του εκμισθωτή.

Γνωστές εταιρείες που κάνουν άμεση μίσθωση είναι η I.B.M. στον τομέα των υπολογιστών και η Αμερικάνικη Kramney Trecker Corporation που εκμισθώνει εργαλεία και διάφορες μηχανές.

3.2. Πώληση – Μίσθωση (Sale and Lease Back)

Με την πώληση – μίσθωση ο ιδιοκτήτης ενός μηχανήματος προκειμένου να καλύψει κάποιες βραχυπρόθεσμες ανάγκες ρευστότητας, μπορεί να πουλήσει το μηχανήμα του στον εκμισθωτή (εταιρεία leasing) και στη συνέχεια να το μισθώσει. Έτσι συνεχίζει ο μισθωτής την οικονομική εκμετάλλευση του μηχανήματος με το να πληρώνει τα ρυθμιζόμενα μισθώματα, ενώ η κυριότητα του μηχανήματος έχει περάσει στον εκμισθωτή.

Μια δυσχέρεια στην εφαρμογή του Sale and Lease Back είναι να βρεθεί μια κοινά αποδεκτή βάση για την εκτίμηση της τρέχουσας αξίας του εξοπλισμού. Η δυσχέρεια αυτή παρακάμπτεται από τη λειτουργία μιας αποτελεσματικής αγοράς μεταχειρισμένων ειδών της κατηγορίας στην οποία ανήκει το μίσθιο στα πλαίσια της οποίας διαμορφώνεται αντιπροσωπευτική τιμή με βάση τον νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Βέβαια πέρα απ' αυτό, η συμφωνούμενη του αντικειμένου της πώλησης και επανεκμίσθωσης πρέπει να βρίσκεται μέσα στα κατ' εκτίμηση του εκμισθωτή όρια της πιστοληπτικής ικανότητας του μισθωτή.

Το Sale and Lease Back έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για πολλές Ελληνικές μεταποιητικές επιχειρήσεις, των οποίων η χρηματοοικονομική κατάσταση σε μεγάλο βαθμό πάσχει από υπερπαιγιοποίηση ενεργητικού, επειδή έχουν χρηματοδοτήσει την αγορά παγίων στοιχείων με βραχυπρόθεσμα και όχι με μακροπρόθεσμα δάνεια, όπως επιβάλλεται από χρηματοοικονομική άποψη.

3.3. Συμμετοχή Χρηματοδοτικής Μίσθωσης ή «Εξισορροπητική Εκμίσθωση» (Leverage Leasing)

Η συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση χρησιμοποιείται συνήθως όταν πρόκειται για μεγάλης αξίας πράγματα, όπως πλοία, αεροπλάνα, τρένα κ.ά. Η συμμετοχική μίσθωση περιλαμβάνει τέσσερα μέρη:

- α) Το κατασκευαστή ή προμηθευτή του μισθωτή
- β) Τον εκμισθωτή
- γ) Τον μισθωτή
- δ) Τον χρηματοδότη (χρηματοδοτικό οργανισμό – τράπεζα), που χρηματοδοτεί τον εκμισθωτή με εγγύηση το σύνολο των μισθωμάτων που θα λάβει από τον μισθωτή

Τα τέσσερα αυτά μέρη, μπορεί καμιά φορά να είναι και περισσότερα, συμμετέχουν αναλογικά.

Η συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά απ' την United States Leasing International το 1963 και εφαρμόστηκε σε μεγάλη αξίας εξοπλισμό, όπως σιδηρόδρομος, αεροπορικές εταιρείες κτλ.

3.4. Πώληση – μίσθωση υπό όρους (*Conditional Sale lease*)

Με την πώληση – μίσθωση υπό όρους επιτυγχάνεται η πώληση μέσω μίσθωσης. Ενώ τυπικά ακολουθείται η διαδικασία και ο όρος της μίσθωσης, στην ουσία καταλήγει σε πώληση και εμμέσως αναγνωρίζονται οι όροι της πώλησης. Αυτή η μορφή πώλησης – μίσθωσης υπό όρους προωθείται γιατί και ο εκμισθωτής και ο μισθωτής (πωλητής – αγοραστής), επωφελούνται των πλεονεκτημάτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως φορολογικές απαλλαγές, επιδοτήσεις επιχορηγήσεις, διεθνείς εκπτώσεις κ.λπ.

3.5. Μίσθωση κατά παραγγελία (*Custom Lease*)

Η μίσθωση κατά παραγγελία προβλέπει ειδικές περιπτώσεις και ειδικά ανάγκες του μισθωτή. Για παράδειγμα μπορεί να ρυθμίσει τις πληρωμές των μισθωμάτων του μισθωτή σύμφωνα με τις ικανότητές του. Μπορεί ακόμα να προβλέψει τις εποχιακές ανάγκες του μισθωτή όταν ασχολείται με την οικονομική εκμετάλλευση ενός εποχιακού προϊόντος.

3.6. Πρόγραμμα Μίσθωσης – Πώλησης (*Vendor Lease Program*)

Το πρόγραμμα μίσθωσης – πώλησης χρησιμοποιείται ως «μέσο προώθησης» των πωλήσεων από τους κατασκευαστές ή προμηθευτές και αντιπροσώπους εξοπλισμού, και τους επιτρέπει να προσφέρουν χρηματοδότηση με τη μορφή της άμεσης μίσθωσης (*Direct Leasing*) ή της μίσθωσης –

πώλησης υπό όρους. Μ' αυτά τα προγράμματα των κατασκευαστών – προμηθευτών εγκρίνεται η πίστωση του μισθωτή και του παραδίδεται ο εξοπλισμός για εκμετάλλευση με τους προβλεπόμενους όρους. Ο εκμισθωτής από την πλευρά του πληρώνει τον κατασκευαστή – προμηθευτή – πωλητή και υποχρεώνεται να εισπράξει τα μισθώματα από τον μισθωτή. Ακόμη, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (εκμισθωτής) μπορεί να παρέχει στον πωλητή υπηρεσίες σε θέματα Marketing, προώθησης, διαφήμισης κτλ.

3.7. Ειδική μορφή μίσθωσης (Master Lease line)

Σ' αυτή τη μορφή Leasing επιτρέπεται στον μισθωτή να αποκτήσει τον εξοπλισμό σταδιακά, χωρίς να είναι υποχρεωμένος να διαπραγματεύεται νέο συμβόλαιο για κάθε στάδιο ή είδος εξοπλισμού. Έτσι ο μισθωτής συμφωνεί τους όρους και τις προϋποθέσεις που προβλέπονται για όλη τη σειρά των μηχανημάτων του εξοπλισμού για ολόκληρη τη χρονική περίοδο της σύμβασης.

3.8. Διασυνοριακό Leasing (Cross – Border Leasing)

Συστατικό στοιχείο αυτής της μορφής του Leasing είναι ότι δύο τουλάχιστον από τα συμβαλλόμενα μέρη έχουν το κέντρο των επιχειρησιακών δραστηριοτήτων τους σε διαφορετικές χώρες. Όταν ο πωλητής του αντικείμενου εδρεύει στο εξωτερικό και εκμισθωτής και μισθωτής σε εξωτερικό, έχουμε το IMPORT Leasing. Ενώ αντίθετα, όταν ο μισθωτής έχει την έδρα του σε χώρα του εξωτερικού, τότε μιλάμε για EXPORT Leasing. Το Cross – Border Leasing συνδέεται, σε σύγκριση με το εγχώριο Leasing, με πρόσθετους κινδύνους για τον εκμισθωτή.

α) Τον συναλλαγματικό κίνδυνο που συνίσταται στην διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ειδικότερα του νομίσματος στο οποίο εκφρά-

ζονται τα μισθώματα, έναντι του εθνικού νομίσματος της χώρας του εκμισθωτή.

β) Τον κίνδυνο χώρας (country risk). Ο κίνδυνος αυτός έχει δύο συνιστώσες:

- Τον οικονομικό κίνδυνο, δηλαδή το ενδεχόμενο αδυναμίας της χώρας του μισθωτή να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις στο εξωτερικό λόγω π.χ. στενότητας συναλλαγματικών διαθεσίμων που μπορεί να προέρχεται από κάθετη πτώση στη διεθνή αγορά της τιμής του βασικού εξαγόμενου αγαθού της χώρας.
- Τον πολιτικό κίνδυνο, δηλαδή την ενδεχόμενη απροθυμία του νέου καθεστώτος της χώρας του μισθωτή να αναγνωρίσει τις συμβατικές δεσμεύσεις κ.λπ. του προηγούμενου καθεστώτος.

Βέβαια στην πράξη υφίσταται αλληλεξάρτηση μεταξύ των δύο αυτών ομάδων αιτιών που συνθέτουν το Country Risk, δηλαδή οδηγεί σε πολιτικές ταραχές κ.λπ. και αντίστροφα.

γ) Τον αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο, με την έννοια των σοβαρών πρόσθετων δυσχερειών στην εκτίμηση της φερεγγυότητας του μισθωτή, λόγω του διαφορετικού νομικού πλαισίου της διαφορετικής δομής των Ισολογισμών κ.λπ. η διερεύνηση και αξιολόγηση των οποίων απαιτεί γνώσεις που δεν μπορεί να διαθέτουν τα αρμόδια στελέχη μιας εταιρείας Leasing που εδρεύει σε μια άλλη χώρα.

Ένα βασικό πλεονέκτημα του διασυνοριακού Leasing είναι ότι με την μορφή αυτής της χρηματοδοτικής μίσθωσης επιτυγχάνεται η αξιοποίηση των διαφορών στα καθεστώτα φορολογικής μεταχείρισης των επενδυτικών αγαθών των διαφόρων χωρών υπέρ των συμβαλλομένων.

Το Cross Border Leasing έχει αναπτυχθεί δυναμικά τα τελευταία χρόνια. Σημαντική ώθηση στη μορφή αυτή Leasing αναμένεται ότι θα δώσει η

απελευθέρωση της κυκλοφορίας των προϊόντων και τραπεζικών υπηρεσιών, στα πλαίσια της ενιαίας κοινοτικής αγοράς.

4. Η απόφαση επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση

Αφού λάβει την απόφαση μια επιχείρηση να κάνει νέες επενδύσεις, θα πρέπει στη συνέχεια να επιλέξει τον τρόπο χρηματοδότησής της. Δεν πρόκειται βέβαια εδώ να ασχοληθούμε με όλο το φάσμα των εναλλακτικών χρηματοοικονομικών δυνατοτήτων που θα μπορούσαν θεωρητικά να χρησιμοποιηθούν από μια επιχείρηση για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων. Σκοπός μας είναι να συγκρίνουμε τη χρηματοδοτική μίσθωση με τον μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.

Η σύγκριση αυτή δεν μπορεί να γίνει με βάση τις συνολικές εκταμιεύσεις στις δύο περιπτώσεις, γιατί σημασία δεν έχει μόνο το συνολικό της εκταμιεύσεως, αλλά και ο χρόνος που γίνεται η εκταμίευση. Δηλαδή θα πρέπει να υπολογιστεί η παρούσα αξία των εκταμιεύσεων. Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιείται η τεχνική της προεξοφλήσεως, που σημαίνει την αναγωγή κάθε εκταμιεύσεως, από την αξία του χρόνου που πραγματοποιείται στην παρούσα αξία της, χρησιμοποιώντας ένα συντελεστή προεξοφλήσεως. Η επιλογή του κατάλληλου συντελεστή παρουσιάζει σημαντικά θεωρητικά προβλήματα. Στην πράξη, όμως, συχνά χρησιμοποιείται ως συντελεστής η ενδεχόμενη απόδοση των χρησιμοποιούμενων κεφαλαίων ή το μέσο κόστος του κεφαλαίου.

Η σύγκριση της χρηματοδοτικής μισθώσεως με τον μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό θα γίνει με τη βοήθεια του πίνακα που ακολουθεί και ο οποίος έχει καταρτισθεί με τα ακόλουθα δεδομένα:

- α) Η επένδυση αποτελείται από πάγιο στοιχείο, με αξία κτήσεως 1.000.000 δρχ. και περίοδο αποσβέσεως οκτώ χρόνια.
- β) Το τοκοχρεολυτικό δάνειο με το οποίο μπορεί να χρηματοδοτηθεί αυτή η επένδυση καλύπτει το 60% της αξίας του πάγιου στοιχείου, είναι πενταετούς διάρκειας, με επιτόκιο 18% και η εξόφληση γίνεται σε εξαμηνιαίες ίσες τοκοχρεολυτικές δόσεις. Για να είναι δυνατή η σύγκριση με τη χρηματοδοτική μίσθωση θεωρούμε ότι η τοκοχρεολυτική δόση προκαταβάλλεται στην αρχή κάθε εξαμήνου.
- γ) Η χρηματοδοτική μίσθωση καλύπτει περίοδο 5 ετών, το μίσθωμα προκαταβάλλεται στην αρχή κάθε εξαμήνου και το τεκμαρτό επιτόκιο είναι 20%.
- δ) Η παρούσα αξία των τοκοχρεολυτικών δόσεων και των καταβαλλομένων μισθωμάτων υπολογίζεται με συντελεστή 22%. Δηλαδή υποθέτουμε ότι με την αναβολή καταβολής μετρητών η χρησιμοποίησή τους θα απέδιδε στην επιχείρηση 22%.

Η συνολική εκταμίευση στην περίπτωση αγοράς του παγίου στοιχείου με δάνειο ανέρχεται σε 1.275.730 δρχ. Δηλαδή 400.000 δρχ. είναι η συμμετοχή της επιχειρήσεως στην αγορά του πάγιου στοιχείου, που καταβάλλεται αμέσως και 855.730 δρχ. είναι το σύνολο των τοκοχρεολυσίων κατά την πενταετή περίοδο εξοφλήσεως του δανείου. Η εκταμίευση αυτή είναι ουσιαστικά μικρότερη από το σύνολο των μισθωμάτων (1.479.500 δρχ.), που θα κατέβαλλε η επιχείρηση αν χρησιμοποιούσε τη χρηματοδοτική μίσθωση. Εκ πρώτης όψεως λοιπόν, φαίνεται ότι συμφέρει η αγορά του παγίου στοιχείου με τοκοχρεολυτικό δάνειο. Όπως όμως ήδη αναφέρθηκε, σημασία δεν έχει μόνο το συνολικό ποσό της εκταμιεύσεως, αλλά και ο χρόνος που γίνονται οι εκταμιεύσεις. Δηλαδή η παρούσα αξία των εκταμιεύσεων στις δύο περιπτώσεις.

Στις στήλες 4 και 6 φαίνεται αντίστοιχα η παρούσα αξία των τοκοχρεολυσίων (961.259 δρχ.) και των μισθωμάτων (969.810 δρχ.). Θα πρέπει να σημειωθεί ότι κατά τον υπολογισμό της παρούσης αξίας των τοκοχρεολυσίων, στο πρώτο εξάμηνο προστίθεται στο τοκοχρεολύσιο (85.733 δρχ.) και η συμμετοχή της επιχειρήσεως στην επένδυση που είναι 400.000 δρχ. Η χρησιμοποίηση της χρηματοδοτικής μισθώσεως είναι δαπανηρότερη ως προς την παρούσα αξία, αλλά η διαφορά είναι πολύ μικρή.

Θα πρέπει όμως να τονιστεί, ότι η επιχείρηση δεν χρεώνει στα αποτελέσματά της το τοκοχρεολύσιο, αλλά μόνο τον τόκο και τις αποσβέσεις. Δηλαδή στα αποτελέσματά της θα μεταφερθούν μόνο τα κονδύλια της στήλης 8, ενώ αν χρησιμοποιήσει τη χρηματοδοτική μίσθωση θα χρεώσει τα αποτελέσματά της με ολόκληρο το ποσό του μισθώματος (στήλη 5). Όπως φαίνεται από τις δύο στήλες 5 και 8, το μίσθωμα είναι για όλα τα χρόνια μεγαλύτερο από το άθροισμα των τόκων και των αποσβέσεων και στην πενταετία η διαφορά είναι ίση με 596.770 δρχ.

Το συμπέρασμα, στο οποίο καταλήγουμε, είναι ότι ασφαλώς συμφέρει σ' αυτή την περίπτωση η χρηματοδοτική μίσθωση, γιατί κάνοντας χρήση του ίδιου πάγιου στοιχείου – άσχετα αν στη μια περίπτωση το έχει αγοράσει και στην άλλη το έχει μισθώσει – η επιχείρηση στη δεύτερη περίπτωση έχει τη δυνατότητα να χρεώσει στα αποτελέσματά της συνολικά μεγαλύτερο ποσό, μειώνοντας αντίστοιχα τη φορολογική της επιβάρυνση. Η διαφορά φυσικά οφείλεται στο ότι η περίοδος αποσβέσεως του παγίου στοιχείου (8 χρόνια) είναι μεγαλύτερη από την περίοδο της χρηματοδοτικής μισθώσεως (5 χρόνια). Ως γενικός κανόνας, η περίοδος της χρηματοδοτικής μισθώσεως είναι μικρότερη και σε περιπτώσεις πάγιων στοιχείων με ταχεία οικονομική απαξίωση αισθητά μικρότερη, από την περίοδο αποσβέσεως που αναγνωρίζουν οι φορολογικές Αρχές.

Συγκριτικός Πίνακας Τοκοχρεωλυτικού Δανείου και Χρηματοδοτικής Μισθώσεως

(σε δραχμές)

Έξαμηνο	Χρεωλύ- σιο	Τόκος	Τοκοχρε- ωλύσια	Παρούσα άξια Τοκοχρε- ωλυσίων	Μίσθωμα	Παρούσα άξια μισθωμά- των	Άποσβέ- σεις	Τόκος και Άποσβέσεις
	1	2	3=1+2	4	5	6	7	8=2+7
	85.773	—	85.773	485.773	147.950	147.950	62.500	62.500
	39.493	46.280	85.773	77.279	147.950	133.298	62.500	108.780
	43.047	42.726	85.773	68.632	157.950	120.908	908	105.226
	46.921	38.852	85.773	62.746	147.950	108.230	62.500	101.352
	51.144	34.629	85.773	56.546	147.950	98.559	62.500	97.129
	55.747	30.026	85.773	50.963	147.950	87.905	62.500	92.526
	60.764	25.009	85.773	45.935	147.950	79.233	62.500	87.509
	66.233	19.540	85.773	41.406	147.950	71.421	62.500	82.040
	72.194	13.579	85.773	37.327	147.950	65.059	62.500	76.070
	78.684	7.089	85.773	33.652	147.950	58.047	62.500	69.589
Σύνολο	600.000	257.730	857.730	961.259	1.479.500	969.810	625.000	882.730

Σημείωση: Το πρώτο εξάμηνο δεν καταβάλλεται τόκος γιατί θεωρήσαμε, για λόγους συγκρίσεως με τη χρηματοδοτική μίσθωση όπου το μίσθωμα προκαταβάλλεται, ότι το τοκοχρεωλύσιο καταβάλλεται στην αρχή του εξαμήνου. Στην πράξη όμως το τοκοχρεωλύσιο καταβάλλεται δεδουλευμένο.

Στην ανάλυση που προηγήθηκε θα πρέπει να συνεκτιμηθούν και οι εξής παράγοντες:

- α) Η χρηματοδοτική μίσθωση καλύπτει συνήθως το 100% της αξίας του πάγιου στοιχείου, ενώ σπάνια τα τραπεζικά δάνεια για την αγορά του ίδιου πάγιου στοιχείου υπερβαίνουν το 60-70% της αξίας τους.
- β) Στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μισθώσεως, αν το πάγιο στοιχείο έχει υπολειμματική αξία στο τέλος της περιόδου μισθώσεως, αυτή χάνεται για το μισθωτή. Το αντίθετο φυσικά συμβαίνει αν η επιχείρηση που χρησιμοποιεί το πάγιο στοιχείο, ήταν και ο ιδιοκτήτης του. Το μειονέκτημα αυτό για το μισθωτή, καλύπτεται εν μέρει με τη ρήτρα που συνήθως περιλαμβάνεται στις χρηματοδοτικές μισθώσεις και η οποία δίνει τη διακριτική ευχέρεια στον μισθωτή να αγοράσει το πάγιο στοιχείο στο τέλος της περιόδου της μισθώσεως σε πολύ χαμηλή τιμή.

5. Εφαρμογή της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα

Στη διάρκεια των τελευταίων χρόνων είναι θεαματική η είσοδος και η ανάπτυξη χρηματοδοτικών εταιρειών στην αρένα της οικονομικής ζωής της χώρας μας. Η συνεχώς εξελισσόμενη πορεία του θεσμού κεντρίζει το ενδιαφέρον κάθε ατόμου, πρωταγωνιστή ή όχι της οικονομικής ζωής. Προβλέπεται ότι θα συνεχιστεί η ανοδική πορεία της αγοράς LEASING και για τα επόμενα χρόνια.

Οι εταιρείες LEASING στην Ελλάδα κυρίως προέρχονται από τις αντίστοιχες τράπεζες, όπως: α) ETBA-LEASING και CITY-LEASING (CITIBANK), β) ARGOLEASING (ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ), γ) ALFA-LEASING (ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ), δ) ERGOLEASING (ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΣΙΑΣ). Η τελευταία από αυτές δημιουργήθηκε το 1991 και σε διάστημα 18 μηνών απέκτησε

περίπου τετρακόσιους πελάτες. Τα 2/3 αυτών των πελατών ήταν ήδη πελάτες της αντίστοιχης τράπεζας.

Εκτός της συνεργασίας με τις τράπεζες, υφίσταται και η συνεργασία ελληνικής και ξένης εταιρείας, όπως π.χ. η ΕΘΝΙΚΗ-LYONNAIS που είναι συνεργασία της ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ με την γαλλική LYONNAIS.

6. Νομικό πλαίσιο χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα

Η αγορά LEASING έχει πολλά περιθώρια ανάπτυξης στην Ελλάδα, αλλά θα πρέπει να υπάρξει και νομοθετικό πλαίσιο αντίστοιχο με αυτό των χωρών της ΕΟΚ. Ο νόμος 1892/90, στο άρθρο 19, κάνει λόγο για τις αφορολόγητες εκπτώσεις στην χρηματοδοτική μίσθωση εξοπλισμού και αναφέρει τα εξής:

- Η διάρκεια της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πάνω από 10 έτη.
- Στη σύμβαση χρηματοδοτικής διάρκειας μέχρι 10 ετών, ορίζεται ότι μετά τη λήξη της μίσθωσης ο εξοπλισμός θα περιέχεται στην κυριότητα του μισθωτή. Στην περίπτωση που ο μισθωτής μετά τη λήξη της μίσθωσης δεν αποκτά την κυριότητα του εξοπλισμού, εφαρμόζονται οι διατάξεις του άρθρου 14 του ίδιου νόμου.

Η αφορολόγητη έκπτωση προστίθεται στα κέρδη της επιχείρησης και φορολογείται στη διαχειριστική χρήση κατά την οποία πουλήθηκαν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία, για το ποσό που η αφορολόγητη έκπτωση αντιστοιχεί στην αξία των παγίων αυτών στοιχείων. Αυτό όμως γίνεται όταν τα πάγια περιουσιακά στοιχεία πωληθούν πριν περάσουν πέντε χρόνια από τότε που αγοράστηκαν. Δεν ισχύουν τα παραπάνω αν η επιχείρηση αντικαταστήσει τα πάγια στοιχεία που πουλήθηκαν, μέσα σε έξι μήνες από τη λήξη της διαχει-

ριστικής περιόδου που έγινε η πώληση, με νέα στοιχεία ίσης αξίας και τα οποία συγκεντρώνουν τις προϋποθέσεις της παραγωγικής επένδυσης που ορίζει ο νόμος.

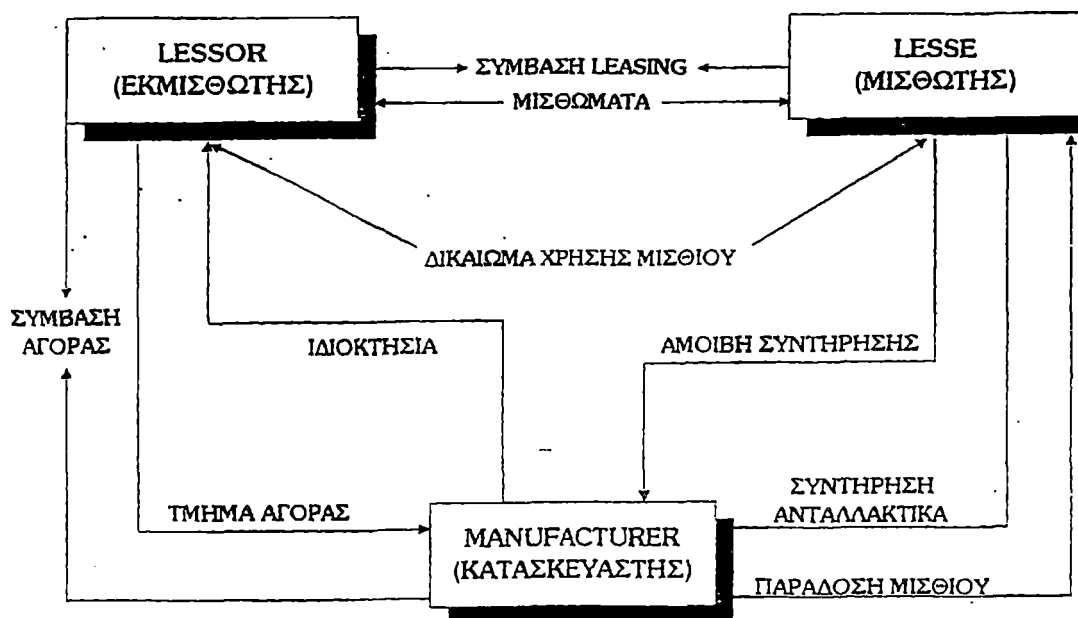
7. Διαγραμματική απεικόνιση της λειτουργίας του Leasing

Τα προηγούμενα χρόνια πλήρους λειτουργίας του θεσμού στην Ελλάδα έχουν συναφθεί συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης της τάξης των 80 δισεκατομμυρίων δραχμών. Από πλευράς μεγέθους συναλλαγών έχουν συναφθεί συμβάσεις αξίας από 1 εκατομμύριο έως 2,5 δισεκατομμύρια δραχμές. Ένα μεγάλο ποσοστό συμβάσεων κυμαίνεται μεταξύ 40-80 εκατομμυρίων δραχμών.

Το Leasing έχει χρησιμοποιηθεί ως εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης από ένα ευρύ φάσμα της αγοράς, όπως: εταιρείες κλωστοϋφαντουργίας, ελαστικών, μηχανουργικών, κατασκευαστών καλωδίων, χονδρικού εμπορίου, τροφίμων, ηλεκτρονικού εξοπλισμού, οικοδομικών υλικών, ξενοδοχείων, ειδών οικιακής χρήσης, θεραπευτηρίων, διαγνωστικών κέντρων, πολυκαταστημάτων κ.ά. Τα είδη του εκμισθούμενου εξοπλισμού κυρίως είναι: μηχανολογικός εξοπλισμός, ηλεκτρονικοί υπολογιστές, εξοπλισμός γραφείου, ιατρικά μηχανήματα, μεταφορικά μέσα και λοιπός εξοπλισμός.

Διαγραμματική απεικόνιση της λειτουργίας του Leasing

Διαγραμματική απεικόνιση της λειτουργίας του LEASING



8. Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα του Leasing

Το Leasing δίνει τη δυνατότητα στους ενδιαφερόμενους μισθωτές, να ξεπερνούν το αδιέξοδο του δανεισμού και να μπορούν να αποτελούν τον απαραίτητο εξοπλισμό για να προωθούν τις παραγωγικές τους δραστηριότητες. Όλα τα παραπάνω επιτυγχάνονται από το πλήθος πλεονεκτημάτων του Leasing, τα οποία είναι τα εξής:

α) Χρηματοδότηση 100%

Χρηματοδότηση 100% χωρίς κατ' ανάγκη πρόσθετες εμπράγματες ασφάλειες. Με τη Χ/Μ οι εταιρείες χρηματοδοτούν την προμήθεια του εξοπλισμού κατά 100%, ενώ στο συνήθη δανεισμό απαιτείται σημαντικό ποσοστό ίδιας συμμετοχής στο κεφάλαιο, που θα απέδιδε περισσότερο εάν χρη-

σιμοποιείτο αλλού. Για παράδειγμα, σαν κεφάλαιο κίνησης και ανάπτυξης των εργασιών. Επίσης, δεν απαιτούνται στην Χ/Μ πρόσθετες ασφάλειες του χρηματοδοτικού κινδύνου, οι οποίες αυξάνουν το κόστος.

β) Βελτίωση Ρευστότητας

Οι υποχρεώσεις πληρωμής μισθωμάτων σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης αυτοεξυπηρετούνται με την αναμενόμενη αύξηση των εσόδων που θα προκύψουν από την καλή εκμετάλλευση του εξοπλισμού. Με την Χ/Μ η εκμετάλλευση του εξοπλισμού αρχίζει με τη σύμβαση της μίσθωσης και διαρκεί μέχρι τη λήξη της. Απ' την άλλη πλευρά τα μισθώματα είναι προκαθορισμένα και εκτείνονται σ' όλη την διάρκεια της σύμβασης. Έτσι υπάρχουν περιθώρια βελτίωσης της ρευστότητας εισπράττοντας από την μία μεριά και πληρώνοντας τα μισθώματα από την άλλη. Το μήνυμα εν προκειμένω είναι ότι «κερδίζοντας ... πληρώνουν», έναντι της ιδέας του «επενδύω και ... βλέπουμε».

γ) Προστασία έναντι του Πληθωρισμού

Τα καταβαλλόμενα μισθώματα είναι κατά κανόνα σταθερά σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης και συνεπώς δεν εξαρτώνται από τους ρυθμούς του πληθωρισμού. Έτσι ο μισθωτής προστατεύεται από τον πληθωρισμό μιας και ρυθμίζονται από την αρχή της περιόδου (σύμφωνα με τη σύμβαση) τα μισθώματα τα οποία παραμένουν σταθερά και έτσι δεν επηρεάζονται από τυχόν μελλοντικές αυξήσεις του πληθωρισμού.

δ) Πρόσθετη πηγή πιστώσεων (χρηματοδότησης)

Η Χ/Μ μπορεί να συμπληρώσει ένα επενδυτικό πρόγραμμα χωρίς να επιβαρύνει ανάλογα τις δανειακές δυνατότητες της επιχείρησης. Ο μισθωτής μπορεί να αποκτήσει κεφαλαιουχικό εξοπλισμό χωρίς να επιβαρύνει το πιστωτικό του όριο και χωρίς να διαθέτει ίδια κεφάλαια. Λειτουργεί σαν εναλ-

λακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης σε συνδυασμό με τον παραδοσιακό δανεισμό.

ε) Χρηματοοικονομικός έλεγχος

Όταν γίνεται χρήση του συστήματος Χ/Μ, τα στοιχεία κόστους και απόδοσης της επένδυσης και η εξ αυτής αύξηση της παραγωγικότητας, γίνεται σαφής και συγκεκριμένη. Τα ποσά των μισθωμάτων είναι γνωστά και καθορισμένα εκ των προτέρων για ολόκληρη την περίοδο της σύμβασης. Έτσι μπορούν εύκολα να χρησιμοποιηθούν στη καταλόγηση των δραστηριοτήτων του μισθωτή και να συμπεριληφθούν στον ταμειακό προϋπολογισμό μιας και αποτελούν μέρος αυτού.

στ) Ευελιξία – Ευκολία

Η Χ/Μ μπορεί να προσαρμοστεί ως προς τις ρυθμίσεις της, στις ανάγκες και απαιτήσεις της επιχείρησης. Η εταιρεία Χ/Μ και ο μισθωτής επεξεργάζονται από κοινού το σχετικό πρόγραμμα επένδυσης, έχοντας πάντα υπόψη το είδος του εξοπλισμού, τον κλάδο Επιχ/κής δραστηριότητας του μισθωτή και τις προοπτικές και δυνατότητες του παραγόμενου είδους στην αγορά. Ο χρόνος αξιολόγησης και διεκπεραίωσης μιας αίτησης για χρηματοδότηση μέσω Leasing είναι ελάχιστος σε σχέση με εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης και κυρίως με τον τραπεζικό δανεισμό. Επίσης, θεωρείται από τους μισθωτές εύκολη χρηματοδοτική μορφή που συχνά παρακάμπτει διάφορους περιοριστικούς όρους παρέμβασης του δανειστή οι οποίοι επιβάλλονται στον τραπεζικό δανεισμό. Θα πρέπει δε να τονίσουμε, ότι οι προσαρμογές των όρων της σύμβασης κοινής αποδοχής, μπορούν να γίνουν και κατά τη διάρκεια της ισχύος της, όπως π.χ. αναπροσαρμογές κλίμακας μισθωμάτων κ.ά.

ζ) Σταθερότητα χρηματοοικονομική

Η χρονική περίοδος της σύμβασης Χ/Μ συμπίπτει συνήθως με την οικονομική ζωή του εξοπλισμού, οπότε μέσα σ' αυτό το χρονικό διάστημα είναι καθορισμένα τα μισθώματα που πρέπει να πληρώνει ο μισθωτής και έχει προβλεφθεί η απόδοση του εξοπλισμού. Γνωρίζει δηλαδή ο μισθωτής τι έσοδα έχει και τι πρέπει να πληρώνει. Αυτό το χαρακτηριστικό δίνει στην επιχείρηση μια χρηματοοικονομική σταθερότητα, ιδίως όταν πρόκειται για πιο μακροχρόνια επένδυση.

η) Προστασία έναντι απαξίωσης

Αρκετά πάγια στοιχεία αυξάνουν την αξία τους στην πορεία του χρόνου, όπως κτίρια, γη κ.ά. Ενώ αντίθετα, όσον αφορά τον μηχανολογικό εξοπλισμό μειώνεται σταδιακά η αξία του, δηλαδή απαξιώνεται. Έτσι στη μισθώτρια επιχείρηση συμφέρει να έχει στην ιδιοκτησία της περιουσιακά στοιχεία, που αυξάνουν την αξία τους και να χρησιμοποιεί την χρηματοδοτική μίσθωση για να μισθώνει αυτά που απαξιώνονται.

θ) Μείωση του επιχειρηματικού κινδύνου

Οι μικροεπιχειρηματίες – μισθωτές σε περίπτωση πτώχευσης, δεν φέρουν ολόκληρο το βάρος των επενδύσεων από ίδια κεφάλαια ή από τραπεζικό δανεισμό, αλλά ένα μέρος του «ρίσκου» το επιβαρύνεται η εταιρεία Leasing.

ι) Βελτίωση της εικόνας του ισολογισμού

Η χρηματοδοτική μίσθωση δεν είναι δανεισμός και συνεπώς μπορεί να μην συμπεριληφθεί το κόστος της στον ισολογισμό. Τα μισθωμένα μηχανήματα δεν εμφανίζονται στο παθητικό του ισολογισμού ως μελλοντικές

πληρωμές μισθωμάτων, με αποτέλεσμα να εμφανίζεται ο μισθωτής με λιγότερες υποχρεώσεις.

ια) Χρηματοδότηση σε συνάλλαγμα

Αρκετές εταιρείες που ασχολούνται με το Leasing προσφέρουν τη δυνατότητα χρηματοδότησης σε συνάλλαγμα, π.χ. εταιρεία Eurolease κ.ά.

ιβ) Προσφορά ασφαλιστικής κάλυψης

Υπάρχουν, επίσης, εταιρείες που ασχολούνται με το Leasing, οι οποίες προσφέρουν μέσα από τα διάφορα ασφαλιστικά προγράμματά τους, πλήρη ασφαλιστική κάλυψη του χρηματοδοτούμενου εξοπλισμού με το χαμηλότερο δυνατό κόστος για τον μισθωτή.

ιγ) Προσφορά αναπτυξιακών κινήτρων

Ένα άλλο πλεονέκτημα της χρηματοδότησης μέσω Leasing είναι ότι ο μισθωτής διατηρεί τα κίνητρα του αναπτυξιακού νόμου 1892/90 (αριθ. 19) από το οποίο ο μισθωτής και ο εκμισθωτής ωφελούνται από όλα τα αναπτυξιακά κίνητρα που προβλέπονται απ' αυτόν.

ιδ) Πλεονεκτήματα στην φορολογία

Η χρηματοδοτική μίσθωση εξασφαλίζει φορολογικά πλεονεκτήματα στον μισθωτή, γιατί τα καταβαλλόμενα μισθώματα θεωρούνται σαν λειτουργικά έξοδα και εκπίπτουν από την φορολογητέα ύλη μέχρι και 70%. Επίσης και από την πλευρά του εκμισθωτή υπάρχουν φορολογικά πλεονεκτήματα γιατί οι σχετικές δαπάνες για την χρηματοδοτική μίσθωση υπόκεινται στο σύστημα αποσβέσεων που μειώνουν την φορολογητέα ύλη.

ιε) Βελτιώνει το επιχειρηματικό κλίμα

ιστ) Συντελεί στη διεθνοποίηση της οικονομίας

ιζ) Συντελεί στη δημιουργία εξειδικευμένων τραπεζικών υπηρεσιών

Τα μειονεκτήματα της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Leasing) είναι τα εξής:

α) Το κόστος

Ένα από τα βασικότερα μειονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης (Leasing) είναι το σχετικά υψηλό ονομαστικό κόστος συγκριτικά με τις άλλες μορφές χρηματοδότησης.

Παρά την επικρατούσα άποψη του υψηλού κόστους της χρηματοδοτικής μίσθωσης, οι εταιρείες Leasing ισχυρίζονται ότι δεν είναι και τόσο υψηλό, όσο πιστεύεται, γιατί δεν πρέπει να συγκρίνεται μόνο με το αναγκαστικό επιτόκιο των χρηματοδοτικών μορφών, αλλά να εντοπίζεται στο πραγματικό κόστος της χρηματοδότησης.

β) Η νομική κυριότητα

Παρά το γεγονός ότι η επιχείρηση έχει την οικονομική εκμετάλλευση και ελεύθερη χρήση του εξοπλισμού κατά τη διάρκεια της σύμβασης Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, εντούτοις η αποστέρηση του στοιχείου της ιδιοκτησίας συχνά θεωρείται ότι μειώνει την «επιφάνεια» και το κύρος γενικά της επιχείρησης. Ασφαλώς δεν αμφισβητείται ότι οι εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, με το σύστημα αυτό υπεισέρχονται έμμεσα και εν μέρει στην συνιδιοκτησία της παραγωγικής διαδικασίας των πελατών τους. Ενώ ο μισθωτής –

επιχείρηση εκμεταλλεύεται τον εξοπλισμό κατά την διάρκεια της σύμβασης, εντούτοις ο εξοπλισμός δεν ανήκει στην ιδιοκτησία του, πράγμα το οποίο πολλές φορές θεωρείται ότι μειώνει την οικονομική επιφάνεια, το κύρος της επιχείρησης και της περιορίζει την διαπραγματευτική της ιδιότητα στις συναλλαγές της.

γ) Έλεγχοι

Με την διατήρηση της νομικής κυριότητας του εξοπλισμού, πολλές φορές οι εταιρείες Leasing υπεισέρχονται και παρεμβαίνουν σε θέματα διοίκησης, διαχείρισης και παρακολούθησης της οικονομικής κατάστασης των μισθωτριών επιχειρήσεων. Αυτό συμβαίνει συνηθέστερα στις περιπτώσεις εκμίσθωσης ακινήτων και εμπνεπηγμένων εγκαταστάσεων.

δ) Απώλεια της υπολειμματικής αξίας

Ο μισθωτής χάνει την υπολειμματική αξία του εξοπλισμού με τη λήξη της σύμβασης, γιατί δεν του ανήκει ο εξοπλισμός και είναι υποχρεωμένος να τον αναδιαπραγματευτεί ή να τον επιστρέψει στον εκμισθωτή.

ε) Σύμβαση μικρής χρονικής – διακοπή σύμβασης

Η χρηματοδοτική μίσθωση μπορεί να μην είναι η κατάλληλη χρηματοδοτική μορφή για μικρή χρονική διάρκεια γιατί έχει υψηλό κόστος. Ακόμη αν η μίσθωση διακοπεί νωρίς στην αρχή της περιόδου μίσθωσης, μπορεί να χρησιμοποιήσει τον μηχανολογικό της εξοπλισμό για εμπράγματα ασφαλεία.

στ) Φορολογικά κίνητρα – Φορολογικές απαλλαγές

Η Ελληνική φορολογική νομοθεσία όσον αφορά το θεσμό του Leasing επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό το ύψος και τους όρους της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Έχουμε αρκετές φορολογικές απαλλαγές και συνεπώς έχουμε την

ανάπτυξη του θεσμού αυτού στη χώρα μας και οι οποίες (φορολογικές απαλλαγές) είναι οι εξής:

1. Έχουμε απαλλαγή από ορισμένους φόρους. Εκτός από το φόρο εισοδήματος και το Φ.Π.Α. οι εταιρείες Leasing δεν επιβαρύνονται με άλλους φόρους, όπως επί:

- Συμβολαίων αγοράς του εξοπλισμού
- Είσπραξης μισθωμάτων
- Συμβάσεων μεταξύ εταιρείας Leasing και μισθωτή

2. Έχουμε τις απαλλαγές που ισχύουν στις συμβάσεις δανείων και πιστώσεων ανοικτού λογαριασμού που καταρτίζουν οι τράπεζες με εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και οι απαλλαγές επί των ακαθαρίστων εσόδων που προκύπτουν από τις συμβάσεις αυτές.

3. Η καταβολή του Φ.Π.Α. πραγματοποιείται από τις εταιρείες Leasing στον προμηθευτή, χωρίς άμεση επιβάρυνση του μισθωτή, ενώ με τον παραδοσιακό δανεισμό ο μισθωτής επιβαρύνεται και με την καταβολή του Φ.Π.Α., που αντιστοιχεί στη συνολική αξία του εξοπλισμού.

4. Τα μισθώματα του Leasing θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτουν ολοκληρωτικά από τα ακαθάριστα έσοδα του μισθωτή. Κατά συνέπεια μειώνεται σημαντικά το φορολογητέο εισόδημα του μισθωτή.

5. Ο μισθωτής απαλλάσσεται από την πληρωμή χαρτοσήμου με την υπογραφή της σύμβασης, καθώς επίσης και από οποιαδήποτε άλλη καταβολή τελών, π.χ. εισφορές, Ε.Φ.Τ.Ε. κ.ά.

6. Τα ευεργετήματα του Ν. 1262/1982 δεν θίγονται αν η επένδυση πραγματοποιηθεί μέσω Leasing.

7. Οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να ενεργήσουν αποσβέσεις στα πάγια στοιχεία που αγοράζουν για εκμίσθωση. Οι αποσβέσεις αυτές αναγνωρίζονται και θεωρούνται νόμιμες εάν προβλέπονται στο

Ν.Δ. 3323/55 και τηρούν κάποιους όρους, μερικοί από τους οποίους είναι οι εξής:

- Να καταχωρούνται στα λογιστικά βιβλία
- Να ενεργούνται μέχρι να καλυφθεί η αξία του αποκτημένου μισθίου
- Να γίνονται υποχρεωτικά ανεξάρτητα από το αν υπάρχουν κέρδη ή όχι
- Να θεωρείται σαν βάση υπολογισμού των αποσβέσεων η αξία απόκτησης του μισθίου, τόσο στα καινούργια όσο και στα μεταχειρισμένα μίσθια

8. Οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης ενεργούν για να καλύψουν τις επισφαλείς απαιτήσεις έκπτωση μέχρι 2% του συνόλου των ληξιπρόθεσμων μισθωμάτων από όλες τις συμβάσεις της χρηματοδοτικής μίσθωσης που δεν εισπράττονται μέχρι την 31^η Δεκεμβρίου κάθε χρόνου. Η λογική της έκπτωσης αυτής βασίζεται στο ότι οι εταιρείες Leasing συναλλάσσονται με πολλές μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις που έχουν υψηλό βαθμό «ρίσκου».

9. Οι εταιρείες Leasing μπορούν να ενεργήσουν αφορολόγητες εκπτώσεις βάσει των διατάξεων του αναπτυξιακού νόμου 1262/82, όπως ακριβώς θα ενεργούσε ο μισθωτής του πράγματος αν το είχε αγοράσει και είχε απαιτήσει την κυριότητα.

Επίσης, προβλέπεται κλιμάκωση των εκπτώσεων στα αφορολόγητα ποσά ανάλογα με το ύψος της επένδυσης και την περιοχή, που αρχίζουν από 40% και φτάνουν μέχρι 70%.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ IV

FRANCHISING

1. Ορισμός του θεσμού

Το Franchising ή η δικαιόχρηση, όπως μεταφράζεται στα Ελληνικά, είναι μια μέθοδος οργάνωσης ενός δικτύου, όπου ο Franchisor (δικαιοπάροχος) δίνει το δικαίωμα στο Franchisee (δικαιοδόχο) να χρησιμοποιεί το όνομά του, το προϊόν του και την τεχνογνωσία του, καθώς και όλα εκείνα τα εφόδια με τα οποία θα μπορέσει να οργανώσει και να λειτουργήσει την επιχείρησή του με επιτυχία.

Σε αντάλλαγμα ο δικαιοδόχος παρέχει κεφάλαιο και εργασία, διοικεί την επιχείρηση και πληρώνει στον δικαιοπάροχο μια αρχική αμοιβή και σε συνεχή βάση ένα ποσοστό επί των πωλήσεων του ή επί των προμηθειών που κάνει από τον δικαιοπάροχο και τους εγκεκριμένους προμηθευτές.

Με αυτόν τον τρόπο δίνεται η δυνατότητα στον δικαιοδόχο να αγοράσει την τεχνογνωσία και το όνομα μιας δοκιμασμένης και επιτυχημένης επιχείρησης. Η επιχείρηση αυτή μπορεί να αναπτυχθεί χρησιμοποιώντας ξένα κεφάλαια και με βάση το ιδιωτικό συμφέρον, δημιουργούνται ευέλικτοι οργανισμοί που μπορούν να ανταποκριθούν στις ανάγκες της αγοράς.

Η εφαρμογή της δικαιόχρησης είναι ευρεία και την συναντά κανείς από την διανομή μέχρι την παροχή υπηρεσιών. Στο διεθνή χώρο ένα σημαντικό κομμάτι των πωλήσεων, σε όλους τους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας γίνεται μέσω του Franchising. Πολυεθνικοί επιχειρηματικοί κολοσσοί, καταστήματα και άλλες μονάδες επεκτείνονται επιχειρηματικοί κολοσσοί, καταστήματα και άλλες μονάδες επεκτείνονται συνεχώς ανά την υφήλιο παραχωρώντας την χρήση του ονόματός τους, κάτω βέβαια από τον δικό τους έλεγχο και τα δικά τους Standards.

2. Μορφές και είδη του Franchising

Το Franchising μπορούμε να το διακρίνουμε σε δύο μορφές:

- 1) Ως προς το Αντικείμενο
- 2) Ως προς τον Φορέα

1) Ως προς το **Αντικείμενο**, το Franchising διακρίνεται σε διάφορες μορφές γιατί είναι ένα σύστημα που έχει μεγάλη ευελιξία και πολύ εύκολα μπορεί να προσαρμοστεί σε διάφορους κλάδους εμπορίας και παροχής υπηρεσιών, καθώς και στην βιομηχανία. Τα πιο συνηθισμένα είδη είναι:

- α) Το Franchising διανομής
- β) Το Franchising υπηρεσιών
- γ) Το Franchising παραγωγής

α) Στο Franchising διανομής, που είναι και η πιο διαδεδομένη μορφή στην πράξη, ο δικαιοδόχος περιορίζεται στο να πωλεί, εκμεταλλευόμενος το πακέτο Franchise, στους τελικούς καταναλωτές, δηλαδή λιανική πώληση, ορισμένα προϊόντα μέσα σε καταστήματα που φέρει το διακριτικό σήμα του δικαιοπάροχου. Τα προϊόντα επίσης μπορούν να φέρουν το διακριτικό σήμα, μπορεί και όχι.

β) Στο Franchising υπηρεσιών, ο δικαιοδόχος παρέχει υπηρεσίες στους τελικούς χρήστες υπό το διακριτικό γνώρισμα, την εμπορική επωνυμία ή ακόμα και το σήμα του δικαιοπάροχου, σύμφωνα με τις οδηγίες που παίρνει απ' αυτόν.

Σε αυτή τη μορφή εντάσσεται και το λεγόμενο κινητό Franchising, όπου οι υπηρεσίες δεν παρέχονται στο κατάστημα, αλλά υπάλληλοι της επιχείρησης μεταβαίνουν στην κατοικία, κατάστημα, κ.λπ. του πελάτη, όπου και προσφέρουν τις υπηρεσίες τους.

γ) Στο Franchising παραγωγής ή βιομηχανικό, ο δικαιοπάροχος παραχωρεί στον δικαιοδόχο την άδεια να παράγει ή να μεταποιεί ορισμένα προϊόντα. Η άδεια συνοδεύεται συνήθως με το δικαίωμα χονδρικής πώλησης υπό το σήμα του δικαιοπάροχου.

Τέλος, υπάρχουν και πολλές μικτές μορφές Franchising όπου συνυπάρχουν τα στοιχεία πώλησης προϊόντων και παροχής υπηρεσιών.

2) Ως προς τον **Φορέα**, το Franchising διακρίνεται σε δύο μορφές:

α) Το Franchising Υπαγωγής

β) Το Franchising Ισότιμης Συνεργασίας

α) Το Franchising υπαγωγής, χαρακτηρίζεται από την κυριαρχία του δικαιοπάροχου, όπου με συστηματική και εντατική καθοδήγηση προσπαθεί να περάσει το marketing και το know-how που διαθέτει στους δικαιοδόχους. Οι δικαιοδόχοι εδώ εμφανίζονται σαν εκτελεστικά όργανα του συστήματος που ανέπτυξε και εφάρμοσε ο δικαιοπάροχος.

β) Το Franchising ισότιμης συνεργασίας, χαρακτηρίζεται από τη συμμετοχή των δικαιοδόχων στη λήψη αποφάσεων και το καθορισμό των στόχων του συστήματος. Οι δικαιοδόχοι συμμετέχουν στο νομικό προσωπικό πρόσωπο του δικαιοπάροχου με αποτέλεσμα να ασκούν πιέσεις που πολλές φορές αποβαίνουν σε βάρος του συστήματος, γιατί προέρχονται από υποκειμενικά κίνητρα που δεν προωθούν τους στόχους του συστήματος.

3. Πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα

Το Franchising είναι ένα σύστημα που συγκεντρώνει πλεονεκτήματα τόσο για τους δικαιοδόχους όσο και για τους δικαιοπάροχους. Με τη σύμβαση αυτή της συνεργασίας εξασφαλίζεται ανεξαρτησία με κάποια ασφάλεια,

τεχνική και εμπορική βοήθεια, γνώσεις και εμπειρίες πολλών ετών, που τίθονται στη διάθεση του δικαιοδόχου χωρίς ιδιαίτερο κόστος.

Παρακάτω αναφέρονται τα σπουδαιότερα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του συστήματος για τον δικαιοπάροχο και τον δικαιοδόχο.

Πλεονεκτήματα για τον δικαιοπάροχο

1. Ταχεία ανάπτυξη της επιχείρησης και των δικτύων της.
2. Βαθιά διείσδυση στην αγορά.
3. Πλήρης έλεγχος της τοπικής αγοράς.
4. Περιορισμός εμπορικών κινδύνων.
5. Περιορισμός δεσμευμένων κεφαλαίων.
6. Διατήρηση προδιαγραφών του προϊόντος.
7. Υψηλός δείκτης πωλήσεων.

Μειονεκτήματα για τον δικαιοπάροχο

1. Επιλογή συνεργατών.
2. Δυσχερής επικοινωνία.
3. Έμμεσος έλεγχος των αποφάσεων που λαμβάνονται στα σημεία πωλήσεων.

Πλεονεκτήματα για το δικαιοδόχο

1. Μοιράζεται τις γνώσεις του δικαιοπάροχου, όσον αφορά τις διαδικασίες εγκατάστασης και τις διαδικασίες λειτουργίας του σημείου πωλήσεων.
2. Καρπύονται των πλεονεκτημάτων των προγραμμάτων εκπαίδευσης που παρέχει ο δικαιοπάροχος.
3. Χρησιμοποιεί την επιτυχημένη επωνυμία και τη φήμη του δικαιοπάροχου
4. Μείωση του επιχειρηματικού κινδύνου.

5. Καρπύεται των πληροφοριών της έρευνας και ανάπτυξης που διενεργεί ο δικαιοπάροχος.
6. Διενεργεί μεγάλους εφοδιασμούς του καταστήματός του και μειώνει το κόστος αγορών.

Μειονεκτήματα για τον δικαιοδόχο

1. Πληρωμές για δικαιώματα άδειας και πακέτου Franchising διαρκώς και για όσο χρόνο διαρκεί η σύμβαση Franchising.
2. Μη απόκτηση της εμπορικής επωνυμίας, η οποία μετά τη λήξη της σύμβασης επιστρέφει στο δικαιοπάροχο.
3. Οι αποφάσεις για την πολιτική και το management λαμβάνεται από τον δικαιοπάροχο χωρίς τη συμμετοχή του δικαιοδόχου σε περίπτωση που εφαρμόζεται Franchising παραγωγής.
4. Προσωπική εργασία, ο δικαιοδόχος οφείλει να αφοσιωθεί στη δουλειά με ενθουσιασμό, γεγονός που μπορεί να αποβεί σε βάρος κάποιου άλλου τομέα της ζωής του.

• Θετικά και αρνητικά σημεία του Franchising

Στο Franchising πέρα από τα βασικά πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα που παρουσιάζονται αντίστοιχα για τον δικαιοδόχο και τον δικαιοπάροχο, παρατηρούμε και τα εξής θετικά και αρνητικά σημεία:

Θετικά σημεία

1. Η δυνατότητα που έχει ο δικαιοπάροχος να αγοράζει ή να παράγει μεγάλες ποσότητες εμπορεύματος, εξασφαλίζει στον δικαιοδόχο καλύτερες τιμές κτήσεως των εμπορευμάτων, παρά εάν αγόραζε αυτά από άλλους χονδρέμπορους.

2. Ο δικαιοδόχος χρησιμοποιεί τις έτοιμες εμπειρίες και γνώσεις του δικαιοπάρoχου, με κέρδος χρόνου και για τα δύο συμβαλλόμενα μέρη.
3. Οι λεπτομερείς έρευνες αγοράς που διενεργούνται από τον δικαιοπάρoχο, αναδεικνύουν τις εμπορικές ευκαιρίες για το προϊόν και τον δικαιοδόχο.
4. Το γεγονός ότι ο δικαιοδόχος δοκιμάζεται από τον δικαιοπάρoχο δίνει τη δυνατότητα να γίνονται λεπτομερείς μετρήσεις της ελαστικότητας της ζήτησης και προσφοράς ως και τα ελάχιστα όρια αποθεμάτων.
5. Η λεπτομερής μελέτη του θέματος από τον δικαιοπάρoχο δίνει τη δυνατότητα στον δικαιοδόχο να αποφύγει σφάλματα απειρίας και παράλληλα να μειώσει τις ανάγκες του αρχικού κεφαλαίου. Έχει υπολογιστεί ότι η εξοικονόμηση φθάνει το 25% με 30% του αρχικού κεφαλαίου που συνήθως χρειάζεται ο νέος δικαιοδόχος.
6. Η διακόσμηση, τα έπιπλα και οι εγκαταστάσεις έχουν σχεδιαστεί και βελτιωθεί από τον δικαιοπάρoχο και δίνονται έτοιμα στον δικαιοδόχο, γεγονός που μειώνει κατά πολύ το κόστος.
7. Για την αντιμετώπιση οποιασδήποτε αδυναμίας πάνω σε θέματα τεχνικά, οικονομικά ή marketing, δημιουργείται ομάδα άμεσης δράσης, από τον δικαιοπάρoχο που στηρίζει και βοηθά τον δικαιοδόχο.
8. Η τεχνολογική πρόοδος, οι μέθοδοι εκσυγχρονισμού, καθώς και κάθε νέο σύστημα που εφαρμόζεται στην αγορά, παρακολουθείται καλύτερα.
9. Με την εφαρμογή δοκιμασμένων μεθόδων μειώνεται το λειτουργικό κόστος και προλαμβάνονται ενδεχόμενα ζημιών.
10. Η αίσθηση ότι ο δικαιοδόχος ανήκει σε μία μεγάλη, οργανωμένη και επιτυχημένη αλυσίδα εμπνέει εμπιστοσύνη και αυτοπεποίθηση.

Αρνητικά σημεία

1. Ο δικαιοδόχος πληρώνει πάντα ένα δικαίωμα άδειας ή royalty στον δικαιοπάροχο, και ναι μεν θεωρείται ως ενοχλητικό βάρος, αλλά και ο δικαιοπάροχος συνήθως επενδύει για βελτιώσεις και ανάπτυξη άλλων προϊόντων.
2. Θεωρείται, ότι η επιτυχής λειτουργία του Franchising εξαρτάται από την διαρκή υποστήριξη την οποία παρέχει ο δικαιοπάροχος προς τον δικαιοδόχο. Βέβαια, όμως, πρέπει να γίνεται διαστολή μεταξύ γράμματος και πνεύματος του κειμένου του συμβολαίου και ο δικαιοδόχος να μην επαναπαύεται μόνο στον δικαιοπάροχο, αλλά να φροντίζει και ο ίδιος για τα σημεία πωλήσεως.
3. Μολονότι ο δικαιοδόχος είναι ενδεχόμενο να μπορεί να αγοράσει τα υλικά ή γενικώς τα προϊόντα που χρησιμοποιεί από άλλες πηγές φθηνότερα και ίσως με καλύτερους όρους πληρωμής, εν τούτοις όμως δεν μπορεί να τα αγοράσει παρά μόνο από τον δικαιοπάροχο κατά κανόνα.
4. Η ουσία της δικαιόχρησης είναι ότι αυτή στηρίζεται στο γεγονός ότι ο δικαιοπάροχος έχει την αποκλειστική δικαιοδοσία σε κάθε τι που συνδέεται με το προϊόν. Συνέπεια του γεγονότος αυτού είναι ότι διατηρεί το αποκλειστικό δικαίωμα να απαιτεί από την επιχείρηση του δικαιοδόχου ορισμένες μετατροπές και βελτιώσεις του καταστήματος του τελευταίου, εάν κρίνει ότι είναι απαραίτητες, προκειμένου να προωθείται το προϊόν κατά τις συμβατικές προδιαγραφές. Ο δικαιοδόχος από την άλλη μεριά μπορεί από την ειδική εμπειρία την οποία αποκτά σε συγκεκριμένο χώρο να βλέπει ευκαιρίες, τις οποίες να αποκρύπτει από τον δικαιοπάροχο και τις οποίες να εκμεταλλεύεται με άλλες νόμιμες μορφές μόνος του.
5. Στην περίπτωση που μια επιχείρηση δικαιοδόχου θέλει να πωληθεί σε άλλη επιχείρηση, τότε η πράξη αυτή πρέπει να γίνει αποδεκτή από τον

δικαιοπάροχο, ο οποίος επειδή η φύση του Franchising είναι ιδιόμορφη, απαιτεί να πληρεί όλες τις προϋποθέσεις τις οποίες η ίδια έχει θέσει.

4. Φορολογικές πτυχές του Franchising

Τα σημαντικότερα από φορολογικής άποψης θέματα της σύμβασης Franchising είναι τα εξής:

- 1) Πρέπει να ερευνησουμε την περίπτωση κατά την οποία ο δικαιούχος είναι αλλοδαπός οίκος χωρίς μόνιμη εγκατάσταση στην Ελλάδα, εάν η χώρα που είναι εγκατεστημένος έχει υπογράψει με την Ελλάδα σύμβαση αποφυγής διπλής φορολογίας.
- 2) Το εισόδημα που αποκτάται από την εκχώρηση του δικαιώματος, θεωρείται εισόδημα εμπορικών επιχειρήσεων και φορολογείται σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις.
- 3) Η δαπάνη του Franchising είναι λειτουργική και πρέπει να αναγνωριστεί φορολογικά προς έκπτωση από το ακαθάριστο εισόδημα.
- 4) Το ποσό που παίρνει ο δικαιούχος από τον δικαιούχο θεωρείται παροχή υπηρεσιών και υπόκειται σε συντελεστή Φ.Π.Α. 18%.
- 5) Για την ορθότερη απεικόνιση των χρηματοοικονομικών δεδομένων μιας επιχείρησης, πρέπει η λογιστική απεικόνιση της εφάπαξ καταβολής να γίνεται με βάση τη χρονική διάρκεια της σύμβασης του κάθε δικαιούχου.

5. Το Ελληνικό νομικό πλαίσιο του Franchising

Ειδική νομοθεσία που να διέπει τις συμβάσεις Franchising δεν υπάρχει στην Ελλάδα, όπως δεν υπάρχει και στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης. Η σύμβαση του Franchising είναι συμφωνία μεταξύ δύο επιχειρήσεων, βάσει της οποίας η μία επιχείρηση, ο δικαιούχος παραχωρεί στην

άλλη, τον δικαιούχο έναντι άμεσου ή έμμεσου οικονομικού ανταλλάγματος το δικαίωμα εκμετάλλευσης του πακέτου της δικαιόχρησης, δηλαδή μιας δέσμης δικαιωμάτων βιομηχανικής ή πνευματικής ιδιοκτησίας που αφορούν εμπορικά σήματα ή επωνυμίες, διακριτικά γνωρίσματα (πινακίδες καταστημάτων), πρότυπα, χρήσεως, σχέδια, δικαιώματα αντιγραφής κ.λπ. προς εκμετάλλευση με σκοπό την εμπορία συγκεκριμένων τύπων προϊόντων ή και υπηρεσιών. Δεδομένου ότι το Franchising αποτελεί εμπορική δραστηριότητα κατά την έννοια του νόμου, προϋποθέτει την ύπαρξη εμπορικής επιχείρησης που συμβάλλεται είτε ως δικαιούχος είτε ως δικαιούχος. Η εμπορική αυτή επιχείρηση μπορεί να προσλάβει είτε την μορφή ατομικής επιχείρησης, είτε την μορφή εμπορικής εταιρείας, είτε προσωπικής (Ο.Ε., Ε.Ε.) είτε κεφαλαιουχικής (Α.Ε., Ε.Π.Ε.).

Η εμπορική επωνυμία είναι το όνομα που χρησιμοποιεί ο έμπορος (φυσικό ή νομικό πρόσωπο) στις εμπορικές συναλλαγές. Ο διακριτικός τίτλος είναι όνομα ή άλλο γνώρισμα που χρησιμοποιείται από τον έμπορο προκειμένου να διακρίνει την επιχείρηση ή το κατάστημά του. Η εμπορική επωνυμία και ο διακριτικός τίτλος εφόσον είναι επαρκώς γνωστά στις συναλλαγές προστατεύονται ακόμη και έναντι μεταγενέστερων σημάτων που αφορούν παρόμοια ή συγγενή προϊόντα, με βάση τις διατάξεις του Ν. 146/1914 περί αθέμιτου ανταγωνισμού.

Επιπλέον, η εμπορική επωνυμία προστατεύεται από τις διατάξεις του νόμου για την προστασία του ονόματος γενικά (άρθρα 58,3 919, 281 Α.Κ.) υπάρχουν άλλες προϋποθέσεις για την προστασία τους, πρέπει όμως να ανακοινώνονται στο αντίστοιχο εμπορικό επιμελητήριο για καταχώρηση.

Παραχώρηση άδειας χρήσης εμπορικής επωνυμίας επιτρέπεται εφόσον δεν υπάρχει κίνδυνος παραπλάνησης του κοινού. Τέτοιος κίνδυνος υπάρχει στην περίπτωση της σύμβασης του Franchising, δεδομένου ότι ο δι-

καιοδόχος είναι υποχρεωμένος να καθιστά σαφή την ιδιότητά του σαν ανεξάρτητου εμπόρου με την προσθήκη του δικού του ονόματος.

Μια σύμβαση Franchising μπορεί να συναφθεί για ορισμένο ή αόριστο χρόνο. Η λύση της σύμβασης γίνεται με τακτική καταγγελία (επί συμβάσεως αορίστου χρόνου) και έκτακτη καταγγελία (σε περίπτωση σπουδαίου λόγου). Επίσης, υπάρχει και αυτόματη λύση της συμβάσεως με πάροδο του συμφωνημένου χρόνου, σε περίπτωση θανάτου, απαγόρευσης ή πτωχεύσεως του δικαιοπάροχου ή του δικαιοδόχου.

Η μεταβίβαση της εταιρικής σχέσης οδηγεί στη λύση της σχέσης δικαιοπάροχου – δικαιοδόχου αλλά δεν τερματίζει τη σύμβαση καθεαυτή, η οποία εξακολουθεί να υπάρχει με νέο δικαιοδόχο, εάν αυτό επιθυμεί ο δικαιοπάροχος. Στα πλαίσια της συμβατικής ελευθερίας τα μέλη μπορούν να συμφωνήσουν πρόωρη λύση της σύμβασης.

Πάντοτε θα πρέπει να λαμβάνονται υπόψη οι μετασυμβατικές υποχρεώσεις, οι οποίες είναι οι εξής:

1. Εμπορικά και βιομηχανικά απόρρητα (ποινική και αστική προστασία).
2. Παραλαβή των αποθεμάτων του δικαιοδόχου (εμπορεύματα στην πραγματική τους αξία, ειδικά εργαλεία, το εξοπλισμό της επιχείρησης).
3. Επιστροφή άλλων αντικειμένων (π.χ. βιβλία οδηγιών – manuals, διαφημιστικό και άλλο έντυπο υλικό, καταλόγους με ονόματα πελατών, πινακίδες με τα διακριτικά γνωρίσματα του δικαιοπάροχου ακόμα και άλλα άυλα αγαθά όπως σήμα, ευρεσιτεχνίας στα οποία η υποχρέωση απόδοσης συνιστάται στην παύση της χρήσης ή εκμετάλλευσής τους).
4. Εκκρεμείς παραγγελίες.
5. Αποζημίωση του δικαιοδόχου (ίδια με την αποζημίωση εμπορικού αντιπροσώπου).

6. Μετασυμβατική απαγόρευση ανταγωνισμού.

Κατά την κατάρτιση μιας σύμβασης Franchising αλλά και κατά την λειτουργία της απαιτείται ιδιαίτερη προσοχή έτσι ώστε αυτή αφενός μεν να ανταποκρίνεται στις επιθυμίες και ανάγκες των μερών και να κατοχυρώνει τα συμφέροντά τους, αφετέρου δε να μην κινδυνεύει να ακυρωθεί η σύμβαση ή να διαταραχθεί η συνεργασία για λόγους που ανάγονται στην μη τήρηση των διατάξεων της Ελληνικής νομοθεσίας. Ειδικότερα θα πρέπει να εξετάζονται τα εξής:

- α) Ποια είναι η ελάχιστη διάρκεια και αν προβλέπεται δυνατότητα αυτόματης ανανέωσης.
- β) Εάν υπάρχει δυνατότητα πώλησης της επιχείρησης του δικαιοδόχου ή μεταβίβασής της σε τρίτο ή συγγενικό πρόσωπο σε περίπτωση θανάτου ή επαγγελματικής ανικανότητας.
- γ) Εάν δεσμεύεται ο δικαιοπάροχος για τη συνεχή και σε αποδεκτό ποιοτικό επίπεδο παροχή των υπηρεσιών, οι οποίες συνθέτουν το πακέτο Franchise.
- δ) Ποιοι καθορίζονται ως λόγοι έκτακτης καταγγελίας της συμβάσεως.
- ε) Εάν υπάρχουν επαχθείς όροι σε βάρος του δικαιοδόχου.

Για τους λόγους αυτούς εξίσου σημαντική με την ανάπτυξη του marketing, την έρευνα της αγοράς και την επιλογή των κατάλληλων συνεργατών είναι και η νομική πτυχή του franchising, δηλαδή η οικοδόμηση του όλου συστήματος πάνω σε στέρεες νομικές βάσεις.

ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Έχει διαπιστωθεί ότι υπάρχουν κάποιες επιχειρήσεις οι οποίες έχουν επιλέξει τις καινούργιες αυτές μορφές γιατί τις θεωρούν ευνοϊκότερες από τις ήδη υπάρχουσες, με τις οποίες χρηματοδοτούνται μέχρι πριν λίγα χρόνια.

Οι επιχειρήσεις που έχουν χρηματοδοτηθεί με αυτά τα είδη χρηματοδότησης, έχουν θετικές εξελίξεις σε ότι αφορά τις πωλήσεις τους και στις σχέσεις τους με τους πελάτες όταν έχουμε να κάνουμε με Factoring. Φορολογικές απαλλαγές Leasing. Και το βασικότερο, καλύτερη αντιμετώπιση των υποχρεώσεων της επιχείρησης προς τρίτους.

Για να υπάρχει χρηματοδότηση αυτών των μορφών χρηματοδότησης στις επιχειρήσεις θα πρέπει να υπάρχει καλύτερη οργάνωση των τραπεζών, να δεχθούν το βάρος των σύγχρονων μορφών χρηματοδότησης, ώστε να μπορούν να τις προσφέρουν στις επιχειρήσεις με όσο το δυνατόν ευνοϊκότερους όρους.

Οι επιχειρήσεις θα πρέπει να φροντίζουν για την ενημέρωσή τους γύρω από τις μορφές χρηματοδότησης που επικρατούν στο χώρο τους.

Η σωστή στρατηγική και οργάνωση των επιχειρήσεων γύρω από την επιλογή της πιο συμφέρουσας μορφής χρηματοδότησης που θα καλύπτει τα επενδυτικά σχέδιά της είναι ένας τρόπος που θα μπορούσε να βοηθήσει στη μεγαλύτερη χρησιμοποίηση των μορφών αυτών. Αυτό σημαίνει ότι η καλά οργανωμένη επιχείρηση με τους σωστούς ανθρώπους στην κατάλληλη θέση θα επιλέξει και την πιο συμφέρουσα για αυτήν μορφή χρηματοδότησης.

Οι μορφές χρηματοδότησης, επειδή είναι κάτι καινούργιο στην Ελληνική αγορά, πολλές επιχειρήσεις για το λόγο ότι δεν έχουν ενημερωθεί πολύ γύρω από τις μορφές αυτές δεν ρισκάρουν στο να χρησιμοποιήσουν κάποια νέα μορφή χρηματοδότησης και επιμένουν στις παλιές μορφές χρηματοδότησης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- ΤΖΩΑΝΝΟΥ Γ. Χρηματοδοτική Διοίκηση, Εκδοτικές επιχειρήσεις «Το Οικονομικό», Αθήνα 1996.
- ΚΙΟΧΟΥ Π. Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων, Αθήνα 1988.
- ΦΙΛΛΙΠΑΤΟΣ Γ. Εισαγωγή στην Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα.
- LONGENECKER, MOORE, PETTY, Management M.M.E. Εκδόσεις «Έλλην».
- ΚΑΝΕΛΛΟΠΟΥΛΟΣ Χ. Διοίκηση M.M.E. και Επιχειρηματικότητας, Αθήνα 1987.
- WESTON J.F., E.F. BRIGHAM. Βασικές Αρχές της Χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα.
- ΠΑΠΟΥΛΙΑΣ Γ. Χρηματοοικονομική, Εκδόσεις Τυροβόλα Θ. Αθήνα 1982.
- ΜΟΥΤΣΙΟΠΟΥΛΟΣ Γ. Σύγχρονοι Θεσμοί Χρηματοδοτήσεως, Εκδόσεις Σμπίλιας, Αθήνα 1989.
- ΜΗΤΣΙΟΠΟΥΛΟΣ Γ. Χρηματοδοτική Μίσθωση, Αθήνα 1992.
- ΜΟΥΡΓΕΛΑΣ Γ. Οι Χρηματοδοτικοί Θεσμοί Factoring και Leasing, Δελτίων Ένωσης Τραπεζών, Ιούνιος 1996.
- ΔΗΜΗΤΡΑΚΟΠΟΥΛΟΣ Φ. Κωδικοποίηση Νομοθεσίας Περί Χρηματοδοτικής Μίσθωσης και Σύμβασης Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων. Δελτίων Ένωσης Τραπεζών, Δεκέμβριος 1996.
- ΜΑΛΑΚΟΥ Π. Η Χρηματοοικονομική Σημασία του Factoring, Δελτίων Ένωσης Τραπεζών, Μάρτιος 1996.