



**ΑΝΟΙΚΤΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ  
«ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»**

## **ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ**

### **ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ**

**Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΗΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ  
ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (Factoring) ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ, ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΜΕ  
ΤΙΣ ΛΟΙΠΕΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ**

**ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ**

**ΑΡΙΣΤΕΙΔΗΣ ΚΑΡΑΝΙΚΑΣ**

**ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ**

**ΧΡΗΣΤΟΣ ΝΕΓΚΑΚΗΣ**

**ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΜΑΙΟΣ 2015**

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα επιθυμούσα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέποντα καθηγητή κ. Νεγκάκη Χρήστο για την πολύτιμη βοήθειά του καθ' όλη τη διάρκεια εκπόνησης της διατριβής, καθώς και τα υπόλοιπα μέλη της επιτροπής αξιολόγησης για τις παρατηρήσεις τους, που συνέβαλαν στο βέλτιστο δυνατό αποτέλεσμα.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένειά μου Χριστίνα - Νίκο - Βασίλη για την υπομονή τους και την ηθική συμπαράσταση που μου παρείχαν καθ' όλη τη διάρκεια της διατριβής.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στα πλαίσια της παρούσας εργασίας εξετάστηκαν οι διάφορες εναλλακτικές, που έχουν στη διάθεσή τους οι σύγχρονες εγχώριες επιχειρήσεις, προκειμένου να εξασφαλίσουν τα απαραίτητα κεφάλαια για τη λειτουργία τους και τη χρηματοδότηση των δραστηριοτήτων τους. Στην περίπτωση της Ελλάδας, το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον δημιουργεί στρεβλώσεις τόσο στην κρατική όσο και στην τραπεζική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να υπάρχει μεγαλύτερη ανάγκη από ποτέ για στροφή σε εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης. Η μελέτη επικεντρώθηκε στην πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring), η οποία αποτελεί μια ειδική συμφωνία μεταξύ ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων και μιας επιχείρησης ή ενός φυσικού προσώπου, που ασχολείται κατ' επάγγελμα με την πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών. Πρόκειται για καινοτόμο χρηματοδοτικό μηχανισμό, με τον οποίο επιδιώκεται σκοπός χρηματοδοτικός ή διαχειριστικός ή ασφαλιστικός (εγγυητικός), σωρευτικά ή διαζευκτικά, με αντίστοιχες λειτουργίες. Κατά την εφαρμογή της πρακτορείας μια εταιρεία Factoring αγοράζει το μεγαλύτερο μέρος των απαιτήσεων του πελάτη-πωλητή (επιχείρηση), που εκχωρούνται σε αυτή και προέρχονται από την επί πιστώσει πώληση εμπορευμάτων ή την παροχή υπηρεσιών, προσφέροντας μια δέσμη υπηρεσιών όπως χορήγηση προκαταβολών, κάλυψη πιστωτικού κινδύνου, έλεγχο φερεγγυότητας αγοραστών, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη απαιτήσεων. Στην Ελλάδα ο θεσμός της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων αναπτύσσεται και εξελίσσεται συνεχώς υπό την εποπτεία και τον έλεγχο της Τράπεζας της Ελλάδος και το νόμο 1905/1990 που διέπει το θεσμό. Οι Έλληνες πράκτορες επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι υποχρεωτικά ανώνυμες εταιρίες και τυγχάνει να λειτουργούν στο σύνολό τους ως θυγατρικές εγχώριων τραπεζών ή εντός των τραπεζών. Τα οικονομικά αποτελέσματα των συμβάσεων factoring συμπίπτουν λόγω της τρέχουσας οικονομικής κρίσης, ενώ μια ακόμη πρόκληση για τις εταιρίες του κλάδου είναι να διαχωρίσουν τη θέση τους από τις υφιστάμενες εισπρακτικές εταιρίες.

## **ABSTRACT**

As part of this study we examined the various options that are available to the modern domestic firms, to ensure the necessary funds for their operations and finance their activities. In the case of Greece, the unfavorable economic environment creates distortions in both the state and the banking business financing, resulting in a greater need than ever for turn to alternative sources of financing. The study focused on Factoring, which is a special agreement between a factoring agent (factor) and a company or individual that deals professionally with the sale of goods or services. This is an innovative financing mechanism, which serves a financial or management or insurance (liability) purpose, cumulatively or alternatively, with corresponding functions. When implementing a Factoring contract Factoring firms buy the majority of client-vendor requirements (business), which are assigned to it, and from the sale on credit of goods or services by offering a package of services such as advance payments, coverage of credit risk, solvency buyers control, accounting and collection. In Greece the institution of factoring is growing and evolving under the supervision and control of the Bank of Greece and the Law 1905/1990 governing the institution. The Greek factors are required to be limited companies and happens to operate entirely as subsidiaries of domestic banks or into banks. The financial results of factoring contracts decline due to the current economic crisis, while another challenge for companies in the sector is to disassociate themselves from the existing collection companies.

# ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ..... 6**

1.1	ΣΚΟΠΟΣ ΚΑΙ ΠΡΟΣΔΟΚΩΜΕΝΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ .....	6
1.2	ΑΝΑΓΚΑΙΟΤΗΤΑ ΚΑΙ ΣΠΟΥΔΑΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ .....	7
1.3	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ .....	7
1.4	ΔΟΜΗ.....	8

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΣΤΙΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΑ ΣΤΟ FACTORING..... 9**

2.1	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING).....	9
2.2	ΘΕΡΜΟΚΟΙΤΙΔΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (BUSINESS INCUBATORS) .....	14
2.3	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ (VENTURECAPITAL).....	17
2.4	ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΙ ΑΓΓΕΛΟΙ (BUSINESS ANGELS) .....	20
2.5	ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΓΟΡΑ.....	21
2.6	ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ – ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ .....	26
2.7	ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (FACTORING) .....	29

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΜΟΡΦΕΣ ΤΗΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ..... 31**

3.1	ΣΥΜΒΑΣΗ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ.....	31
3.2	ΠΑΡΕΧΟΜΕΝΕΣ ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΠΡΑΚΤΟΡΑ .....	32
3.2.1	ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ .....	32
3.2.2	ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ .....	33
3.2.3	ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ .....	34
3.3	ΜΟΡΦΕΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ .....	35
3.3.1	ΕΜΦΑΝΕΣ – ΑΦΑΝΕΣ FACTORING .....	35
3.3.2	ΓΝΗΣΙΟ – ΜΗ ΓΝΗΣΙΟ FACTORING.....	35
3.3.3	FACTORING ΜΕ – ΧΩΡΙΣ ΠΡΟΕΞΟΦΛΗΣΗ .....	36
3.3.4	ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΟ – ΕΞΑΓΩΓΙΚΟ FACTORING .....	37
3.4	ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ.....	37
3.5	ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ.....	39

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΗΣ ΕΡΕΥΝΑ ΣΤΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ FACTORING .. 41**

4.1	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΕΡΕΥΝΑΣ .....	41
4.2	ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ .....	41
4.3	ΣΥΝΘΕΣΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	42
4.4	ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	44
4.5	ΕΤΑΙΡΙΕΣ FACTORING ΚΑΙ ΕΙΣΠΡΑΚΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ .....	49
4.6	ΣΥΜΠΡΑΞΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΩΝ FACTORS .....	50
4.7	ΑΠΕΙΛΕΣ, ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ .....	51

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ..... 53**

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ..... 57**

I.	ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ .....	57
II.	ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ .....	58

III. ΔΙΑΔΙΚΤΥΟ .....	59
<b><u>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....</u></b>	<b>60</b>
A. ΠΡΟΤΥΠΗ ΣΥΜΒΑΣΗ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ.....	60

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων ή όπως αλλιώς είναι γνωστή στη διεθνή ορολογία, Factoring, είναι μια ειδική συμφωνία μεταξύ ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων και μιας επιχείρησης ή ενός φυσικού προσώπου, που ασχολείται κατ' επάγγελμα με την πώληση αγαθών ή την παροχή υπηρεσιών. Πρόκειται για καινοτόμο χρηματοδοτικό μηχανισμό, με τον οποίο επιδιώκεται σκοπός χρηματοδοτικός ή διαχειριστικός ή ασφαλιστικός (εγγυητικός), σωρευτικά ή διαζευκτικά, με αντίστοιχες λειτουργίες. Ο ορισμός που δίδεται στην ελληνική νομοθεσία για το Factoring, δηλαδή στο Ν. 1905/1990, δεν διαφέρει σημαντικά από εκείνον της παραγράφου 2 του άρθρου 1 της σύμβασης για το διεθνές Factoring, που υιοθετήθηκε στη διεθνή συνδιάσκεψη της Ottawa. Ο Ν. 1905/1990 προέκυψε εξάλλου από τις ανάγκες των διεθνών συναλλαγών αλλά και την αναγνώριση από τον επιχειρηματικό κόσμο στην Ελλάδα των ωφελειών, που προσφέρει ο θεσμός του Factoring.

Κατά την εφαρμογή της πρακτορείας μια εταιρεία ή τράπεζα Factoring αγοράζει το μεγαλύτερο μέρος των απαιτήσεων του πελάτη-πωλητή (επιχείρηση), που εκχωρούνται σε αυτή και προέρχονται από την επί πιστώσει πώληση εμπορευμάτων ή την παροχή υπηρεσιών, προσφέροντας μια δέσμη υπηρεσιών όπως χορήγηση προκαταβολών, κάλυψη πιστωτικού κινδύνου, έλεγχο φερεγγυότητας αγοραστών, λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη απαιτήσεων. Στη χώρα μας ο θεσμός της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων αναπτύσσεται και εξελίσσεται συνεχώς κάτω από την εποπτεία και τον έλεγχο της Τράπεζας της Ελλάδος. Επιπλέον, οι Έλληνες πράκτορες πρόσφατα δημιούργησαν τη δικιά τους ανεξάρτητη από τα πιστωτικά ιδρύματα ένωση με σκοπό την προαγωγή του θεσμού και την επίλυση των διάφορων ζητημάτων τους. Με κύριο μέλημα την παροχή άμεσης ρευστότητας και τη μη διατάραξη των σχέσεων πελατών-προμηθευτών οι ελληνικές εταιρίες Factoring εμπλέκονται ενεργά στο συναλλακτικό κύκλωμα που έχει πληγεί από την παρούσα ύφεση της ελληνικής οικονομίας.

## 1.1 Σκοπός και προσδοκώμενα αποτελέσματα διατριβής

Σκοπός της εν λόγω διατριβής είναι να παρουσιάσει τόσο από νομική όσο και λειτουργική σκοπιά το θεσμό του Factoring στην Ελλάδα, σε αντιδιαστολή με τις υπόλοιπες εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης (βλ. leasing, venturecapital κλπ.). Ανάμεσα στα προσδοκώμενα αποτελέσματα της διατριβής είναι να κατανοεί ο αναγνώστης τα βασικά πλεονεκτήματα και

προσκόμματα στη χρήση του Factoring από τις Ελληνικές επιχειρήσεις. Επίσης, επιδιώκεται να καταγραφεί ο κλάδος των πρακτόρων στην Ελλάδα σε λειτουργικό και οικονομικό επίπεδο.

Τα βασικά ερευνητικά ερωτήματα:

1. Τι είναι το Factoring.
2. Ποιες είναι οι προϋποθέσεις επιτυχίας και για ποιες επιχειρήσεις ενδείκνυται.
3. Ποια είναι η νομοθεσία που πλαισιώνει το θεσμό.
4. Ποιες είναι οι βασικές διαφορές του Factoring σε σύγκριση με τις λοιπές εναλλακτικές χρηματοδότησης (με έμφαση στα προϊόντα του χρηματοπιστωτικού συστήματος).
5. Ποια είναι η σύνθεση και η οικονομική κατάσταση του κλάδου στην Ελλάδα.

## **1.2 Αναγκαιότητα και σπουδαιότητα της έρευνας**

Η αναγκαιότητα της έρευνας πηγάζει από τη δυσπραγία των Ελληνικών τραπεζών αναφορικά με την κλασική χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, κυρίως μετά το ξέσπασμα της τρέχουσας κρίσης. Το στοιχείο αυτό επιβάλλει την ενασχόληση με τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης. Επιπλέον, ο πιστωτικός κίνδυνος όπως και οι αδυναμίες εξασφάλισης ρευστότητας είναι μερικά από τα πιο σημαντικά προβλήματα, τα οποία αντιμετωπίζουν οι Ελληνικές επιχειρήσεις σήμερα. Συνεπώς, επιβάλλεται η μελέτη της στρατηγικής του Factoring από την πλευρά των επιχειρήσεων υπό το διττό ρόλο: πρώτον, χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, και δεύτερον, διαχείρισης των απαιτήσεων μέσω outsourcing. Το Factoring, ωστόσο, μπορεί να αποτελέσει σπουδαίο εργαλείο και για τις τράπεζες, οι οποίες δύνανται να βελτιώσουν μέσω αυτού τα οικονομικά τους αποτελέσματα.

## **1.3 Μεθοδολογία**

Η μεθοδολογία της παρούσας διατριβής περιλαμβάνει:

1. Βιβλιογραφική ανασκόπηση στις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης (άρθρα σε διεθνή επιστημονικά περιοδικά και άλλες πηγές).



2. Βιβλιογραφική ανασκόπηση στο Factoring (θεσμικό πλαίσιο) και σύγκριση με τις λοιπές μορφές χρηματοδότησης.
3. Δευτερογενής έρευνα στην Ελληνική αγορά πρακτόρων επιχειρηματικών απαιτήσεων (νομικό πλαίσιο, αριθμός επιχειρήσεων, οικονομικά αποτελέσματα).

## **1.4 Δομή**

Η εργασία χωρίζεται σε πέντε κεφάλαια καθένα από τα οποία συμβάλλει με διαφορετικό τρόπο στην απάντηση των κύριων ερευνητικών ερωτημάτων και στην ανάπτυξη της μεθοδολογίας. Το πρώτο κεφάλαιο είναι το παρόν εισαγωγικό τμήμα της εργασίας. Το δεύτερο κεφάλαιο περιλαμβάνει το σύνολο της βιβλιογραφικής ανασκόπησης. Αρχικά υπάρχει επικέντρωση στις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης, με έμφαση στη χρηματοδοτική μίσθωση, τις θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων, τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών και άλλες μορφές χρηματοδότησης, και στη συνέχεια στην πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων. Το τρίτο κεφάλαιο περιλαμβάνει το νομικό πλαίσιο που διέπει το θεσμό του Factoring στην Ελλάδα καθώς και τις πιο συνηθισμένες μορφές πρακτορείας. Το τέταρτο κεφάλαιο αποτελεί το εμπειρικό μέρος της εργασίας, δηλαδή αυτό στο οποίο παρουσιάζονται τα λειτουργικά και οικονομικά στοιχεία των εταιριών factoring που δραστηριοποιούνται στην παρούσα χρονική στιγμή την Ελληνική αγορά. Τέλος, στο πέμπτο κεφάλαιο συνοψίζονται τα συμπεράσματα της εργασίας.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ ΣΤΙΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΚΑΙ ΕΙΔΙΚΟΤΕΡΑ ΣΤΟ FACTORING**

### **2.1 Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing)**

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση είναι ένας ολοκληρωμένος χρηματοδοτικός μηχανισμός που δίνει τη δυνατότητα σε μια επιχείρηση να δημιουργήσει ή να επεκτείνει τον παραγωγικό εξοπλισμό της χωρίς να διαθέσει τα δικά της κεφάλαια. Τα απαιτούμενα κεφάλαια διατίθενται από την εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (συνήθως είναι οι Τράπεζες) η οποία αγοράζει τον εξοπλισμό σύμφωνα με τις ανάγκες και με τις οδηγίες της επιχείρησης.

Στην συνέχεια εκμισθώνει τον εξοπλισμό αυτόν στην επιχείρηση για προκαθορισμένο χρονικό διάστημα και για συγκεκριμένο μίσθωμα, έπειτα από συνεννόηση με την επιχείρηση.

Η διάρκεια ενοικίασης καλύπτει συνήθως ολόκληρη την οικονομική ζωή του πράγματος, το δε ενοίκιο υπολογίζεται ως τοκοχρεολυτική δόση δανείου, που θα χρειαζόταν για την εξαρχής ιδιοκτησιακή απόκτηση του πράγματος. Έτσι, ο μεν χρήστης εξασφαλίζει αμέσως τη δυνατότητα χρησιμοποίησης πράγματος της επιλογής του, χωρίς να δεσμεύσει το απαραίτητο κεφάλαιο εξαγοράς, που ίσως και να μην διαθέτει ή να μην είναι δυνατή η εξεύρεσή του, η δε εταιρεία ενοικιάσεως τοποθετεί εντόκως τα κεφάλαιά της.

Στο συμβόλαιο προβλέπεται το δικαίωμα επιλογής για την τελική εξαγορά του πράγματος από τον ενοικιαστή σε γνωστή από την έναρξη του συμβολαίου τιμή, για την παράταση της ενοικιάσεως με νέο συμβόλαιο ή για τη μη ανανέωση και επιστροφή του πράγματος<sup>1</sup>.

#### **Τρόπος αποπληρωμής**

Οι δόσεις της μίσθωσης καταβάλλονται μηνιαία, ανά τρίμηνο ή ανά εξάμηνο ανάλογα με το μέγεθος της επένδυσης και ανάλογα με τις δυνατότητες της εκάστοτε επιχείρησης. Το επιτόκιο για τον υπολογισμό των δόσεων είναι λίγο πιο υψηλό από το αντίστοιχο επιτόκιο δανεισμού. Η επιχείρηση θα κληθεί επίσης να καταβάλλει εφάπαξ και ένα ποσό 0,1% έως 1% επί της αξίας της επένδυσης για το διαχειριστικό κόστος, όπου το συγκεκριμένο κόστος είναι σταθερό και δεν διαφέρει από σε κάθε εταιρεία. Η περίοδος αποπληρωμής μπορεί να

---

<sup>1</sup>Μάζης Π., (2003), Η Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing, 3<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Δίκαιο και Οικονομία Π. Ν. Σάκκουλας, Αθήνα.

καλύπτει ολόκληρη την οικονομική ζωή του αντικειμένου (μεταβάλλεται όμως ανάλογα με την οικονομική κατάσταση της εκάστοτε χώρας και ανάλογα με την κεφαλαιοποίηση που έχουν οι εταιρείες και την δυνατότητα αποπληρωμής), ή δε χρηματοδότηση μπορεί να φτάσει μέχρι και το 100% της αξίας του εξοπλισμού<sup>2</sup>.

### **Τρόποι εφαρμογής του LEASING και ανάγκες που καλύπτουν**

Η δυνατότητα επιλογών στις διαδοχικές φάσεις διεκπεραίωσης μίας πράξης χρηματοδοτικής μίσθωσης διαμορφώνει τα ακόλουθα σχήματα εφαρμογής της<sup>3</sup>:

#### **1. ΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (DIRECTLEASING)**

Πρόκειται για τεχνική μεγάλων επιχειρήσεων, που χρησιμοποιείται με σκοπό την προώθηση των πωλήσεων τους. Στην περίπτωση αυτή, ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως π.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.α. Είναι μια σύγχρονη τεχνική που προσφέρει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες να αποκτήσουν:

##### ***α. Κινητό Εξοπλισμό***

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

##### ***β. Επαγγελματική στέγη***

Γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτίρια, εμπορικά και εκθεσιακά κέντρα, αποθήκες και άλλα ακίνητα για επαγγελματική χρήση. Η επαγγελματική στέγη μπορεί να αποτελείται από αυτοτελή ακίνητα, αλλά και οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες.

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

---

<sup>2</sup>Patrick A., (1984), Proposed procedure for facilitating the analysis of lease-purchase decisions by consumers, *Journal of Consumer Affairs*, pp. 355-365.

<sup>3</sup>Yan A.,(2006), Leasing and debt financing: substitutes or complements?, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 41, pp. 709–31.

## **2. ΜΙΣΘΩΣΗ ΜΕ ΠΑΡΟΧΗ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (SERVICE LEASING)**

Είναι η περίπτωση που προαναφέρθηκε και κατά την οποία ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως π.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.α. Αυτή η περίπτωση συνήθως εντάσσεται στη σύμβαση άμεσης χρηματοδοτικής μίσθωσης, μπορεί όμως να αποτελεί και αυτοτελή σύμβαση.

## **3. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ – ΠΩΛΗΣΗ (VENDOR LEASING)**

Είναι μία τεχνική προώθησης των πωλήσεων, κατά την οποία ένας προμηθευτής εξοπλισμού υπογράφει μία σύμβαση με μία εταιρεία leasing και στη συνέχεια προσκομίζει πελάτες για τελική αγορά μέσω της μακροπρόθεσμης ενοικίασης, που προσφέρει η εταιρεία leasing. Από την εταιρεία αυτή ο προμηθευτής εισπράττει ολόκληρο το τίμημα κατά την υπογραφή της σύμβασης ενοικίασης με τον πελάτη. Η συνεργασία μεταξύ της εταιρείας leasing και του προμηθευτή εξοπλισμού, με διάφορα σχήματα, συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων και των δύο μερών.

## **4. ΕΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (MASTER LEASING)**

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

## **5. ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ή ΕΙΣΠΡΟΠΗΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEVERAGED LEASING)**

Η περίπτωση αυτή εφαρμόζεται σε πράγματα πολύ μεγάλης αξίας (πλοία, αεροπλάνα, τρένα κ.α.) και προϋποθέτει τη σύμπραξη τεσσάρων μερών: του πελάτη, του βιομηχανικού κατασκευαστή, της εταιρείας leasing και ενός τραπεζικού οργανισμού. Η τράπεζα διαθέτει αμέσως το τίμημα στη βιομηχανία και εισπράττει ένα μερίδιο των ενοικίων από την εταιρεία leasing, η οποία δρα ως μεσάζων για την τοποθέτηση του εξοπλισμού<sup>4</sup>.

## **6. ΠΩΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΑΝΑΜΙΣΘΩΣΗ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ (SALE & LEASEBACK)**

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

---

<sup>4</sup> García-Teruel P., Martínez-Solano P., (2010). Determinants of trade credit: A comparative study of European SMEs. *International Small Business Journal*, 28(3), pp. 215-33.

βελτιώσει την εικόνα του ισολογισμού της μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυχρόνιου δανεισμού της που χρηματοδότησε την απόκτηση των παγίων.

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

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση ως μορφή χρηματοδότησης παρουσιάζει πολλά πλεονεκτήματα ιδιαίτερα για τις νέες επιχειρήσεις. Είναι μια σύγχρονη μέθοδος όπου και στην χώρα μας, όπως και στο εξωτερικό αποκτά όλο και μεγαλύτερο μερίδιο στο χώρο της χρηματοδότησης.

### **Φορολογικά Ζητήματα**

Στην παρούσα ενότητα αναλύονται φορολογικά ζητήματα σχετικά με τη χρηματοδοτική μίσθωση τόσο από την πλευρά του εκμισθωτή όσο και από αυτή του μισθωτή.

Αναφορικά με τον εκμισθωτή, τα μισθώματα για τις εταιρίες leasing θεωρούνται στο σύνολό τους λειτουργικά έσοδα (φορολογητέο εισόδημα). Εκτός από τον φόρο εισοδήματος και τον ΦΠΑ οι εταιρίες leasing δεν επιβαρύνονται με άλλους φόρους. Επιπλέον, με απόφαση της 2/4/1991 του Υπουργείου Οικονομικών καθορίστηκαν οι διαδικασίες επιστροφής του ΦΠΑ στις εταιρίες leasing με δυο τρόπους: πρώτον, χωρίς έλεγχο άμεσα το 90% και το υπόλοιπο 10% με την υποβολή της εκκαθαριστικής δήλωσης και δεύτερον υπό προϋποθέσεις το 100%, εφόσον οι 3 τελευταίες ελεγμένες χρήσεις δεν περιείχαν σοβαρές φορολογικές παραβάσεις.

Η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει δικαίωμα να ενεργεί αποσβέσεις στα μίσθια ίσες με το σύνολο των αποσβέσεων που θα είχε δικαίωμα να ενεργήσει ο μισθωτής αν είχε προβεί στην αγορά αυτών. Τα πρώτα χρόνια της σύμβασης οι αποσβέσεις γίνονται με τον αντίστοιχο συντελεστή, που ορίζει το Υπουργείο Οικονομικών, και την τελευταία χρονιά γίνονται σωρευτικές αποσβέσεις για την υπολειπόμενη αξία. Αν το μίσθιο περιέλθει στην κυριότητα του μισθωτή με την πληρωμή του τμήματος εξαγοράς, η εταιρία leasing μπορεί να λογίζει αποσβέσεις στο ύψος αυτού.

Για τον υπολογισμό των καθαρών κερδών των εταιριών του Ν.1665/86 επιτρέπεται να ενεργείται πρόβλεψη για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων έως και 2% επί του ύψους των ληξιπρόθεσμων ή μη μισθωμάτων από όλες τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που δεν είχαν εισπραχθεί έως την τελευταία μέρα κάθε ημερολογιακού έτους. Με βάση το άρθρο 6 του Ν.1665/1986 οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να εισάγουν από το

εξωτερικό με τις απαλλαγές που προβλέπονται από το άρθρο αυτό κινητά πράγματα τα οποία προορίζονται να αποτελέσουν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης με εξαίρεση τα κάθε είδους μεταφορικά μέσα τα οποία υπόκεινται σε κανονική δασμοφορολογική επιβάρυνση. Η προβλεπόμενη από το παραπάνω άρθρο απαλλαγή καλύπτει τους λοιπούς οφειλόμενους κατά την εισαγωγή φόρους, που αναλογούν στο εισαγόμενο κινητό πράγμα εκτός από τον εισαγωγικό δασμό και τον ΦΠΑ οι οποίοι καταβάλλονται κανονικά.

Από την πλευρά του μισθωτή, τα μισθώματα θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες για τους μισθωτές και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά τους. Τα κίνητρα των αναπτυξιακών νόμων δεν θίγονται από τη συμμετοχή του leasing στην επένδυση με εξαίρεση την επιδότηση επιτοκίου. Πιο συγκεκριμένα η χρηματοδοτική μίσθωση μπορεί να υποκαταστήσει τον τραπεζικό δανεισμό σε επενδύσεις που υπάγονται σε αναπτυξιακούς νόμους κάτω από τις εξής προϋποθέσεις<sup>5</sup>:

- Ο εξοπλισμός που θα αποτελέσει αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης πρέπει να είναι καινούριος.
- Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης που θα καλύψει τμήμα επενδύσεων αναπτυξιακών νόμων, δεν μπορεί να είναι μικρότερη των 10 ετών, εκτός αν αναφέρεται στη σύμβαση ο όρος ότι το κινητό μετά τη λήξη της θα περιέχεται στην κυριότητα του μισθωτή με ή χωρίς αντάλλαγμα.

Με δεδομένο ότι το μεγαλύτερο πλεονέκτημα του θεσμού του leasing είναι οι σημαντικότερες φορολογικές ελαφρύνσεις είναι φυσικό το leasing να είναι συμφέρον για υγιείς και κερδοφόρες επιχειρήσεις.

#### **Πλεονεκτήματα για τις επιχειρήσεις<sup>6</sup>:**

- Δεν χρειάζεται να καταβάλλουν αμέσως τα ποσά που απαιτούνται για την αγορά του αναγκαίου εξοπλισμού, γεγονός ουσιώδες για νέες και μικρές επιχειρήσεις με μικρή ρευστότητα.
- Έτσι δίνετε η δυνατότητα καλύτερης ευελιξίας και φέρει καλύτερο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα.

---

<sup>5</sup>ΜάζηςΠ., (2003), ΗΧρηματοδοτικήΜίσθωση – Leasing, 3<sup>η</sup>έκδοση, ΕκδόσειςΔίκαιοκαιΟικονομίαΠ. Ν. Σάκκουλας, Αθήνα.

<sup>6</sup>Kraemer-Eis H., Lang F., (2012), The importance of leasing for SME finance. EIF Working Paper 2012/15. August 2012.

- Δεν αναγκάζεται να καταφύγει σε υπέρμετρο δανεισμό, όπου φέρει μεγάλους κινδύνους ειδικά για νεοεισερχόμενες επιχειρήσεις.
- Κατ' αυτόν τον τρόπο έχει την επιλογή μετά το πέρας της μίσθωσης να αγοράσει τον εξοπλισμό, να τερματίσει ή να ανανεώσει τη σύμβαση, ανάλογα με την απόδοση της επένδυσης.
- Απαλλάσσεται από τον φόρο για τον εξοπλισμό που μισθώνει αφού το σύνολο των δόσεων αναγνωρίζεται σαν λειτουργική δαπάνη.
- Εμφανίζει καλύτερη εικόνα στις οικονομικές της καταστάσεις καθώς δεν επηρεάζονται αρνητικά ορισμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες.
- Δεν χρειάζεται να παράσχει μεγάλες εγγυήσεις όπως συμβαίνει με τον τραπεζικό δανεισμό διότι οι διαδικασίες του Leasing είναι απλούστερες και ταχύτερες.
- Η διαδικασία υπογραφής ενός συμβολαίου leasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή.

#### **Μειονεκτήματα για τις επιχειρήσεις:**

Ο μισθωτής υπόκειται σε πολλαπλούς ελέγχους από τον εκμισθωτή για τη διαπίστωση της καλής λειτουργίας του εξοπλισμού.

Σε περίπτωση που ο μισθωτής αθετήσει έναν όρο του συμβολαίου ή ο εκμισθωτής νομίζει ότι συντρέχει κίνδυνος αθέτησης, ο εκμισθωτής μπορεί να αφαιρέσει όλον τον εξοπλισμό.

Συνεπώς είναι μια μέθοδος που αν η επιχείρηση έχει τον έλεγχο της πραγματικής αγοράς και μπορεί να μεταφέρει την πραγματική εικόνα στα μέτρα της είναι δύσκολο να αποτύχει η επένδυση της. Δεν παύει να είναι όμως μία επένδυση και περιέχεται πάντα το στοιχείο του κινδύνου και της αποτυχίας. Όπως κάθε μέθοδος έτσι και αυτή έχει τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματά της. Σε σχέση με άλλες μεθόδους η συγκεκριμένη έχει περισσότερα θετικά απ' ό,τι αρνητικά.

## **2.2 Θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (Business incubators)**

Οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων (businessincubators) αφορούν κυρίως νεοϊδρυθείσες εταιρείες και λειτουργούν ως δομές στέγασης. Με την βοήθεια αυτών έχουν μια πιο δυναμική έναρξη

στις αγορές, στις οποίες απευθύνονται. Λειτουργούν ως δομές στέγασης γιατί «προστατεύουν» στους χώρους τους κατά κύριο λόγο νέες και καινοτόμες επιχειρήσεις. Τις προσφέρουν υπηρεσίες, χρηματοδότηση και υποδομές, για να τις βοηθήσουν, όχι, μόνο να επιβιώσουν, αλλά και να αναπτυχθούν σε ανταγωνιστικές μονάδες. Η βοήθεια των θερμοκοιτίδων προσφέρεται μέχρι οι επιχειρήσεις να φτάσουν στο στάδιο της ωρίμανσης, όπου και κρίνεται σκόπιμο και εφικτό (από αυτές) να εγκαταλείψουν το προστατευόμενο περιβάλλον που τους προσφέρεται, με κύριο στόχο την αυτονόμησή τους<sup>7</sup>.

### **Παροχές από BusinessIncubators**

Πιο ουσιαστικά και αναλυτικά, αυτά που παρέχουν οι θερμοκοιτίδες επιχειρήσεων είναι υποδομές όπως γραφεία σε προσιτές τιμές, χρηματοδότηση για την απόκτηση εξοπλισμού και κοινές υπηρεσίες, όπου στις υπηρεσίες συμπεριλαμβάνεται η γραμματειακή υποστήριξη και η κοινή χρήση εξοπλισμού ενός πλήρους γραφείου όπως π.χ. φαξ, χώρους σίτισης, αίθουσες παρουσιάσεων και συσκέψεων, ασφάλεια κτιρίου κτλ. Η χρηματοδότηση αφορά και παρέχεται σε περιπτώσεις όπου η “θερμοκοιτίδα” δεν μπορεί να παρέχει κάποιον εξοπλισμό και αφού κριθεί απαραίτητος για την επιβίωση της επιχείρησης, όπως επίσης και για τις λειτουργικές δαπάνες των εγκατεστημένων επιχειρήσεων. Εκτός από αυτά παρέχουν επίσης ανάπτυξη συνεργασιών ανάμεσα στις συστεγαζόμενες επιχειρήσεις καθώς και συμβουλευτικές και άλλες εξειδικευμένες υπηρεσίες όπως π.χ. νομικής ή λογιστικής φύσεως.

### **Αποστολή των BusinessIncubators**

Ο σκοπός και η αποστολή των θερμοκοιτίδων επιχειρήσεων είναι να αναλάβουν κατά κύριο λόγο νέες επιχειρήσεις ή να ιδρύσουν οι ίδιες εκ νέου από την αρχή. Αφού καταφέρει να φτάσει την επιχείρηση κοντά στα “κεφάλαια επιχειρηματικών απαιτήσεων” έτσι ώστε να μπορεί από μόνη της να αναζητήσει, με σωστή υποδομή και επαγγελματική προετοιμασία, μια ευμεγέθη επένδυση που θα της επιτρέψει να αυξήσει το μερίδιο αγοράς της, να γίνει πιο ανταγωνιστική, αλλά και να αναπτυχθεί σωστά. Οι διαφορές που έχουν οι Ελληνικές “θερμοκοιτίδες” από τις ευρωπαϊκές είναι κυρίως στον τρόπο και στο ύψος της χρηματοδότησης που προσφέρουν στις νέες επιχειρήσεις. Η χρονική διάρκεια της επένδυσης της θερμοκοιτίδας επιχειρήσεων κυμαίνεται από 6 έως 18 μήνες<sup>8</sup>.

### **Χρηματοδότηση – Κριτήρια**

---

<sup>7</sup> Coopers A., (1985), The role of incubator organizations in the founding of growth oriented firms, *Journal of Business Venturing*, 1, pp. 75-86.

<sup>8</sup> Casey E., O’Toole C., (2014). Bank Lending Constraints, Trade Credit and Alternative Financing During the Financial Crisis: Evidence from European SMEs. *Journal of Corporate Finance*, 27, pp. 173-193.



Η χρηματοδότηση που προσφέρουν οι Ελληνικές θερμοκοιτίδες γίνεται από δικά τους κεφάλαια, με τα οποία χρηματοδοτούν τις νέες επιχειρήσεις τις οποίες λαμβάνουν υπό την προστασία τους, ή, απλώς μεσολαβούν και φέρνουν σε επαφή αυτές τις νέες επιχειρήσεις με τις εταιρείες επιχειρηματικών συμμετοχών (venturecapital), οι οποίες και αναλαμβάνουν την στήριξη και την χρηματοδότησή τους.

Τα κριτήρια με τα οποία αξιολογούνται οι νέες επιχειρήσεις έτσι ώστε να τους προσφερθεί η βοήθεια των θερμοκοιτίδων είναι κοινά για τους περισσότερους Έλληνες incubators και τα οποία είναι τα εξής:

Κατά πόσο είναι ικανή η διοίκηση της νέας επιχείρησης όπως π.χ. η εμπειρία των στελεχών της, η αποφασιστικότητά τους, η αφοσίωση και τα ηγετικά προσόντα τους.

Κατά πόσο η αγορά έχει ανάγκη το προϊόν ή την υπηρεσία, καθώς και η βιωσιμότητά τους.

Η δυνατότητα που έχει η επιχείρηση για επέκταση σε άλλες αγορές, καθώς και τα εμπόδια που μπορεί να συναντήσει στην είσοδο νέων ανταγωνιστών.

Οι ενδεχόμενες συνέργειες με άλλες επιχειρήσεις που συστεγάζονται στη θερμοκοιτίδα.

Το προτεινόμενο χρονοδιάγραμμα υλοποίησης του επιχειρηματικού σχεδίου, καθώς και οι κίνδυνοί του.

Τέλος κατά κύριο λόγο έχει και το μέγεθος της χρηματοδότησης όπου χρειάζεται η επιχείρηση.

Στον Ελληνικό χώρο έχουν ιδρυθεί και λειτουργούν οι πρώτες Ελληνικές “θερμοκοιτίδες”, με προσπάθεια στην διεθνή έννοια του όρου. Τέτοιες επιχειρήσεις προς το παρόν είναι οι iVen, i4F και iCube. Αυτές οι επιχειρήσεις έχουν αναπτυχθεί κατά κύριο λόγο από Venture Capital γενικότερων επενδυτικών υπηρεσιών και συμβούλων επιχειρήσεων ή ιδιωτών επενδυτών. Τέλος γίνονται κάποιες προσπάθειες είτε από τον ιδιωτικό, είτε από τον δημόσιο τομέα, που μάλλον όμως δεν φτάνουν στην πλήρη έννοια της θερμοκοιτίδας. Αυτό γιατί κυρίως δεν περιλαμβάνουν τον τομέα της χρηματοδότησης και την κατοχή μέρους του κεφαλαίου της νέας επιχείρησης. Η πιο διαδεδομένη μορφή είναι τα «τεχνολογικά πάρκα» τα οποία έχουν δημιουργηθεί από φορείς όπως δήμους, επαγγελματικές ή επιστημονικές ενώσεις, με σκοπό την προώθηση συμφερόντων μέσω της ίδρυσης νέων επιχειρήσεων όπως π.χ. ανάπτυξη τεχνολογιών μείωσης της ανεργίας σε κάποια περιοχή.

Τέτοια τεχνολογικά πάρκα έχουν δημιουργηθεί στην Ελλάδα και ενδεικτικά είναι οι θερμοκοιτίδες Λαυρίου, Χανίων και η ΤεχνούποληΘεσ/κης. Ενώ μια ιδιωτική εταιρεία η

οποία εντάσσεται στην ίδια κατηγορία και απλώς παρέχει υπηρεσίες στέγασης και γραμματειακής υποστήριξης είναι η εταιρεία REGUS.

### **2.3 Κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (Venturecapital)**

Τα κεφάλαια επιχειρηματικών συμμετοχών (venturecapital) είναι μακροπρόθεσμα κεφάλαια και τα οποία δίνονται σε ήδη ενεργές επιχειρήσεις ή σε επιχειρήσεις που ξεκινούν τώρα την επαγγελματική τους δραστηριότητα και τα οποία δίνονται από τις Εταιρίες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών ή από ιδιώτες, όπου περιέχεται βέβαια και το στοιχείο του κινδύνου. Θεωρούνται ως ένας τρόπος χρηματοδότησης για ίδρυση – ανάπτυξη μιας επιχείρησης και το αντάλλαγμα του επενδυτή είναι η απόκτηση μέρος του μετοχικού κεφαλαίου της επιχείρησης αυτής<sup>9</sup>.

#### **ΣΚΟΠΟΣ – ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ**

Οι Εταιρίες Κεφαλαίου Επιχειρηματικών Συμμετοχών (ΕΚΕΣ) είναι της μορφής Α.Ε. και κύριο στόχο και σκοπό έχουν την προώθηση και υλοποίηση επενδύσεων υψηλής τεχνολογίας και καινοτομίας<sup>10</sup>.

Οι τρόποι χρηματοδότησης των ΕΚΕΣ και οι ενέργειες που κάνουν προς τις επιχειρήσεις είναι οι εξής:

Ιδρύουν νέες επιχειρήσεις υψηλών επενδύσεων (καινοτομίας – τεχνολογίας).

Συμμετέχουν στην ενίσχυση αύξησης του κεφαλαίου για τις παραπάνω επιχειρήσεις.

Παρέχουν εγγυήσεις για να μπορούν οι επιχειρήσεις να λάβουν δάνεια από τους τραπεζικούς οργανισμούς

Εκτός από την χρηματοδότηση που προσφέρουν μέσω ίδρυσης νέας επιχείρησης ή μέσω των εγγυήσεων προς τους τραπεζικούς οργανισμούς για απόκτηση δανείων, προσφέρουν και τις υπηρεσίες τους για την έρευνα αγοράς και για την ανάλυση επενδυτικών προγραμμάτων, όσο επίσης και στην οργάνωση τους<sup>11</sup>.

Στόχος των ΕΚΕΣ είναι η ρευστοποίηση των συμμετοχών τους σε προκαθορισμένο χρόνο και με συμφωνημένο τρόπο. Έτσι έχουν ένα κέρδος από την υπεραξία των μετοχών, που

---

<sup>9</sup>Admati A., Pfleiderer P., (1994), Robust financial contracting and the role of venture capitalists, *Journal of Finance*, 49, pp. 371-402.

<sup>10</sup>Hall B., (2010), The Financing of Innovative Firms.*Review of Economics and Institutions*, 1(1), pp. 4.

<sup>11</sup>Smolarski J., Kut C., (2011), The Impact of Venture Capital Financing Method on SME Performance and Internationalization. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 7(1), pp. 39-55.

δημιούργησαν κατά την παραμονή τους στην εταιρεία. Αυτός είναι και ο κύριος λόγος όπου επενδύει στις επιχειρήσεις, έτσι ώστε να έχουν γρήγορη ανάπτυξη και βελτίωση της χρηματοοικονομικής τους δομής και ανάπτυξη κερδοφορίας. Οι επιχειρήσεις όπου απευθύνονται είναι κάθε επιχείρηση όπου παρουσιάζει πλεονεκτήματα τεχνολογικής, εμπορικής και διαχειριστικής φύσεως. Ο επιχειρηματικός κίνδυνος που αναλαμβάνουν είναι αναλόγως με τις αποδόσεις τις οποίες αναμένουν, τόσο για εκείνες τις επιχειρήσεις που βρίσκονται σε αρχικό (ξεκίνημα) στάδιο, όσο και σε μεταγενέστερο επίπεδο (ανάπτυξη).

Το χρονικό στάδιο το οποίο παραμένουν μέσα σε μια επιχείρηση κυμαίνεται από 3 έως 5 χρόνια και αποφασίζεται κυρίως σε συνάρτηση με την αξία της επιχείρησης και τις συνθήκες των αγορών τη δεδομένη χρονική στιγμή.

Οι τρόποι με τους οποίους μπορούν οι ΕΚΕΣ να χρηματοδοτήσουν ή να συνεισφέρουν με άλλους τρόπους μια επιχείρηση είναι οι εξής :

1. Χρηματοδοτώντας την επιχείρηση, με κεφάλαια τα οποία χρειάζεται για την δημιουργία ή την ανάπτυξη και είναι δύσκολο να τα αντλήσει από μόνη της,
2. Η συμβολή στην συστηματική αύξηση της κερδοφορίας και της αξίας της επιχείρησης,
3. Προσφέροντας υπηρεσίες για την αξιολόγηση του επενδυτικού προγράμματος και τη στρατηγική της επιχείρησης.
4. Υπηρεσίες επίσης προσφέρει και για την αναζήτηση τυχόν προβλημάτων, που μπορεί να έχει η επιχείρηση,
5. Κυρίως όμως με τις υπηρεσίες τους προσφέρουν συμβουλές για το πως μπορούν οι επιχειρήσεις να χρησιμοποιήσουν καλύτερα την κεφαλαιακή δομή και την χρηματοδότηση την οποία λαμβάνουν.

Οι πιο διαδεδομένες και συνηθέστερος τρόπος επένδυσης των επιχειρήσεων από το Venture Capital είναι μέσω της συμμετοχής τους στο μετοχικό κεφάλαιο της επιχείρησης, με την εξαγορά ενός τμήματος των μετοχών με τη μορφή ομολογιακού δανείου και κυρίως όπως αναφέρθηκε και παραπάνω με την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.

Συγκεντρωτικά, οι μορφές που μπορεί να λάβει αυτού του είδους η επένδυση αυτές είναι οι εξής<sup>12</sup>:

---

<sup>12</sup>Μ. Μπακατσάκη-Μανουδάκη, Κ. Κοσμίδου, Γ. Παπαδόπουλος, C. Ζοπουνίδης, (2006).

- Χρηματοδότηση σποράς ή Πρωταρχικό Κεφάλαιο (seedfinance), όπου εξακριβώνεται η εφικτότητα του επενδυτικού σχεδίου καθώς και για τον αρχικό σχεδιασμό της οργάνωσης της επιχείρησης<sup>13</sup>
- Χρηματοδότηση εκκίνησης ή Αρχικό Κεφάλαιο (start-upfinance), με διάρκεια επένδυσης τρία χρόνια η οποία αποσκοπεί στη δημιουργία εμπορικού ονόματος, στην καθιέρωση ενός δικτύου διανομής, στην τελική διαμόρφωση ενός προϊόντος και στο μάρκετινγκ κ.ά.
- Χρηματοδότησης στα πρώτα στάδια παραγωγής και πωλήσεων (earlystagefinancing), όπου χρηματοδοτούνται και μη κερδοφόρες επιχειρήσεις.
- Χρηματοδότηση επέκτασης ή ανάπτυξης (expansionordevelopmentfinance), όπου τα επενδυμένα κεφάλαια χρησιμεύουν για αύξηση της παραγωγής και των πωλήσεων, για επέκταση στην αγορά ή για ριζική αναδιάρθρωση των επιχειρήσεων.
- Ενδιάμεση χρηματοδότηση (MezzanineFinance) όπου οι χρηματοδοτούμενες επιχειρήσεις λειτουργούν στο νεκρό σημείο τους (break-even) και οι επενδύσεις είναι μακροπρόθεσμες.
- Χρηματοδότηση σύνδεσης-γέφυρας (bridgefinance) όπου χρηματοδοτείται η μεταβολή από παραδοσιακά πρότυπα διαχείρισης σε πιο εξελιγμένα, όπως η εισαγωγή στην κεφαλαιαγορά και διαρκεί το πολύ ένα χρόνο<sup>14</sup>.
- Χρηματοδότηση στροφής ή ανόρθωσης (turn-aroundfinance), όπου χρηματοδοτούνται ζημιολογόνες επιχειρήσεις με σκοπό την αναδιάρθρωση και τον αναπροσανατολισμό τους.
- Replacement, όπου εξαγοράζεται το μερίδιο απερχόμενου εταίρου.
- Κεφάλαιοεξαγοράς Management (Management Buy-out/ MBO ή Management Buy-in / MBI).

*Πλεονεκτήματα των ΕΚΕΣ<sup>15</sup>:*

<sup>13</sup> Στην Ελλάδα ιδρύθηκε εταιρεία SeedCapital (HellenicVenture) με βάση το Κοινοτικό SeedCapital χωρίς όμως ιδιαίτερη επιτυχία.

<sup>14</sup> Οι επενδύσεις της BaringHellenicVenture ήταν κυρίως αυτής της μορφής.

<sup>15</sup> Muzyka D., Birley S., Leleux B., (1996), Trade-offs in the investment decisions of European venture capitalists, *Journal of Business Venturing*, 11, pp. 273-287.

1. Ο χρηματοδότης δημιουργεί μια ισχυρή κεφαλαιακή βάση για την μελλοντική ανάπτυξη της επιχείρησης και μπορεί να καλύψει τις μελλοντικές ανάγκες χρηματοδότησης σε συνεργασία με άλλους επενδυτές,
2. Από τη στιγμή που μοιράζονται τους ίδιους κινδύνους και τις επιτυχίες γίνονται συνέταιροι στην επιχείρηση,
3. Από το μεγάλο μέγεθος και μερίδιο αγοράς που διαθέτουν , έχουν εκτεταμένα δίκτυα επαφών σε διάφορους κλάδους. Αυτό για τις επιχειρήσεις είναι χρήσιμο για θέματα προσέλκυσης νέων πελατών, πρόσληψη ικανών στελεχών και εύρεση συμμάχων και επενδυτών,
4. Το σημαντικότερο πλεονέκτημα είναι το γεγονός ότι προσδίδουν κύρος σ' αυτήν και την διευκολύνουν στην πρόσβαση πολλών μορφών χρηματοδότησης.

Άρα η συμμετοχή του Venture Capital σε μια επιχείρηση την ωφελεί σχεδόν σε όλους τους τομείς και την κάνει να είναι πιο ανταγωνιστική, πιο κερδοφόρα άρα και στην ουσία βιώσιμη.

## 2.4 Επιχειρηματικοί άγγελοι (Business angels)

Με τον όρο “επιχειρηματικοί άγγελοι” εννοούνται ιδιώτες επενδυτές, οι οποίοι διαθέτουν κεφάλαια και επαγγελματική εμπειρία σε ένα συγκεκριμένο χώρο τα οποία και διαθέτουν σε νέους επιχειρηματίες με τη μορφή μακροπρόθεσμης επένδυσης<sup>16</sup>.

Στην Ελλάδα η χρηματοδότηση με τον τρόπο αυτόν δεν είναι ούτε θεσμοθετημένη ούτε ιδιαίτερα διαδεδομένη όπως είναι διεθνώς και περιορίζεται συνήθως στην χρηματοδότηση από συγγενικά πρόσωπα. Ωστόσο τα επόμενα χρόνια αναμένεται να επεκταθεί και στην Ελλάδα η χρηματοδότηση από ιδιώτες επενδυτές<sup>17</sup>.

Σε μια περίοδο που οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί λόγω των οικονομικών συνθηκών έχουν περιορίσει την υποστήριξή τους στις νεοφυείς επιχειρήσεις, θα πρέπει να βρεθούν νέοι τρόποι χρηματοδότησης των επιχειρήσεων και κυρίως των start-ups. Ανταποκρινόμενη στην κορυφαία ανάγκη της νεοφυούς επιχειρηματικότητας η Ελληνική Ένωση Επιχειρηματιών (EENE) προχώρησε τον Φεβρουάριο του 2012 στη δημιουργία των **Hellenic Angels**, του

---

<sup>16</sup>Mason C., Harrison R., (1996), Why business angels say no: A case study of opportunities rejected by an informal investor syndicate, *International Small Business Journal*, 14, pp. 35-51.

<sup>17</sup>Τακόπουλος Α., (2009), Μορφές Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων, SpecisoftA.E., πρόσβαση στις 23/03/2013 από [www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_hrimatodotisis\\_MME.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_hrimatodotisis_MME.pdf)

πρώτου μη-κερδοσκοπικού δικτύου businessangels στην Ελλάδα, αξιοποιώντας την τεχνογνωσία του EBAN – The European Trade Association of BusinessAngels, SeedFunds and otherearlystagemarketplayers<sup>18</sup>.

Οι BusinessAngels (BA) συνήθως είναι ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι επενδύουν κεφάλαια και διαθέτουν χρόνο, εμπειρία και τεχνογνωσία σε υπό σύσταση επιχειρήσεις (start-ups) που παρουσιάζουν προοπτικές ανάπτυξης. Τα κεφάλαια που επενδύουν συνήθως είναι στο εύρος από 50.000€ έως 200.000€, χωρίς αυτό να είναι απόλυτο, έρχονται δε στην πρώτη φάση ανάπτυξης της εταιρείας κι είναι «έξυπνα» κεφάλαια. Οι επενδυτές σπάνια είναι αποκομμένοι ιδιώτες – συνήθως είναι πρώην επιτυχημένοι επιχειρηματίες, που πέτυχαν να αναπτύξουν τις επιχειρήσεις τους κι επενδύοντας σε νέες επιχειρηματικές κινήσεις, «επιστρέφουν» χρήματα στην αγορά με οφέλη, είτε άμεσα (απόδοση επένδυσης), είτε έμμεσα (δημιουργώντας εταιρείες που μπορεί αυτοί οι ίδιοι να χρησιμοποιήσουν).

Γι' αυτό και πολύ συχνά οι businessangels έχουν διττό ρόλο στην επιχείρηση με την οποία συνεργάζονται. Από τη μια είναι επενδυτές που επενδύουν τα κεφάλαιά τους αποσκοπώντας στην επίτευξη κεφαλαιακών αποδόσεων, και από την άλλη έχουν ενεργό ρόλο στην επιχείρηση αυτή είτε συμμετέχοντας ενεργά στην διοίκηση της επιχείρησης.

Η διαφορά των BusinessAngels από τους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς έγκειται στο γεγονός ότι είναι διατεθειμένοι να πάρουν σαφώς μεγαλύτερο ρίσκο, στηριζόμενοι περισσότερο σε μια επιχειρηματική ιδέα που εκφράζεται μέσα από μια καλή ομάδα, παρά σε αμιγώς τεχνικο-οικονομικά κριτήρια. Για αυτό σπάνια ζητούν εγγυήσεις και συνήθως κινούνται πολύ πιο γρήγορα από τους θεσμικούς επενδυτές. Αυτή η συμπεριφορά μπορεί να βοηθήσει έντονα την ανάπτυξη της νεοφυούς επιχειρηματικότητας, μιας και πολλές φορές για την επιτυχία ενός startup δεν χρειάζονται υψηλά κεφάλαια αλλά το πάθος της ιδέας και η συνολική προστιθέμενη αξία ενός επιχειρηματία.

## **2.5 Χρηματιστηριακή αγορά**

Η χρηματιστηριακή αγορά παρέχει ευκαιρίες χρηματοδότησης κατά κύριο λόγο στις επιχειρήσεις των οποίων οι μετοχές τελούν υπό διαπραγμάτευση στην εν λόγω δευτερογενή αγορά (π.χ. Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (XAA)). Στην Ελλάδα, οι εισηγμένες εταιρίες

---

<sup>18</sup><http://hellenicstartups.gr/hellenic-angels/>

είναι αποκλειστικά ανώνυμες εταιρίες (Α.Ε.) και πρέπει να πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια πριν την εισαγωγή.

Ο θεσμός που κατέχει την κεντρικότερη θέση για την κατανόηση της δυναμικής της ανώνυμης εταιρίας είναι εκείνος που ρυθμίζει την αναπαραγωγή του κεφαλαίου της. Κατά την ίδρυση της εταιρίας, το μετοχικό κεφάλαιο καλύπτει, κατά κανόνα, το σύνολο των αναγκών της κατά τη στιγμή εκείνη. Ωστόσο, μετά την ίδρυση, η εταιρία χρειάζεται να αναζητήσει πρόσθετα κεφάλαια, προκειμένου να πραγματοποιήσει τα επενδυτικά της προγράμματα και να επεκτείνει τη δραστηριότητά της. Βέβαια, η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων δεν είναι ο μοναδικός τρόπος χρηματοδότησης της εταιρίας. Η εταιρία μπορεί να προσφύγει σε ξένα κεφάλαια, με τη σύναψη δανείων, κατά κύριο λόγο με διάφορους πιστωτικούς οργανισμούς, αλλά και τρίτους, συνήθως μέσω της έκδοσης ομολογιακού δανείου.

Ιδιαίτερη σημασία έχει, όμως, η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρίας, καθώς αναφέρεται στη μεταβολή του πυρήνα της οικονομικής συγκρότησης της εταιρίας, ενώ παράλληλα, μπορεί να ανατρέψει τον συσχετισμό δυνάμεων στους κόλπους της και να αλλοιώσει τη δυναμική θέση των μετόχων σε αυτήν<sup>19</sup>. Ειδικότερα, η αύξηση του κεφαλαίου με νέες εισφορές συντελεί στη χρηματοδότηση της εταιρίας με την εισροή σε αυτή νέων περιουσιακών στοιχείων. Επομένως αυξάνεται το ύψος του αναγραφόμενου στο καταστατικό κεφαλαίου και ταυτόχρονα μεγαλώνει και η εταιρική περιουσία, γι' αυτό γίνεται λόγος για πραγματική αύξηση κεφαλαίου. Αυτό περαιτέρω έχει ως αποτέλεσμα να αυξάνεται το ποσό της περιουσίας που πρέπει να παραμένει δεσμευμένη στην εταιρία μέσω του θεσμού του κεφαλαίου, επομένως παρέχεται πρόσθετη ασφάλεια για τους δανειστές της.

Η αύξηση κεφαλαίου με νέες εισφορές, που υλοποιείται μέσα από τις διαδικασίες που προβλέπουν, κυρίως, τα άρθρα 13 και 13α του κ.ν. 2190/1920, διακρίνεται σε τακτική, όταν πραγματώνεται με τυπική τροποποίηση του καταστατικού, και σε έκτακτη, όταν πραγματώνεται χωρίς τυπική τροποποίηση του καταστατικού, αλλά με απόφαση της συνήθους γενικής συνέλευσης ή του διοικητικού συμβουλίου. Ειδικότερα<sup>20</sup>:

**Α) Τακτική αύξηση:** Η τακτική αύξηση υποβάλλεται στη διαδικασία τροποποίησης του καταστατικού. Προς τον σκοπό αυτό, απαιτείται απόφαση της εξαιρετικής γενικής συνέλευσης (άρθρο 34§1 περ. α', εδ.1, 29 §3, 31§2). Στη συνέχεια, όταν πρόκειται για

<sup>19</sup>Περάκης Ε., (2002), Το δίκαιο της Ανώνυμης Εταιρίας – Ελεγκτές και δικαιώματα μειοψηφίας, Β' Έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη.

<sup>20</sup> Αλεξανδρίδου Ε., (2000), Δίκαιο εμπορικών εταιριών, Εκδόσεις Σταμούλη.

εταιρίες που εξακολουθούν να υπόκεινται σε διοικητικό έλεγχο, απαιτείται απόφαση του νομάρχη, που εγκρίνει την απόφαση της Γενικής Συνέλευσης των μετόχων (άρθρο 4§2). Τέλος, χρειάζεται να τηρηθεί η δημοσιότητα του άρθρου 7β. Η αύξηση ολοκληρώνεται με την κάλυψη του νέου κεφαλαίου και την καταβολή του. Σε κάθε περίπτωση, οι νέες μετοχικές σχέσεις δημιουργούνται από την

κάλυψη του κεφαλαίου, με την προϋπόθεση πάντοτε της καταχώρησης στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιριών (ΜΑΕ) της απόφασης του νομάρχη ή, ανάλογα, μόνο του καταστατικού.

**Β) Έκτακτη αύξηση:** Η έκτακτη αύξηση δεν αποτελεί τροποποίηση του καταστατικού (άρθρο 13§4β) και ανήκει στην αρμοδιότητα της συνήθους γενικής συνέλευσης ή του διοικητικού συμβουλίου. Η αύξηση, ακόμη και αν η εταιρία υπόκειται σε διοικητικό έλεγχο, γίνεται χωρίς την έγκριση του νομάρχη. Γίνεται με βάση μόνο την απόφαση του αρμόδιου οργάνου και με την ανάληψη του κεφαλαίου της αύξησης. Η απόφαση του αρμόδιου οργάνου υποβάλλεται σε διατυπώσεις δημοσιότητας (άρθρο 7β και 7α περ.ε'), δηλαδή καταχωρείται στο ΜΑΕ και δημοσιεύεται στο Τεύχος ΑΕ και ΕΠΕ. Η μετοχική ιδιότητα αποκτάται με την ανάληψη των νέων μετοχών και την ολοκλήρωση της διαδικασίας της αύξησης.

Η κάλυψη του κεφαλαίου της αύξησης μπορεί να γίνει είτε με χρηματικές εισφορές είτε με εισφορές σε είδος αποτιμητό σε χρήμα, εφόσον υπάρχει σχετική πρόβλεψη στο καταστατικό. Από τεχνική άποψη, η αύξηση κεφαλαίου μπορεί να γίνει με έκδοση νέων μετοχών ή, αν συμφωνούν όλοι οι μέτοχοι, με αύξηση της ονομαστικής αξίας των παλιών μετοχών. Η πρώτη αποτελεί την κύρια τεχνική αύξησης κεφαλαίου και θεωρείται πιο δυναμική μέθοδος, καθώς διευρύνει τον αριθμό των προσώπων που εισφέρουν για τη δημιουργία της κεφαλαιακής της βάσης. Από την άλλη πλευρά, όμως, η μέθοδος αυτή μειώνει την αξία της μετοχής και ανατρέπει την ισορροπία δυνάμεων στην εταιρία, σε βάρος των παλαιών μετόχων που δεν μπορούν να ασκήσουν το δικαίωμα προτίμησης. Η δεύτερη μέθοδος, η οποία χρησιμοποιείται σπανιότερα, δεν επηρεάζει τον συσχετισμό δυνάμεων στην εταιρία και δεν επιδρά στην εσωτερική αξία της μετοχής. Ωστόσο, δεν επιτρέπει τη διασπορά των μετοχών και επηρεάζει αρνητικά την εμπορευσιμότητα των τίτλων.

Συμπερασματικά, η χρηματιστηριακή αγορά προσφέρει χρηματοδότηση στις εισηγμένες εταιρίες, οι οποίες δύνανται να προχωρήσουν σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου (αύξηση αριθμού μετοχών ή αύξηση ονομαστικής αξίας μετοχής) με δημόσια εγγραφή, δηλαδή απευθύνοντας πρόσκληση στους υποψήφιους επενδυτές να συμμετέχουν στο μετοχικό τους κεφάλαιο.



Όπως γίνεται φανερό, μικρότερες σε μέγεθος επιχειρήσεις δεν είναι δυνατόν να χρηματοδοτηθούν μέσω της κύριας χρηματιστηριακής αγοράς, εκτός από την περίπτωση που ανήκουν μερικώς ή πλήρως (θυγατρικές ή συνδεδεμένες) σε εταιρίες που είναι εισηγμένες. Ακριβώς γι' αυτό το λόγο έχει δημιουργηθεί η Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA), που ανταποκρίνεται καλύτερα στις χρηματοδοτικές ανάγκες των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

### **Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά**

Στόχος της σύστασης της Νέας Χρηματιστηριακής Αγοράς (NEXA) το 2001, στο πλαίσιο του ΧΑΑ, ήταν η εισαγωγή μετοχών μικρομεσαίων και καινοτόμων επιχειρήσεων, ιδιαίτερα στον τομέα της νέας τεχνολογίας, που δεν είχαν εισαχθεί στην Κύρια ή την Παράλληλη αγορά του ΧΑ<sup>21</sup>.

Για πρώτη φορά καθιερώθηκε στη NEXA ο θεσμός του Ειδικού Διαπραγματευτή, δηλαδή του Μέλους του ΧΑ που γίνεται Ειδικός Διαπραγματευτής κατόπιν ειδικής σύμβασης που συνάπτει με την κάθε εκδότρια που διαπραγματεύεται στη NEXA. Το Μέλος που έχει την ιδιότητα του Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA διατηρεί στο ΣΑΤ μια επιπλέον Μερίδα, η οποία ονομάζεται Μερίδα Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA. Η Μερίδα αυτή δημιουργείται αποκλειστικά από την ΕΧΑΕ, αφού το Μέλος προσκομίσει σε αυτό τη σχετική απόφαση του ΧΑ με την οποία έχει αποκτήσει την ιδιότητα του Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA. Ο λογαριασμός αξιών της Μερίδας Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA περιλαμβάνει έναν μόνο λογαριασμό Χειριστή, ο οποίος τελεί υπό την αποκλειστική διαχείριση του συγκεκριμένου Μέλους, υπό την ιδιότητά του ως Ειδικού Διαπραγματευτή NEXA.

Προκειμένου μια εταιρία να εισαχθεί στη Νέα Χρηματιστηριακή Αγορά (NEXA), οι βασικές προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούνται είναι οι ακόλουθες:

1. Τα ίδια κεφάλαια της εκδότριας εταιρίας πρέπει να ανέρχονται σε τουλάχιστον 586.940,57 €
2. Να έχει δημοσιεύσει τις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της, ως ανώνυμη εταιρία, για δυο τουλάχιστον οικονομικές χρήσεις που προηγούνται της υποβολής της αίτησης εισαγωγής. Στις οικονομικές καταστάσεις της εταιρίας και στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της, εφόσον υφίστανται, δεν πρέπει να σημειώνονται παρατηρήσεις των ορκωτών ελεγκτών κατά την τελευταία δημοσιευμένη χρήση, για θέματα που δύνανται να επηρεάσουν αρνητικά την πραγματική οικονομική της κατάσταση.

---

<sup>21</sup>Όμιλος Ελληνικά Χρηματιστήρια – [www.helex.gr](http://www.helex.gr)

3. Η εταιρία πρέπει να έχει ελεγχθεί φορολογικά για όλες τις απολογιστικές χρήσεις που προηγούνται της αιτήσεως εισαγωγής στο Χρηματιστήριο Αξιών. Τα αποτελέσματα του φορολογικού ελέγχου της εκδότριας εταιρίας πρέπει να έχουν καταστεί οριστικά.
4. Η εταιρία πρέπει να παρουσιάζει, μετά την αναμόρφωση, κερδοφορία για κάθε μία από τις δύο χρήσεις που προηγούνται της αίτησης εισαγωγής.
5. Μέτοχος της εταιρίας που κατέχει μετοχές, η ονομαστική αξία των οποίων αντιστοιχεί τουλάχιστον στο 5% του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρίας, δεσμεύεται, πριν την υποβολή της αίτησης εισαγωγής, ότι δεν θα διαθέσει με οποιονδήποτε τρόπο:
  - i. το 70% των μετοχών για χρονικό διάστημα ενός έτους από την εισαγωγή τους στην NEXA και
  - ii. το 30% των μετοχών του για το δεύτερο και τρίτο έτος από την εισαγωγή τους στην NEXA.

Η εταιρία κατά την εισαγωγή της πρέπει να παρουσιάζει επαρκή διασπορά. Στη NEXA η διασπορά θεωρείται επαρκής, εφόσον οι μετοχές που είναι αντικείμενο αιτήσεως εισαγωγής είναι κατανεμημένες στο ευρύ κοινό, σε ποσοστό τουλάχιστον είκοσι πέντε τοις εκατό (25%) του συνόλου των μετοχών της ίδιας κατηγορίας. Σε κάθε περίπτωση, για την εκτίμηση της πληρώσεως ή μη της προϋποθέσεως της επαρκούς διασποράς στο ευρύ κοινό απαιτείται η κατανομή των μετοχών σε πεντακόσια (500) τουλάχιστον πρόσωπα από τα οποία κανένα δεν κατέχει ποσοστό μεγαλύτερο του 2% του συνόλου των μετοχών των οποίων ζητείται η εισαγωγή στο χρηματιστήριο.

Η εταιρία υποβάλλει επενδυτικό σχέδιο, το οποίο συντάσσεται με ευθύνη του αναδόχου.

Η εταιρία συντάσσει και δημοσιεύει ενημερωτικό δελτίο, σύμφωνα με τις διατάξεις του ΠΔ 348/85 στο οποίο περιέχονται επιπροσθέτως πληροφορίες για τις οικονομικές προοπτικές της εταιρίας για χρονικό διάστημα πέραν της τρέχουσας χρήσης, τα βασικά στοιχεία του επενδυτικού σχεδίου και ειδική αναφορά στους παράγοντες κινδύνου, οι οποίοι είναι δυνατόν να επιδράσουν δυσμενώς στη χρηματοοικονομική κατάσταση της εκδότριας εταιρίας ή να επηρεάσουν αρνητικά στην ανάπτυξή της.

Πρέπει να υπάρχει ανάδοχος έκδοσης, ο οποίος εγγυάται την πλήρη κάλυψη του διατιθέμενου από την αύξηση σε δημόσια εγγραφή, κεφαλαίου της εταιρίας και οφείλει να παρακολουθεί και να ενημερώνει το κοινό για την πρόοδο του επενδυτικού σχεδίου και την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας. Επίσης ο Ανάδοχος φέρει την ευθύνη για την

πληρότητα και την ακρίβεια των στοιχείων που παρουσιάζονται στο ενημερωτικό δελτίο. Ο ανάδοχος ανακοινώνει το αργότερο την προηγούμενη της έναρξης της δημόσιας εγγραφής ένα εύρος τιμών της μετοχής, όπου η ανώτατη τιμή δεν μπορεί να υπερβαίνει την κατώτατη σε ποσοστό μεγαλύτερο του 15%. Η τιμή έναρξης διαπραγμάτευσης της μετοχής προσδιορίζεται από τον ανάδοχο μετά τη δημόσια εγγραφή που διενεργείται υποχρεωτικά με τη διαδικασία του βιβλίου προσφορών (bookbuilding).

Η εταιρία ορίζει έναν τουλάχιστον Ειδικό Διαπραγματευτή. Ο Ειδικός Διαπραγματευτής είναι Μέλος του Χρηματιστηρίου Αξιών, συνάπτει χρηματιστηριακές συμβάσεις εντός κύκλου στο όνομά του και για ίδιο λογ/σμό και συμβάλλει στην ενίσχυση της ρευστότητας αγοράς των μετοχών της εταιρίας.

## **2.6 Ομολογιακά δάνεια – εταιρικά ομόλογα**

Ένας εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης μιας επιχείρησης με ξένα κεφάλαια είναι η σύναψη ομολογιακού δανείου, η οποία ρυθμίζεται από το Ν.3156/2003 και συμπληρωματικά από το Ν.2190/1920. Ομολογιακό είναι το δάνειο που εκδίδεται από επιχείρηση, που εδρεύει στην Ελλάδα, και διαιρείται σε ομολογίες οι οποίες αντιπροσωπεύουν δικαιώματα των ομολογιούχων έναντι της εκδότριας κατά τους όρους του δανείου. Οι ομολογίες είναι χρεόγραφα, τα οποία ενσωματώνουν έντοκη απαίτηση κατά της εταιρείας και αποτελούν τμήματα του δανειζομένου ποσού, καθένα από τα οποία αντιστοιχεί στην ονομαστική αξία της ομολογίας<sup>22</sup>.

Σε αντίθεση λοιπόν με τη μετοχή, η ομολογία δεν ενσωματώνει μετοχική σχέση, ούτε πηγάζουν από αυτή δικαιώματα διοικήσεως, αλλά περικλείει απλώς μια απαίτηση που αντιστοιχεί σε τμήμα του χρέους της εταιρείας. Οι ομολογιούχοι επομένως είναι κατηγορία εταιρικών δανειστών, οι δε ομολογίες, ως αξιόγραφα, είναι ελεύθερα μεταβιβάσιμες, εκτός αν ορίζεται διαφορετικά στους όρους του δανείου. Με την επιφύλαξη των όρων του δανείου ή της κείμενης νομοθεσίας η εκδότρια ΑΕ μπορεί να αποκτήσει δικές της ομολογίες, χωρίς περιορισμούς, τις οποίες μπορεί να διαθέσει εκ νέου<sup>23</sup>.

---

<sup>22</sup> Λαζαρίδης Ι., Παπαδόπουλος Δ., (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Β' Έκδοση, Θεσσαλονίκη.

<sup>23</sup> Λαζαρίδης Ι., Παπαδόπουλος Δ., (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Β' Έκδοση, Θεσσαλονίκη.

Ο νόμος διακρίνει τέσσερις κατηγορίες ομολογιακών δανείων: το κοινό, το ομολογιακό δάνειο με ανταλλάξιμες ομολογίες, το ομολογιακό δάνειο με δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη και το ομολογιακό δάνειο με μετατρέψιμες ομολογίες. Όλες οι παραπάνω κατηγορίες δανείων μπορεί να είναι εξασφαλισμένες με κάθε είδους εμπράγματη ασφάλεια ή εγγύηση.

Το κοινό ομολογιακό δάνειο παρέχει στους ομολογιούχους το δικαίωμα απόληψης τόκου. Η έκδοσή του δεν υπόκειται σε κανέναν περιορισμό ποσού, εκτός αν στο καταστατικό της εκδότριας ορίζεται διαφορετικά. Με το ομολογιακό δάνειο με ανταλλάξιμες ομολογίες χορηγείται στους ομολογιούχους το δικαίωμα να ζητήσουν με δήλωσή τους την εξόφληση των ομολογιών τους σε ολόκληρο ή εν μέρει με τη μεταβίβαση σε αυτούς άλλων ομολογιών ή μετοχών ή άλλων κινητών αξιών της εκδότριας ή άλλων εκδοτών, εφόσον κρίνουν ότι η ανταλλαγή τους συμφέρει.

Εξάλλου, με το ομολογιακό δάνειο με δικαίωμα συμμετοχής στα κέρδη χορηγείται το δικαίωμα στους ομολογιούχους είτε προς λήψη, πέραν του τόκου, ορισμένου ποσοστού επί των κερδών που απομένουν μετά την καταβολή του πρώτου μερίσματος, είτε προς λήψη άλλων πρόσθετων παροχών ανάλογων με το ύψος της παραγωγής ή το εν γένει επίπεδο δραστηριότητας της εταιρείας.

Ιδιαίτερη σημασία έχει το ομολογιακό δάνειο με μετατρέψιμες ομολογίες, καθώς συνδυάζει τα πλεονεκτήματα των μετοχών με αυτά των ομολογιών. Οι κοινές ομολογίες πλεονεκτούν έναντι των μετοχών καθώς παρέχουν δικαίωμα απόληψης τόκου, ακόμα και αν η συγκεκριμένη εταιρική χρήση δεν υπήρξε κερδοφόρα. Οι μετοχές με τη σειρά τους πλεονεκτούν έναντι των ομολογιών, εφόσον η εταιρεία έχει κέρδη, αφού μπορεί να προσφέρουν υψηλό μέρισμα και υψηλή χρηματιστηριακή αξία<sup>24</sup>.

Τα εταιρικά ομόλογα, παγκοσμίως, σταθμίζονται ως επενδυτικές επιλογές μέσου κινδύνου επειδή έχουν μεγαλύτερο κίνδυνο από τα κρατικά ομόλογα και μικρότερο κίνδυνο από τις μετοχές. Πάντως, τα τελευταία χρόνια τα κρατικά ομόλογα έχουν μεγαλύτερο ρίσκο και οι μετοχές έχουν αυξηθεί θεαματικά παγκοσμίως.

Οι αποδόσεις των εταιρικών ομολόγων εξαρτώνται από το είδος και τη δυναμική της επιχείρησης που το έχει εκδώσει και από το επιτόκιο που κομίζουν στη λήξη τους. Υγιείς, εξωστρεφείς εταιρείες αυτή την περίοδο θεωρούνται πιο ασφαλείς τοποθετήσεις από προβληματικά κράτη. Εάν οι επενδύσεις σ' αυτές τις επιχειρήσεις συνδυάσουν τους ρυθμούς ανάπτυξης με τα επιτόκια που προσφέρουν (περίπτωση Τιτάνα) μπορεί να δώσουν μία σχέση

---

<sup>24</sup><http://www.capital.gr/law/articles.asp?id=456692>

ρίσκου/απόδοσης πολύ δελεαστική. Γενικότερα, η σχέση απόδοσης (επιτοκίου) και κινδύνου είναι αντιστρόφως ανάλογη.

Ιδιαίτερη προσοχή μπορεί να υπάρξει για τις αξιολογήσεις των επιχειρήσεων από τους διεθνείς οίκους, οι οποίοι σταθμίζουν τη δυναμική και τους κινδύνους των μεγάλων επιχειρήσεων και τα συνδυάζουν με τα επιτόκια των εταιρικών τους ομολόγων. Προβληματικές καταστάσεις (σε επιχειρήσεις ή κράτη) δίνουν μεγαλύτερες επιτοκιακές αποδόσεις.

Εταιρικά ομόλογα πωλούν όλοι οι διαπιστευμένοι οργανισμοί (τράπεζες, ΑΕΔΑΚ, ΑΕΠΕΥ) οι οποίοι συνεργάζονται με ξένους οίκους και πλατφόρμες. Γενικότερα στην Ελλάδα, οι περισσότερες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων είναι «κλειστές», δηλαδή δεν βγαίνουν σε διάθεση στο κοινό και λειτουργούν περισσότερο ως δάνεια των τραπεζών προς την επιχείρηση. Ωστόσο, τα τμήματα private banking ή wealth management των τραπεζών και συγκεκριμένες ΑΕΠΕΥ μπορούν να βρουν εκδόσεις ελληνικών ή ξένων εταιρικών ομολόγων με εξαιρετικούς όρους<sup>25</sup>.

Υπάρχουν δύο βασικά είδη εταιρικών ομολόγων. Τα μετατρέψιμα και τα μη-μετατρέψιμα, ενώ και οι δύο κατηγορίες μπορούν υπό προϋποθέσεις να είναι και διαπραγματεύσιμα σε κάποια αγορά ομολόγων<sup>26</sup>.

Στη περίπτωση των μετατρέψιμων ομολογιών, η εταιρία έρχεται σε επαφή με την ανάδοχο ή τις ανάδοχες τράπεζες. Αυτές, απευθύνονται με τη σειρά τους σε έναν φορέα αξιολόγησης (Moody's, Fitch, S&P), ο οποίος με τη σειρά του εκτιμά το βαθμό φερεγγυότητας ενός ομολόγου, με βάση τη κεφαλαιοποίηση της εταιρίας, το ύψος της έκδοσης (ήτοι του δανεισμού) καθώς και τη λογιστική κατάσταση της εταιρίας, αποτιμώντας τις επιπτώσεις του υφιστάμενου δανεισμού κλπ. Στη συνέχεια, η εταιρία, μέσω των αναδόχων τραπεζών, προχωρεί στην έκδοση της ομολογίας, καθορίζοντας ένα ετήσιο επιτόκιο. Επί του πρακτέου, έχουμε να κάνουμε με ένα είδος δημόσιας εγγραφής, όπου οι ιδιώτες και θεσμικοί επενδυτές δεσμεύονται ως προς το ύψος των κεφαλαίων που είναι προετοιμασμένοι να "προσφέρουν" σε μια εταιρία, με αντίτιμο τη συμμετοχή στην ομολογία. Η εταιρία διανέμει ομόλογα των οποίων είναι ταυτόχρονα εκδότης και εγγυητής, όπως εγγυητές μπορεί να είναι και οι ανάδοχες τράπεζες. Η ομολογία έχει προκαθορισμένη διάρκεια (τα εταιρικά προσφέρονται ως επί το πλείστον με λήξη τριετίας, πενταετίας και δεκαετίας).

<sup>25</sup> <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26516&subid=2&pubid=112961369>

<sup>26</sup> Λαζαρίδης Ι., Παπαδόπουλος Δ., (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Β' Έκδοση, Θεσσαλονίκη.

## 2.7 Πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring)

Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων, με τη σύγχρονη μορφή της, εμφανίστηκε για πρώτη φορά στις Η.Π.Α. περί τα τέλη του 19<sup>ου</sup> αιώνα και μεταφέρθηκε στη Δυτική Ευρώπη στις αρχές της δεκαετίας του '50. Βέβαια, πριν αναγνωριστεί ως νόμιμη τραπεζική εταιρία ήδη πολλές αμερικάνικες εταιρίες ή τράπεζες παρείχαν στα πλαίσια των δραστηριοτήτων τους υπηρεσίες Factoring. Οι Αμερικανοί Factors μάλιστα επέκτειναν τις δραστηριότητές τους σε όλους του κλάδους της βιομηχανίας των καταναλωτικών αγαθών<sup>27</sup>.

Σε πολλές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σε αντίθεση με την Ελλάδα, η σύμβαση Factoring δεν έχει αποτελέσει ακόμη και μέχρι σήμερα αντικείμενο ρύθμισης κάποιου ειδικού νόμου, ενώ η νομολογιακή αντιμετώπιση των διαφόρων ζητημάτων που αναφύονται, ελλείπει ειδικής νομοθετικής ρύθμισης στηρίζεται στους γενικούς κανόνες του αστικού και του εμπορικού δικαίου.

Στην Ελλάδα η εισαγωγή του θεσμού του Factoring ήταν αποτέλεσμα των οικονομικών και επιχειρηματικών δεδομένων, που οι ίδιες οι συναλλαγές δημιούργησαν. Η εξέλιξη εξάλλου του θεσμού αυτού ήταν αποτέλεσμα όχι μόνο της καθιερωμένης διεθνούς πρακτικής αλλά και της επιρροής διαφόρων οικονομικών στοιχείων καθώς και μιας γενικότερης πίεσης των ελληνικών τραπεζών προς την Τράπεζα της Ελλάδος για την καθιέρωση ενός γενικού πλαισίου διενέργειας πράξεων Factoring. Έπειτα από μια σειρά συζητήσεων στα πλαίσια της δραστηριότητας της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών, την έκδοση πράξεων του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος καθώς και τη δημοσίευση στον οικονομικό τύπο άρθρων σχετικών με το θεσμό του Factoring, το Υπουργείο Εμπορίου προχώρησε στην κατάρτιση του νομοσχεδίου για την καθιέρωση του θεσμού του Factoring, το οποίο στη συνέχεια αποτέλεσε τον Ν. 1905/199020. Ο νόμος αυτός ουσιαστικά καθιέρωσε τον γενικό όρο «πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων», αφήνοντας στους συμβαλλόμενους τον καθορισμό του ειδικότερου περιεχομένου της συμβάσεως πρακτορείας<sup>28</sup>.

Η εν λόγω εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης αποτελεί τον κύριο άξονα μελέτης της διατριβής, συνεπώς αναπτύσσεται πιο διεξοδικά, με εστίαση στον Ελληνικό χώρο, στο επόμενο κεφάλαιο.

---

<sup>27</sup> Bette K., (1973), *Das Factoring-Geschäft*, Forkel Publications, Stuttgart.

<sup>28</sup> Τήρηση της *Αρχής Ελευθερίας των Συμβάσεων*

Το βασικό συμπέρασμα της επισκόπησης της βιβλιογραφίας είναι ότι υπάρχουν ποικίλες εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, καθεμιά από τις οποίες εξυπηρετεί διαφορετική σκοπιμότητα αναφορικά με το χρονικό ορίζοντα χρηματοδότησης αλλά και τους όρους για τη χρηματοδοτούμενη επιχείρηση. Επίσης, εκ πρώτης όψεως φαίνεται ότι οι περισσότερες εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης έχουν σχεδιαστεί για να υποστηρίξουν τα επενδυτικά σχέδια των επιχειρήσεων.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΚΑΙ ΜΟΡΦΕΣ ΤΗΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

### 3.1 Σύμβαση πρακτορείας

Η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών καταρτίζεται συνήθως ως σύμβαση *προσχώρησης*, δηλαδή βάσει κάποιου προσυνταγμένου εντύπου ή με διατυπωμένους γενικούς όρους συναλλαγών από τον οικονομικά ισχυρότερο, τον πράκτορα. Σε πολλές περιπτώσεις πρόκειται για μια σύμβαση, όπου ο αντισυμβαλλόμενος της εταιρείας Factoring, ο προμηθευτής, είναι εμφανώς οικονομικά ασθενέστερος και ο πράκτορας προεξοφλεί τις απαιτήσεις του, λειτουργώντας στην πραγματικότητα ως ενδιάμεσος χρηματοδότης. Μεταξύ του πράκτορα, του κατά κύριο επάγγελμα προμηθευτή αγαθών ή υπηρεσιών και του πελάτη του προμηθευτή δημιουργείται μια *τριγωνική* συμβατική σχέση<sup>29</sup>.

Σύμφωνα, άλλωστε, με το άρθρο 1 παρ. 1 του Ν. 1905/1990 «για την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων», η σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων καταρτίζεται *εγγράφως* μεταξύ ενός κατά κύριο επάγγελμα προμηθευτή αγαθών ή υπηρεσιών και ενός πράκτορα επιχειρηματικών απαιτήσεων, ο οποίος αναλαμβάνει να παρέχει στον προμηθευτή, για το διάστημα που συμφωνείται έναντι αμοιβής, υπηρεσίες σχετικές με την παρακολούθηση και είσπραξη μιας ή μέρους ή του συνόλου των απαιτήσεων του προμηθευτή, ιδίως από συμβάσεις πώλησης αγαθών, παροχής υπηρεσιών σε τρίτους ή εκτέλεση έργων. Το έγγραφο μιας συμβάσεως Factoring μπορεί να είναι *ιδιωτικό* ή *δημόσιο*. Ο έγγραφος τύπος είναι συστατικό στοιχείο της σύμβασης και η μη τήρηση του συνεπάγεται ακυρότητά της.

Αντικείμενο της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων αποτελεί ιδίως η εκχώρηση απαιτήσεων στον πράκτορα με ή χωρίς δικαίωμα αναγωγής, η εξουσιοδότηση για την είσπραξή τους, η χρηματοδότηση του προμηθευτή με προεξόφληση των απαιτήσεων, η λογιστική ή νομική παρακολούθηση των απαιτήσεων, η διαχείρισή τους και η ολική ή μερική κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου του προμηθευτή.

Η σύμβαση πρακτορείας είναι δεσμευτική τόσο για τον προμηθευτή όσο και για τον πράκτορα, αφού ο μεν προμηθευτής αναλαμβάνει την υποχρέωση και μεταβιβάζει τις

---

<sup>29</sup> Γεωργιάδης Α., (2008), Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, 5<sup>η</sup> έκδοση, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα, σελ. 55.



απαιτήσεις του έναντι τρίτων, ο δε πράκτορας υποχρεούται να προεξοφλήσει αυτές τις απαιτήσεις. Στο Παράρτημα Α της παρούσας εργασία παρατίθεται μια πρότυπη σύμβαση Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων<sup>30</sup>.

## **3.2 Παρεχόμενες υπηρεσίες από τον πράκτορα**

Με τη σύμβαση Factoring επιτελούνται σωρευτικά ή διαζευκτικά τρεις λειτουργίες: η χρηματοδοτική, η ασφαλιστική και η διαχειριστική λειτουργία. Οι λειτουργίες αυτές του Factoring, οι οποίες είναι ισότιμες μεταξύ τους αναλύονται αμέσως παρακάτω:

### **3.2.1 Χρηματοδοτική λειτουργία**

Με την εκχώρηση στα πλαίσια του Factoring ο προμηθευτής λαμβάνει χρηματικό αντάλλαγμα από τον πράκτορα αντίστοιχα με το μέγεθος της απαίτησης που του εκχωρεί, δηλαδή ο προμηθευτής μεταβιβάζει στον πράκτορα μια απαίτηση έναντι τιμήματος, που συνήθως ανέρχεται στο 80-90% των εκχωρούμενων τιμολογίων. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα να τυγχάνουν εφαρμογής όχι μόνο οι διατάξεις περί εκχωρήσεως αλλά και οι διατάξεις περί πωλήσεως και ως εκ τούτου ο προμηθευτής έχει την υποχρέωση να μεταβιβάσει στον πράκτορα την απαίτηση απαλλαγμένη από νομικά ελαττώματα.

Η χρηματοδοτική λειτουργία του Factoring συντελείται με την καταβολή του «τιμήματος» από τον πράκτορα στον προμηθευτή, δηλαδή με την προκαταβολή της αξίας της απαιτήσεως και την αντίστοιχη εκχώρησή της από τον προμηθευτή στον πράκτορα. Από την αξία της απαιτήσεως εκπίπτει το ποσό που συμφωνείται ως προμήθεια του πράκτορα για την ανάληψη του κινδύνου αφερεγγυότητας του οφειλέτη, ενώ λαμβάνονται υπόψη τα διάφορα βάρη, οι κίνδυνοι και τα έξοδα, που αναλαμβάνει ο πράκτορας. Συνήθης στη σύμβαση Factoring είναι η τήρηση ενός συμψηφιστικού λογαριασμού εκ μέρους του πράκτορα, ο οποίος εξυπηρετεί τις δοσοληψίες μεταξύ πράκτορα και προμηθευτή και τον συμψηφισμό των αμοιβαίων απαιτήσεών τους. Ο συμψηφιστικός λογαριασμός αποτελεί στην πραγματικότητα την λογιστική απεικόνιση των αμοιβαίων απαιτήσεων του πράκτορα και του προμηθευτή<sup>31</sup>.

Δεδομένου ότι το κεφάλαιο κίνησης μιας προμηθευτριας εταιρίας εξαντλείται πολύ γρήγορα με την πίστωση που αυτή παρέχει στους πελάτες της, με την επιλογή του θεσμού του

---

<sup>30</sup> Γεωργιάδης Α., (2008), Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, 5<sup>η</sup> έκδοση, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα, σελ. 179-182.

<sup>31</sup> Ivanovic, S., Baresa, S. and Bogdan, S. (2011), Factoring: Alternative model of financing. *UTMSJournalofEconomics*, 2(2), pp. 189-206.

Factoring από την εταιρία αυτή, το κεφάλαιο κίνησης όχι μόνο δεν μειώνεται αλλά αντιθέτως αυξάνεται, ενώ παράλληλα βελτιώνεται και η εικόνα του ισολογισμού της προμηθεύτριας εταιρίας, αφού ο Factor καταβάλλει την αξία των απαιτήσεων της, η καταβολή δε αυτή καταγράφεται ως στοιχείο του ενεργητικού της επιχείρησης. Σε αντίθετη περίπτωση που η προμηθεύτρια εταιρία θα χρηματοδοτούνταν από μια τράπεζα, τα χρήματα που θα έπαιρνε θα εμφανίζονταν στο παθητικό ως οφειλή προς την τράπεζα. Πέραν τούτου, ενώ η τραπεζική χρηματοδότηση στηρίζεται κυρίως στην οικονομική κατάσταση της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης, ο πράκτορας στηρίζεται κυρίως στην φερεγγυότητα των πελατών της χρηματοδοτούμενης επιχείρησης. Επομένως ο πράκτορας μπορεί να προσφέρει χρηματοδότηση και σε επιχειρήσεις, οι οποίες δεν θα χρηματοδοτούνταν από μια τράπεζα<sup>32</sup>.

### **3.2.2 Ασφαλιστική λειτουργία**

Η ασφαλιστική λειτουργία του Factoring έγκειται στην ανάληψη από τον πράκτορα του κινδύνου αφερεγγυότητας του οφειλέτη αναφορικά με τις απαιτήσεις που έχουν εκχωρηθεί στον πράκτορα από τον προμηθευτή. Αφερέγγυος είναι εκείνος ο οφειλέτης, ο οποίος αρνείται χωρίς επίκληση κάποιου ιδιαίτερου λόγου να πληρώσει τον πράκτορα-εκδοχέα καθώς και εκείνος, ο οποίος βρίσκεται σε κατάσταση πραγματικής ανεπάρκειας της περιουσίας του ή νομικής αδυναμίας προς εξόφληση του χρέους. Όπως θα αναφερθεί ειδικότερα παρακάτω ο κίνδυνος αφερεγγυότητας αναλαμβάνεται στο γνήσιο Factoring από τον πράκτορα, ενώ στο μη γνήσιο Factoring από τον προμηθευτή. Στην πράξη βέβαια είναι δυνατόν κατά την υπογραφή μιας σύμβασης Factoring να ορίζεται ότι για κάποιες απαιτήσεις τον κίνδυνο αφερεγγυότητας του οφειλέτη φέρει ο πράκτορας, ενώ για άλλες απαιτήσεις τον κίνδυνο φέρει ο ίδιος ο προμηθευτής<sup>33</sup>.

Σύμφωνα με την διάταξη της παραγράφου 1 του άρθρου 3 του ν. 1905/1990 ο προμηθευτής ευθύνεται για την ύπαρξη και το ύψος των απαιτήσεων<sup>34</sup>, η δε ευθύνη του αυτή προσδιορίζεται από τις διατάξεις των άρθρων 516, 382 και 383 Α.Κ. Επί συνδρομής ευθύνης του προμηθευτή για μη ύπαρξη της απαιτήσεως ή ευθύνης του αναφορικά με το ύψος της απαιτήσεως, ο πράκτορας-εκδοχέας δικαιούται να στραφεί αναγωγικά κατά του προμηθευτή-εκχωρητή με βάση τις διατάξεις του αδικαιολόγητου πλουτισμού των άρθρων 904 επ. Α.Κ.<sup>35</sup>.

---

<sup>32</sup>Βασιλείου Δ., (1997), “Μια συνοπτική θεώρηση της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων”, *Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (Hellenic Bank Association)*, Δελτίο Ε.Ε.Τ. 1997 Γ’ Τρίμηνο, σελ. 89.

<sup>33</sup>Nofsinger, J., Wang W., (2011), Determinants of Start-Up Firm External Financing Worldwide. *Journal of Banking and Finance*, 35(9), pp. 2282-2294.

Συχνή είναι και η παροχή εμπράγματης ασφάλειας από τον προμηθευτή στον πράκτορα, κατόπιν σχετικής απαιτήσεως του τελευταίου για την εξασφάλιση του αναγωγικού του δικαιώματος. Με την αξιολόγηση από τον πράκτορα της πιστοληπτικής ικανότητας των οφειλετών της επιχείρησης του προμηθευτή επιτυγχάνεται η μείωση του κινδύνου αναφορικά με τις επισφαλείς απαιτήσεις. Η προμηθεύτρια εταιρεία, εφόσον τον πιστωτικό κίνδυνο τον έχει αναλάβει η εταιρία Factoring, έχει τη δυνατότητα να πωλεί και σε πελάτες για των οποίων τη συνέπεια δεν είναι βέβαιη, ενώ με την αξιολόγηση από τον πράκτορα της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών της προμηθεύτριας εταιρίας επιτυγχάνεται και η εξυγίανση του πελατολογίου της<sup>34</sup>.

### 3.2.3 Διαχειριστική λειτουργία

Στη διαχειριστική λειτουργία του Factoring περιλαμβάνεται η λογιστική και η νομική παρακολούθηση και η είσπραξη των απαιτήσεων εκ μέρους του πράκτορα. Στο γνήσιο Factoring υφίσταται υποχρέωση του πράκτορα να διαχειρίζεται τις απαιτήσεις του προμηθευτή στο όνομά του και για δικό του λογαριασμό, καθ' όσον οι απαιτήσεις αυτές εμφανίζονται ως στοιχείο του ενεργητικού του ισολογισμού της επιχείρησης του πράκτορα και ως τούτου αφορούν τα οικονομικά συμφέροντα του πράκτορα<sup>35</sup>.

Με την διαχείριση του λογαριασμού πελατών της προμηθεύτριας εταιρείας ο πράκτορας επιτυγχάνει την περιοδική ενημέρωσή της για το σύνολο των κινήσεων των οφειλετών της με άμεσο και αποτελεσματικό τρόπο, με κύριο επακόλουθο τη μείωση του λειτουργικού κόστους διαχείρισης των απαιτήσεών της και κατ' επέκταση μείωση του λειτουργικού κινδύνου<sup>36</sup>. Το Factoring παρέχοντας ολοκληρωμένες διαχειριστικές «υπηρεσίες» σε μικρομεσαίες ιδίως επιχειρήσεις με βάση απαιτήσεις κατά πελατών τους, τις αφήνει απείρως ή, απλώς, τις διευκολύνει στο κύριο έργο τους, εκείνο δηλαδή της παραγωγής και διάθεσης των αγαθών και υπηρεσιών τους. Η συνακόλουθη απαλλαγή της προμηθεύτριας εταιρείας από την λογιστική παρακολούθηση των απαιτήσεών της και την είσπραξη τους από δύστροπους οφειλέτες, έχει ως αποτέλεσμα την διατήρηση καλών σχέσεων με αυτούς και την αύξηση του τζίρου της<sup>37</sup>.

<sup>34</sup>Βάθης Β., (1995), Η σύμβαση Factoring, Μελέτες Ιδιωτικού Δικαίου, Αθήνα, σελ. 16.

<sup>35</sup>Baresa, S., Bogdan, S. and Ivanovic, Z. (2012), Factoring perspective: Croatia vs European Union. *UTMS Journal of Economics*, 3(2), pp. 141–166.

<sup>36</sup> Acharyya M., (2010), The role of operational risk and strategic risk in the enterprise risk management framework of financial services firms. *International Journal of Services Sciences*, 3(1), pp. 79-102.

<sup>37</sup>Θεμελή Χ., (1985), Factoring: towards a new trend in transactions, εκδόσεις Αρμενόπουλος (Επιστ. Επετ.), σελ. 154.

### 3.3 Μορφές πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων

Στην παρούσα ενότητα παρατίθενται οι μορφές, με τις οποίες μπορεί να εμφανίζεται μια σύμβαση πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων:

#### 3.3.1 Εμφανές – αφανές Factoring

Κριτήριο της πρώτης διάκρισης είναι η γνώση ή αντίστοιχα η άγνοια του οφειλέτη περί της ύπαρξης της συμβάσεως Factoring μεταξύ του προμηθευτή και του πράκτορα.

Στο **εμφανές Factoring** ο οφειλέτης λαμβάνει γνώση της σύναψης της σύμβασης μεταξύ του πράκτορα και του προμηθευτή με την γνωστοποίησή της σε αυτόν. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα ο οφειλέτης να ελευθερώνεται μόνο αν καταβάλει στον πράκτορα κατόπιν της άνω σχετικής αναγγελίας. Αντιθέτως, κάνουμε λόγο για **αφανές**<sup>38</sup> **Factoring** όταν ο οφειλέτης έχει άγνοια της σύμβασης. Η μορφή αυτή του Factoring δεν είναι συνήθης πλέον στην πράξη, αφού δεν υφίσταται λόγος να μην γνωστοποιείται η σύμβαση στον οφειλέτη και να ενεργεί μόνο εσωτερικά μεταξύ του προμηθευτή και του πράκτορα. Οι προμηθευτές επέλεξαν την μορφή αυτή του Factoring κατά τα πρώτα χρόνια εμφάνισης του θεσμού, φοβούμενοι ότι οι πελάτες τους θα εκλάμβαναν την εκχώρηση των απαιτήσεών τους στον πράκτορα ως ένδειξη οικονομικής αδυναμίας<sup>39</sup>

#### 3.3.2 Γνήσιο – μηγνήσιο Factoring

Η επόμενη διάκριση εξαρτάται απ' τη συμβατική ευκαιρία του πράκτορα να αναλάβει ή όχι τον πιστωτικό κίνδυνο σε περίπτωση που ο οφειλέτης δεν εξοφλεί την υποχρέωσή του.

Έτσι, στην περίπτωση που ο πράκτορας αναλαμβάνει πλήρως τον πιστωτικό κίνδυνο κάνουμε λόγο για **γνήσιο Factoring**. Από νομικής πλευράς στο γνήσιο Factoring έχουμε οριστική κτήση της απαίτησης από τον πράκτορα έναντι καταβολής του συμφωνηθέντος τιμήματος στον προμηθευτή. Το δε τίμημα αντιστοιχεί κατά κανόνα στην ονομαστική αξία της εκάστοτε εκχωρούμενης απαίτησης, αφού αφαιρεθεί ο προεξοφλητικός τόκος. Η οριστική μετάθεση των εκχωρούμενων απαιτήσεων στον πράκτορα έναντι καταβολής τιμήματος προσιδιάζει στα βασικά στοιχεία μιας τυπικής πώλησης αγαθών ή υπηρεσιών<sup>40</sup>. Σύμφωνα λοιπόν με τα παραπάνω, ο πράκτορας **δεν έχει το δικαίωμα αναγωγής**, δηλαδή δεν μπορεί να στραφεί κατά του προμηθευτή, όταν στα πλαίσια της ευθύνης που αναλαμβάνει δεν εισπράξει την

<sup>38</sup> Στη βιβλιογραφία αναφέρεται ακόμη και ως *κλειστό ή μη γνωστοποιούμενο Factoring*.

<sup>39</sup> Γεωργιάδης Α., (2008), Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, 5<sup>η</sup> έκδοση, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα, σελ. 126.

<sup>40</sup> Μούργελας Ι., (1996), "Factoring: πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων", *Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (Hellenic Bank Association)*, Δελτίο Ε.Ε.Τ. 1996 Β' Τρίμηνο, σελ. 40.

απαίτηση εξαιτίας αδυναμίας ή άρνησης πληρωμής του οφειλέτη. Ακριβώς γι' αυτό το λόγο και η προμήθεια που καταβάλλει ο προμηθευτής στον πράκτορα είναι πάντα υψηλότερη στην περίπτωση της γνήσιας σύμβασης<sup>41</sup>.

Από την άλλη πλευρά, στο **μη γνήσιο Factoring**, ο προμηθευτής φέρει τον κίνδυνο της αφερεγγυότητας του οφειλέτη και ως εκ τούτου, αν ο πράκτορας δεν κατορθώσει να εισπράξει την απαίτηση από τον οφειλέτη, ο προμηθευτής διατηρεί την υποχρέωση να αποδώσει το ποσό της απαίτησης στον πράκτορα. Σε αντιστοιχία με τα προηγούμενα πράκτορα **διατηρεί το δικαίωμα αναγωγής** σε περίπτωση αφερεγγυότητας του οφειλέτη. Στην περίπτωση του μη γνήσιου Factoring ο λογαριασμός του προμηθευτή πιστώνεται μεν κατ' αρχήν με το ποσό της εκχωρηθείσας απαίτησης, αν όμως το ποσό αυτό δεν εισπραχθεί από τον πράκτορα λόγω αφερεγγυότητας του οφειλέτη, ο πράκτορας έχει δικαίωμα να χρεώσει τον λογαριασμό με το ποσό της απαίτησης επιπλέον των τόκων. Ταυτοχρόνως όμως έχει και την υποχρέωση να αναμεταβιβάσει την απαίτηση στον προμηθευτή-εκχωρητή.

### **3.3.3 Factoring με – χωρίς προεξόφληση**

Κριτήριο για την διάκριση αυτή τόσο στο γνήσιο όσο και στο μη γνήσιο Factoring είναι ο χρόνος εξόφλησης των απαιτήσεων από τον πράκτορα στον προμηθευτή. Αν η εξόφληση των απαιτήσεων από τον πράκτορα, ήτοι η πίστωση με το ποσό τους του λογαριασμού του προμηθευτή γίνεται κατά τον χρόνο που αυτές καθίστανται ληξιπρόθεσμες, δεν μπορεί να γίνει λόγος για προεξόφληση. Αντίθετα, αν η εξόφληση των απαιτήσεων και η πίστωση του λογαριασμού του προμηθευτή γίνεται ταυτόχρονα με την εκχώρηση των απαιτήσεων προς τον πράκτορα, τότε γίνεται λόγος για **Factoring με προεξόφληση**.

Το Factoring με προεξόφληση προτιμάται κυρίως από επιχειρήσεις, που έχουν ανάγκη από άμεση χρηματοδότηση. Συγκεκριμένα, στην περίπτωση που τα μέρη συμφωνούν να προεξοφλούνται οι απαιτήσεις του προμηθευτή κατά των οφειλετών του, ο πράκτορας πιστώνει τον λογαριασμό του προμηθευτή συνήθως με το 80-90% της αξίας των απαιτήσεων που του μεταβίβασε ο προμηθευτής, το υπόλοιπο δε 10-20% της αξίας αυτών (το οποίο το αποδίδει ο πράκτορας στον προμηθευτή, όταν ο οφειλέτης πληρώσει σε αυτόν την απαίτηση), το παρακρατεί ο πράκτορας, προκειμένου να καλύψει ενδεχόμενες ενστάσεις του οφειλέτη ή τυχόν αδυναμία είσπραξης των απαιτήσεων από τον οφειλέτη. Το Factoring χωρίς προεξόφληση επιλέγουν οι επιχειρήσεις που δεν έχουν ανάγκη άμεσης χρηματοδότησης, απλώς συμφωνούν με τον πράκτορα η λογιστική και νομική παρακολούθηση και η είσπραξη

---

<sup>41</sup>Ρόκας Ν., (2002), Στοιχεία Τραπεζικού Δικαίου, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα, σελ. 112.

των απαιτήσεων ή ακόμη και η κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου να γίνονται από τον τελευταίο.

### 3.3.4 Εισαγωγικό – εξαγωγικό Factoring

Ανάλογα από το αν οι απαιτήσεις των προμηθευτών προέρχονται από πωλήσεις αγαθών ή παροχές υπηρεσιών στον τόπο όπου ασκεί τη δραστηριότητά του ο πράκτορας, ή αν οι απαιτήσεις προέρχονται από εξαγωγές αγαθών ή παροχή υπηρεσιών σε χώρα διαφορετική από εκείνη στην οποία είναι εγκατεστημένος ο προμηθευτής, διακρίνουμε τις περιπτώσεις του εισαγωγικού και εξαγωγικού αντίστοιχα Factoring.

Με το **εισαγωγικό** ή αλλιώς **εγχώριο Factoring** καλύπτονται οι ανάγκες μιας επιχείρησης στην εσωτερική αγορά, αφού η εισαγωγική επιχείρηση απαλλάσσεται από τις παραδοσιακές διαδικασίες εισαγωγών και αγοράζει προθεσμακά με ανοικτό λογαριασμό, γεγονός που της επιτρέπει να βελτιώνει την αγοραστική της δύναμη, τους όρους της αγοράς και την ανταγωνιστικότητά της.

Ως **διεθνές** ή **εξαγωγικό Factoring** χαρακτηρίζεται το Factoring εκείνο στο οποίο οι εκχωρούμενες στον πράκτορα απαιτήσεις προέρχονται από εξαγωγές αγαθών ή παροχή υπηρεσιών σε χώρα διαφορετική από εκείνη που έχουν την εγκατάστασή τους και ασκούν την επιχειρηματική δραστηριότητά τους ο προμηθευτής και ο πράκτορας. Το εξαγωγικό Factoring παρέχει στην εξαγωγική επιχείρηση αντίστοιχες υπηρεσίες με το εγχώριο ή εισαγωγικό Factoring. Η εκχώρηση όμως στην εταιρία Factoring των απαιτήσεων της επιχείρησης έναντι των αγοραστών-εισαγωγέων γίνεται κατά κανόνα χωρίς υποχρέωση επιστροφής στην επιχείρηση των ανείσπρακτων τιμολογίων και επομένως η εταιρία Factoring αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο.

## 3.4 Πλεονεκτήματα

Τα πλεονεκτήματα που μπορεί να προσφέρει η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι<sup>42</sup>:

1. Εξασφάλιση ρευστότητας και συνέπειας: με τη βοήθεια του Factoring η επιχείρηση αποκτά οικονομική άνεση αφού ελευθερώνονται κεφάλαια, δεν επηρεάζεται οικονομικά από μη πληρωμές και έτσι αυξάνεται η ρευστότητα. Για αυτό το λόγο ισχυροποιείται η

---

<sup>42</sup>Περβολαράκη Ε., (2006), Η δημοσιότητα στο leasing, στο Factoring και στο πλασματικό ενέχυρο, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα, σελ. 98-99.

θέση που έχει η επιχείρηση στις διαπραγματεύσεις της με τους προμηθευτές της. Και στη συνέχεια έχει τη δυνατότητα να επιστρέψει τα ξένα κεφάλαια που τη βαρύνουν. Έτσι η επιχείρηση μπορεί να εκμεταλλευτεί την οικονομική ανεξαρτησία που τις παρέχει το Factoring και να πάψει να δίνει στους οφειλέτες της εκπτώτικα προνόμια.

2. Αποδοτικότητα της επιχείρησης: το Factoring βοηθάει πολύ στην αποδοτικότητα της επιχείρησης. Πρώτα από όλα η εισπρακτική διαδικασία που εκτελεί ο πράκτορας επιφέρει έσοδα στην επιχείρηση. Επίσης με την έλλειψη της ανασφάλειας στην είσπραξη των απαιτήσεων διευκολύνεται ο οικονομικός σχεδιασμός της επιχείρησης. Οι απαιτήσεις μετατρέπονται σε διαθέσιμα κεφάλαια και η σχέση μεταξύ ίδιων και ξένων κεφαλαίων αλλάζει και έτσι σίγουρα έχουμε υψηλότερη απόδοση. Η επιχείρηση αφού θα συνεργάζεται με την εταιρεία Factoring δεν θα υφίσταται ζημιές από επισφαλείς πελάτες αφού αυτό το έχει αναλάβει ο πράκτορας ο οποίος αντλεί πληροφορίες για τη φερεγγυότητα των οφειλετών και τη διαδικασία είσπραξης των απαιτήσεων και αυτές τις πληροφορίες μπορεί να τις χρησιμοποιήσει και η ίδια η επιχείρηση προς όφελος της βέβαια<sup>43</sup>. Τέλος, το σίγουρο είναι ότι το Factoring δημιουργεί μια καλύτερη ηθική πληρωμών εκ μέρους των οφειλετών λόγω της αυστηρής τακτικής που ακολουθεί ο πράκτορας.
3. Ασφάλεια της επιχειρηματικής δραστηριότητας: η ασφαλιστική λειτουργία του Factoring υποχρεώνει το πράκτορα για την είσπραξη των απαιτήσεων και έτσι αναλαμβάνεται και ο συγκεκριμένος κίνδυνος. Για αυτό πολλές φορές η ασφάλεια προσφέρει στην επιχείρηση πωλήσεις εμπορευμάτων / υπηρεσιών και σε περίπτωση που δεν μπορεί να προβλεφθεί ο οικονομικός κίνδυνος. Το Factoring επίσης εξασφαλίζει πλήρη κάλυψη των κινδύνων του προμηθευτή σε περίπτωση μη πληρωμής των απαιτήσεων.
4. Επιχειρηματική ανεξαρτησία: ο προμηθευτής απαλείφεται από τα καθήκοντα της λογιστικής παρακολούθησης, είσπραξης των απαιτήσεων και έτσι μπορεί να αφοσιωθεί στους στόχους της επιχείρησης δηλαδή τη παραγωγή - πώληση του προϊόντος και τη βελτίωση των παρεχόμενων υπηρεσιών. Το Factoring όπως είναι γνωστό περιλαμβάνει τη διαχειριστική λειτουργία η οποία με τη βοήθεια της η επιχείρηση δεν χρειάζεται να διατηρεί ιδιαίτερα τμήματα πίστωσης και λογιστικής παρακολούθησης και με αυτό τον

---

<sup>43</sup> Berger A., Black L., (2011), Bank size, lending technologies, and small business finance. *Journal of Banking and Finance*, 35, pp. 724-35

τρόπο εξοικονομεί σημαντικές δαπάνες. Και τέλος ο πράκτορας έχει πιο ακριβείς στατιστικές πληροφορίες για τις συναλλαγές και έτσι η επιχείρηση δεν χρειάζεται να ασχολείται με αυτά τα θέματα ή και ακόμα να ξοδεύει το κεφάλαιο της σε τέτοιες επενδύσεις<sup>44</sup>.

### 3.5 Μειονεκτήματα

Στον αντίποδα, η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων μπορεί να δημιουργήσει ορισμένα προβλήματα στις επιχειρήσεις, τα σημαντικότερα των οποίων είναι<sup>45</sup>:

1. Το πρόβλημα του βελουδένιου χειροκτίου: αυτό το πρόβλημα χαρακτηρίζεται από τη διαδικασία εισπράξεων των απαιτήσεων που κάνει ο πράκτορας. Και έτσι είναι δυνατό οι καλές σχέσεις που έχει η επιχείρηση με τους αγοραστές να χαλάσουν και να υπάρξει η απώλεια πελατείας, αυτό γίνεται γιατί ο πράκτορας κοιτάει πάνω από όλα το δικό του συμφέρον.
2. Το πρόβλημα της σύγχυσης με την παροχή πιστώσεως έναντι εκχωρήσεως απαιτήσεων: το Factoring έχει μια ιδιαίτερη ομοιότητα με τη παροχή πιστώσεως έναντι εκχωρήσεως απαιτήσεων. Αυτό δημιουργεί μια σύγχυση που έχει συνέπεια στη φήμη της επιχείρησης. Σε αυτή της μορφής χρηματοδότησης απευθύνεται μια επιχείρηση όταν είναι στα τελευταία στάδια της πιστοληπτικής της ικανότητας όπου δεν μπορεί να καταφύγει σε οποιοδήποτε τραπεζικό δανεισμό. Για αυτό το λόγο η αμφισβήτηση της οικονομικής της κατάστασης επηρεάζει πολύ αρνητικά τις πελατειακές της σχέσεις.
3. Το πρόβλημα της εξάρτησης: η συνεργασία που αναπτύσσεται μεταξύ της εταιρείας Factoring και του προμηθευτή έχει ως αποτέλεσμα την ισχυρή εξάρτηση μεταξύ τους. Και αυτό γιατί ο πράκτορας είναι πλέον υπεύθυνος για τη ρευστότητα, την αποδοτικότητα, την ασφάλεια και την επιχειρηματική ανεξαρτησία της επιχείρησης. Το πρόβλημα όμως δημιουργείται όταν διακοπεί απότομα η συνεργασία τους και ειδικότερα μόνο από τη μια πλευρά. Η απότομη αυτή διακοπή τους μπορεί να φέρει αρνητικά αποτελέσματα για την επιχείρηση δηλαδή να επανέρθει στην αρχική της κατάσταση.

---

<sup>44</sup>Klapper, L. (2006), The role of factoring for financing small and medium enterprises, *Journal of Banking & Finance*, 30(11), pp. 3111-3130.

<sup>45</sup> Γαλάνης Β., (2000), Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών μέσω στη χώρα μας, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα, σελ. 57-58.



4. Το πρόβλημα της χρήσης της ρευστότητας: μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει τη ρευστότητα που της εξασφαλίζει το Factoring όχι ως κεφάλαιο κίνησης αλλά για επενδυτικούς σκοπούς. Και αυτό έχει ως συνέπεια την αύξηση των δαπανών της και την εκμηδένιση των ωφελειών της. Για αυτό πολλές φορές η επιχείρηση οδηγείται σε υπέρ χρέωση, σε αύξηση των κινδύνων και σε μείωση του κύκλου εργασιών της. Με αυτά τα δεδομένα ο πράκτορας αναγκάζεται να διακόψει τη συνεργασία του με την επιχείρηση αφού δεν θα έχει πλέον κανένα συμφέρον από αυτή.
  
5. Το πρόβλημα των επιχειρηματικών ζημιών: όταν μια επιχείρηση παρουσιάζει συνεχόμενες επιχειρηματικές απώλειες και συνεχής μείωση του κύκλου εργασιών της τότε το Factoring παρουσιάζεται για την ίδια ως ένα δυσβάστακτο βάρος που δεν το αντέχει η οικονομική κατάσταση της επιχείρησης.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΔΕΥΤΕΡΟΓΕΝΗΣ ΕΡΕΥΝΑ ΣΤΗ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ FACTORING**

### **4.1 Μεθοδολογία έρευνας**

Αυτό το κεφάλαιο της διατριβής περιλαμβάνει δευτερογενή έρευνα στον κλάδο των εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων στην Ελλάδα, με σκοπό να αποσαφηνιστεί η λειτουργία τους (κανονιστικό πλαίσιο, διάρθρωση) και το οικονομικό τους γίνεσθαι. Πηγές της έρευνας αποτέλεσαν κυρίως νόμοι του Ελληνικού κράτους και αναφορές της Τράπεζας της Ελλάδας καθώς και της Ελληνικής Ένωσης Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων.

### **4.2 Κανονιστικό πλαίσιο**

Στην Ελλάδα, το νομικό - κανονιστικό πλαίσιο άσκησης της δραστηριότητας πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων καθορίζεται από το *N. 1905/1990* και τη *ΠΔ/ΤΕ 2622/21.12.2009*.

Σύμφωνα με το άρθρο 4 του Ν.1905/1990, όπως ισχύει μέχρι σήμερα, η δραστηριότητα της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων μπορεί να ασκηθεί μόνο από:

- Τράπεζες, που έχουν εγκατασταθεί και λειτουργούν νόμιμα στην Ελλάδα και
- Ανώνυμες Εταιρείες, που συστήθηκαν με αποκλειστικό σκοπό την άσκηση της δραστηριότητας αυτής.

Για τη σύσταση των ανωνύμων εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων απαιτείται *ειδική άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος*, η οποία δημοσιεύεται στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Όμοια άδεια απαιτείται και για τη μετατροπή υφιστάμενης εταιρείας σε ανώνυμη εταιρεία με αποκλειστικό σκοπό την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων τρίτων, όπως και για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιριών του αυτού σκοπού. Με πράξεις του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος καθορίζονται τα κριτήρια και οι προϋποθέσεις για την παροχή της άδειας της διάταξης αυτής.

Στις παραγράφους 3 και 4 του ίδιου άρθρου ορίζεται ότι το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο, που απαιτείται για την ίδρυση εταιρίας πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων,

δεν μπορεί να είναι μικρότερο από το ένα τέταρτο (1/4) του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για την ίδρυση πιστωτικού ιδρύματος, δηλαδή τουλάχιστον 4.500.000 ευρώ<sup>46</sup>. Κατ' εξαίρεση επιτρέπεται η κάλυψη μέχρι του ημίσεως του μετοχικού κεφαλαίου με εισφορά σε είδος, εφ' όσον αυτό θα χρησιμοποιηθεί από την ίδια την εταιρεία για την κάλυψη των αναγκών της. Συνεπώς, το ελάχιστο αρχικό κεφάλαιο μπορεί να είναι 2.250.000 ευρώ, εφόσον γίνει χρήση της προαναφερόμενης διακριτικής ευκαιρίας.

Στην ελληνική πραγματικότητα η πρακτορεία ασκείται - είτε άμεσα είτε έμμεσα - αποκλειστικά από πιστωτικά ιδρύματα (τράπεζες), καθώς οι εταιρίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων είναι θυγατρικές των μεγαλύτερων εμπορικών τραπεζών. Αυτό δε μας κάνει εντύπωση, διότι τα οριζόμενα από το Ν. 1905/1990, όσον αφορά το πλαίσιο λειτουργίας και το ελάχιστο κεφάλαιο, σχεδόν «φωτογραφίζουν» τα πιστωτικά ιδρύματα ως αποκλειστικό φορέα της πρακτορείας. Επιπλέον, έχει γίνει θέμα έντονων συζητήσεων μεταξύ Νομικών το γεγονός ότι ο Ν. 1905/1990 εξουσιοδοτεί «εν λευκώ» την Τράπεζα της Ελλάδος να εκδώσει κανονιστική πράξη, με την οποία θα ορίζει ατομικώς τους όρους χορήγησης της άδειας λειτουργίας. Κατά πολλούς η συγκεκριμένη πρακτική αποτελεί ανεπίτρεπτο περιορισμό του ατομικού δικαιώματος της οικονομικής ελευθερίας που κατοχυρώνεται από το Σύνταγμα<sup>47</sup>.

### 4.3 Σύνθεση του κλάδου

Οι ανώνυμες εταιρίες που έχουν συσταθεί με αποκλειστικό σκοπό την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων και παρακολουθούνται σήμερα από την Τράπεζα της Ελλάδος είναι οι εξής:

1. A.B.C. FACTORS A.E.
2. EUROBANKEFGFACTORS
3. MARFINFACTORS & FORFAITERSA.E.

---

<sup>46</sup>Με την ισχύουσα ΠΔ/ΤΕ 2471/10.4.2001 το ελάχιστο αρχικό κεφάλαιο, που απαιτείται για την παροχή άδειας ίδρυσης και λειτουργίας πιστωτικών ιδρυμάτων από την Τράπεζα της Ελλάδος, ορίζεται στα 18.000.000 ευρώ.

<sup>47</sup>Ψυχομάνης Σ., (1990), “Κριτική του νομοσχεδίου για τους θεσμούς του Factoring και του Forfaiting”, *Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (Hellenic Bank Association)*, Δελτίο Ε.Ε.Τ. 1990 Γ' Τρίμηνο, σελ. 79.

4. ΠΕΙΡΑΙΩΣ FACTORING A.E.
5. ΕΘΝΙΚΗ FACTORS ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Όπως είναι φανερό οι παραπάνω εταιρίες είναι θυγατρικές των εμπορικών τραπεζών: AlphaBank, EFG Eurobank Ergasias, Marfin Egnatia Bank, Τράπεζα Πειραιώς και Εθνική Τράπεζα αντίστοιχα. Ωστόσο, η πρακτορεία ασκείται και από τις υπόλοιπες εμπορικές τράπεζες που την έχουν εντάξει ως υπηρεσία στις συνήθεις τραπεζικές εργασίες τους. Τη σημαντικότερη παρουσία στην αγορά σημειώνουν οι:

1. ATE Factoring
2. HSBC Factoring
3. Millennium Factoring
4. *PROBANK Factoring*
5. *Emporiki Factoring*
6. Κύπρου Factors

Ωστόσο, οι σημαντικές ανακατατάξεις στην Ελληνική τραπεζική αγορά κατά τη διετία 2012-2013 μέσα από τις ενέργειες συγχωνεύσεων και εξαγορών έχει μειώσει τον αριθμό των πρακτόρων σε λειτουργία. Ουσιαστικά αυτή τη στιγμή στην Ελλάδα λειτουργούν μόλις 4 εταιρίες factoring:

1. ΠΕΙΡΑΙΩΣ FACTORING A.E. (έχοντας απορροφήσει τη θυγατρική της Marfin Bank και τις εργασίες της Αγροτικής τράπεζας, της τράπεζας Κύπρου, της Marfin και της Millennium)
2. ΕΘΝΙΚΗ FACTORS (έχοντας απορροφήσει τις υπηρεσίες της Probank)
3. A.B.C. FACTORS A.E. (έχοντας απορροφήσει τις υπηρεσίες της Εμπορικής τράπεζας)
4. EUROBANKEFGFACTORS

Και προστίθενται οι υπηρεσίες HSBC Factoring από το δίκτυο καταστημάτων της τράπεζας HSBC.

#### 4.4 Οικονομικά στοιχεία του κλάδου

Τα οικονομικά στοιχεία για τις εταιρίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων συλλέγονται από τον Σεπτέμβριο 2002 με βάση την ΠΔ/ΤΕ 2498/28.5.2002, και καταρτίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος τριμηνιαία συγκεντρωτική κατάσταση με σκοπό τη κατάρτιση των χρηματοπιστωτικών λογαριασμών. Βασισμένοι στις ανωτέρω συγκεντρωτικές καταστάσεις παρουσιάζουμε στον πίνακα 1 μερικούς βασικούς λογαριασμούς του Ενεργητικού/Παθητικού των συγκεκριμένων πιστωτικών ιδρυμάτων. Αξιοσημείωτο είναι ότι η Συνολική Περιουσία (Ενεργητικό) των εταιριών αυτών έχει σχεδόν *υπερδιπλασιαστεί* κατά την περίοδο 2002-2013, ενδεικτικό σημάδι της άνθησης που συναντά ο θεσμός του Factoring στη χώρα μας κατά τη τελευταία δεκαετία. Όσον αφορά το χρηματοδοτικό σχήμα, οι εταιρίες Factoring λειτουργούν με *υψηλούς βαθμούς χρηματοοικονομικής μόχλευσης (δανεισμού)* και *χαμηλή ίδια συμμετοχή*, ενώ την τελευταία τριετία χρησιμοποιούν συχνά την *έκδοση ομολογιακών δανείων* ως εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης.

Ωστόσο, στην εποπτική και ρυθμιστική λειτουργία της Τράπεζας της Ελλάδας παρατηρείται το εξής οξύμωρο: Η Τράπεζα τη Ελλάδος αναγνωρίζει και εποπτεύει ουσιαστικά μόνο τις 4 ανώνυμες εταιρίες Factoring και όχι τα πιστωτικά ιδρύματα που ασκούν την πρακτορεία εντός των εμπορικών υποκαταστημάτων. Κατά συνέπεια τα «συγκεντρωτικά» επίσημα στοιχεία του κλάδου, που δημοσιεύονται περιοδικά από τη ΤτΕ, δεν αντικατοπτρίζουν τη συνολική αγορά του Factoring καθώς παραλείπουν τη δραστηριότητα πληθώρας εμπορικών τραπεζών που ασκούν πρακτορεία στα υποκαταστήματά τους<sup>48</sup>. Αυτό μας δημιουργεί σκέψεις σχετικά το βαθμό εποπτείας-ελέγχου, που είναι σε θέση να ασκεί η ΤτΕ, όταν οι δραστηριότητα του Factoring δεν είναι ξεκάθαρη ανάμεσα στους δεκάδες λογαριασμούς μιας εμπορικής τράπεζας.

---

<sup>48</sup>Οι ίδια ιδιομορφία επικρατεί και στο θεσμό της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Leasing), που ασκείται είτε από Α.Ε. αποκλειστικού σκοπού είτε από υφιστάμενα Πιστωτικά Ιδρύματα.

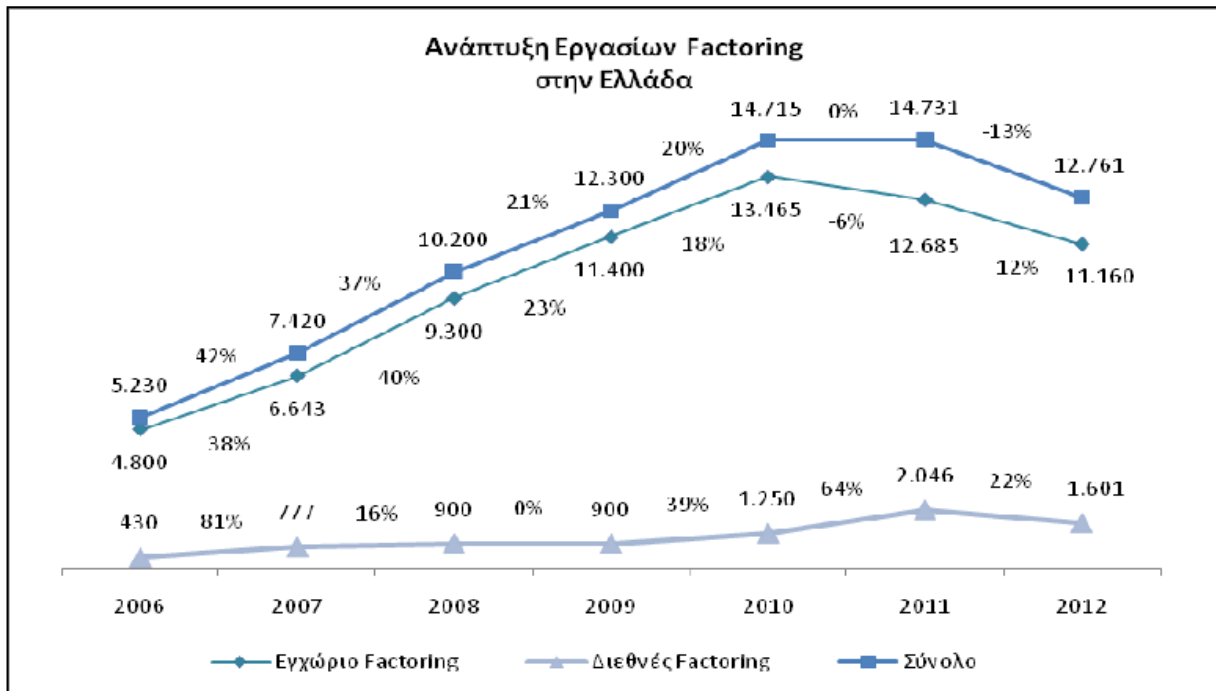
Πίνακας 1: Συγκεντρωτική Λογιστική Κατάσταση Εταιριών Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (ποσά σε εκ. ευρώ)

		Δεκ-02	Δεκ-03	Δεκ-04	Δεκ-05	Δεκ-06	Δεκ-07	Δεκ-08	Δεκ-09	Δεκ-10	Δεκ-11	Δεκ-12	Δεκ-13
	<b>Ενεργητικό</b>												
<b>1</b>	<b>Καταθέσεις και δάνεια</b>	771	963	977	945	1.088	1.363	1.810	1.843	1.819	1.616	1.632	1.521
1.1	Εσωτερικό	768	963	973	937	1.082	1.359	1.783	1.820	1.767	1.552	1.597	1.509
1.2	Λοιπές χώρες ζώνης ευρώ	0	0	2	1	0	1	15	8	20	23	26	0
1.3	Λοιπές χώρες	3	0	2	7	6	2	12	15	32	41	9	12
<b>2</b>	<b>Τίτλοι πλην μετοχών και παραγώγων</b>	0	0	0	0	0	72	42	21	21	10	1	0
2.1	Εσωτερικό	0	0	0	0	0	0	2	2	11	1	0	0
2.1.1	NXI	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0
2.1.2	Γενική Κυβέρνηση	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.1.3	Λοιποί τομείς	0	0	0	0	0	0	2	2	9	1	0	0
2.2	Λοιπές χώρες ζώνης ευρώ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
2.2.1	NXI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0
2.2.2	Γενική Κυβέρνηση	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.2.3	Λοιποί τομείς	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.3	Λοιπές χώρες	0	0	0	0	0	72	40	18	10	8	0	0
2.3.1	NXI	0	0	0	0	0	61	37	16	7	5	0	0
2.3.2	Γενική Κυβέρνηση	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2.3.3	Λοιποί τομείς	0	0	0	0	0	11	3	2	3	3	0	0
<b>3</b>	<b>Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.1	Εσωτερικό	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.2	Λοιπές χώρες ζώνης ευρώ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3.3	Λοιπές χώρες	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>4</b>	<b>Μετοχές, συμμετοχές και λοιποί τίτλοι μεταβλητής απόδοσης</b>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.1	Εσωτερικό	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.1.1	NXI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.1.2	Λοιποί τομείς	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

4.2	Λοιπές χώρες ζώνης ευρώ	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2.1	NXI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.2.2	Λοιποί τομείς	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.3	Λοιπές χώρες	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.3.1	NXI	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4.3.2	Λοιποί τομείς	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>5</b>	<b>Πάγια στοιχεία (αναπόσβεστο υπόλοιπο)</b>	2	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1
<b>6</b>	<b>Λοιπά στοιχεία</b>	3	8	8	10	4	4	4	8	16	7	10	9
<b>7</b>	<b>Σύνολο Ενεργητικού / Παθητικού</b>	777	973	988	956	1.094	1.440	1.857	1.873	1.857	1.634	1.644	1.530
	<b>Παθητικό</b>												
<b>8</b>	<b>Ίδια κεφάλαια</b>	87	105	103	109	121	149	185	181	196	235	341	354
<b>9</b>	<b>Εκδοθέντα ομολογιακά δάνεια</b>	0	448	643	563	657	993	1.319	918	1.244	1.199	0	0
<b>10</b>	<b>Δάνεια</b>	671	400	221	268	301	278	330	737	371	146	1.255	1.133
10.1	έως και 1 έτος	671	400	221	268	301	278	330	737	371	146	978	514
10.2	άνω του 1 έτους	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	277	619
<b>11</b>	<b>Λοιπά στοιχεία</b>	19	21	20	16	14	20	23	37	45	53	48	44

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Στατιστικά στοιχεία: Λογιστικές καταστάσεις λοιπών χρηματοδοτικών εταιριών ([www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr))

Όσον αφορά των κύκλο εργασιών των εταιριών του κλάδου, το παρακάτω διάγραμμα δείχνει την εξέλιξη έως και το 2012.



Πηγή: Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, 2013

Η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στην Ελλάδα όπως αποτυπώθηκε και στο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν για το 2012, επηρέασε αναλογικά την αξία των υπό διαχείριση απαιτήσεων και αντίστοιχα τον συνολικό κύκλο εργασιών των μελών του κλάδου. Παράλληλα, η έλλειψη ρευστότητας στην αγορά, η επέκταση της περιόδου αποπληρωμής καθώς και ο περιορισμός της παροχής μπλοκ επιταγών εκ μέρους των Τραπεζών προς τις επιχειρήσεις, αύξησε την ανάγκη χρηματοδότησης αλλά και διασφάλισης των επί πιστώσει πωλήσεων. Ως αποτέλεσμα, οι επιχειρήσεις κάθε μεγέθους, Ελληνικών ή και πολυεθνικών συμφερόντων, έσπευσαν να αναζητήσουν στις υπηρεσίες Factoring την βέλτιστη διαχείριση ασφάλιση και στήριξη της ρευστότητας τους εκχωρώντας τις απαιτήσεις κατά των πελατών τους.

Αποτέλεσμα των ανωτέρω παραγόντων, ήταν να παρατηρηθεί μείωση στην όγκο των υπό διαχείριση επιχειρηματικών απαιτήσεων στα 12.7 δις Ευρώ έναντι 14.7 δις το 2011. Σημειώνεται πως εκ του ανωτέρω ποσού για το 2012, τα 11.1 δις αφορούν εργασίες εγχωρίου Factoring, ενώ τα υπόλοιπα 1.6 δις εργασίες διεθνούς Factoring. Επιμέρους, αξίζει να σημειωθεί πως μόνο οι εργασίες Εγχωρίου Factoring με δικαίωμα αναγωγής (δεν



συμπεριλαμβάνεται η ασφάλιση πιστώσεων) καθώς και οι υπηρεσίες είσπραξης διατήρησαν οριακά το μερίδιο (αλλά όχι και τον όγκο τους) τους για το 2012 εν συγκρίσει με το 2011. Οι εργασίες Factoring χωρίς δικαίωμα αναγωγής (περιλαμβάνεται η ασφάλιση πιστώσεων) παρουσίασαν μείωση κατά 26,65%. Το γεγονός αυτό αντανακλά την γενικότερη τάση αποστροφής κινδύνου των παικτών και τη σαφή επίδραση της μείωσης των ορίων ασφάλισης επί αγοραστών εγχώριας αγοράς , παράγοντας που επηρέασε εντονότατα και τις εργασίες εισαγωγικού Factoring όπως αναφέρθηκε παραπάνω.

## 4.5 Εταιρίες Factoring και εισπρακτικές εταιρίες

Σήμερα, η δράση των ελληνικών εταιρειών Factoring έχει επεκταθεί σε μεγάλο βαθμό, καθώς συχνά εταιρείες προμήθειας αγαθών ή υπηρεσιών θέλοντας να απαλλαγούν οι ίδιες από την ευθύνη είσπραξης των επιχειρηματικών τους απαιτήσεων, εκχωρούν τις απαιτήσεις τους στις εταιρείες Factoring, προκειμένου να ασχοληθούν αποκλειστικά με την αύξηση της επιχειρηματικής τους δράσης.

Η ανάγκη αυτή των εμπορικών εταιρειών για ανάπτυξη της επιχειρηματικότητάς τους ευνόησε, όμως, και την εμφάνιση των λεγόμενων «εταιρειών είσπραξης χρεών» ή αλλιώς «εισπρακτικών εταιριών», η νομιμότητα και η δράση των οποίων διερευνάται τα τελευταία έτη από την Ανεξάρτητη Διοικητική Αρχή, τον Συνήγορο του Καταναλωτή. Οι περισσότερες καταγγελίες προς το συνήγορο του Καταναλωτή συνίστανται κυρίως στις μεθόδους είσπραξης, που χρησιμοποιούν συνήθως τέτοιου είδους εταιρίες, και είναι<sup>49</sup>:

- η άσκηση διαρκούς ψυχολογικής πίεσης στον οφειλέτη ατομικά αλλά και σε οικεία του πρόσωπα,
- η τακτική όχληση του οφειλέτη στον κοινωνικό ή επαγγελματικό του χώρο, προκειμένου η δημοσιοποίηση της οφειλής του εν μέσω φίλων, γνωστών και συναδέλφων να λειτουργήσει ως μοχλό πίεσης και χειραγώγησης της συμπεριφοράς του,
- η πίεση για είσπραξη χρεών ακόμη και σε περιπτώσεις παράνομων ή απλώς εσφαλμένων και καταχρηστικών ρητρών,
- η καταχρηστική πρόσβαση σε προσωπικά δεδομένα του οφειλέτη (τηλέφωνα, οικογένεια, τραπεζικού λογαριασμοί κτλ.).

Δυστυχώς στη χώρα μας πολλές φορές οι έννοιες «εταιρία Factoring» και «εισπρακτική εταιρία» θεωρούνται *ταυτόσημες*. Αυτό δημιουργεί άσχημους συνειρμούς στην αγορά και αποτελεί τροχοπέδη για την ανάπτυξη του θεσμού. Σε καμιά περίπτωση πάντως δε θα πρέπει να υπάρχει αυτή η σύγχυση, διότι οι εταιρίες αυτές δεν αναγνωρίζονται ως εταιρίες Factoring από το Ν. 1905/1990, δεν έχουν λάβει ειδική άδεια από την ΤτΕ και εν τέλει δε αναλαμβάνουν τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων μέσω προεξόφλησης των τιμολογίων.

---

<sup>49</sup>Σύμφωνα με τα στοιχεία που παρέδωσε στις 1/11/2007 ο Συνήγορος του Καταναλωτή, Ιωάννης Αδαμόπουλος, στον πρόεδρο του Δικηγορικού Συλλόγου Αθηνών, κ. Παζινό Δ., και στον Πρόεδρο της Ομοσπονδίας Δικαστικών Επιμελητών Ελλάδας, κ. Πρεκετέ Ε.

Αντιθέτως, περιορίζονται στην είσπραξη με κάθε θεμιτό και αθέμιτο μέσο των οφειλών για λογαριασμό τρίτων<sup>50</sup>.

#### 4.6 Σύμπραξη των Ελλήνων Factors

Από το 2005 και ύστερα η ελληνική πρακτορεία χαρακτηρίστηκε από τις έντονες προσπάθειες των εταιρειών του κλάδου να πάψει να θεωρείται το Factoring μια μορφή εναλλακτικής χρηματοδότησης συμπληρωματικής με εκείνης των τραπεζών, αλλά ένας ξεχωριστός και αυτόνομος τομέας που καλύπτει διαφορετικές ανάγκες χρηματοδότησης. Αποτέλεσμα αυτών των προσπαθειών ήταν η από την 5/11/2009 σύσταση της *Ελληνικής Ένωσης Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring)*. Η Ένωση αποτελείται από 10 ιδρυτικά μέλη (Εταιρίες Factoring και Εμπορικές Τράπεζες)<sup>51</sup> και αποσκοπεί:

- Στη διάδοση, προαγωγή, επέκταση και ανάπτυξη του θεσμού και της δραστηριότητας της πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων στην Ελλάδα,
- Στη, εξέταση και επίλυση ζητημάτων που ενδιαφέρουν τα μέλη της
- Και στην κοινή εκπροσώπηση των μελών της σε θέματα κοινού ενδιαφέροντος.

Γενικότερα το 2009 αποτέλεσε έτος ορόσημο για το θεσμό της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (Factoring) στην Ελλάδα. Η σύσταση της Ελληνικής Ένωσης Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων μετά από δεκαπέντε χρόνια λειτουργίας του θεσμού του Factoring στην Ελλάδα αποτέλεσε σημαντικό γεγονός, καθώς σηματοδότησε την συνειδητοποίηση από όλα τα ιδρυτικά μέλη της αναγκαιότητας ύπαρξης ενός οργάνου το οποίο σκοπό θα έχει την επίλυση των προβλημάτων του κλάδου και την προώθηση του θεσμού στην Ελληνική αγορά, παρακολουθώντας παράλληλα τις διεθνείς εξελίξεις μέσω αντίστοιχων ενώσεων της ευρωπαϊκής αγοράς<sup>52</sup>. Παράλληλα, το ίδιο έτος η συνολική αγορά

---

<sup>50</sup>Περισσότερα περί των εισπρακτικών εταιριών θα βρείτε στην επίσημη ιστοσελίδα του *Ελληνικού Συνδέσμου Εταιρειών Ενημέρωσης & Διαπραγμάτευσης Απαιτήσεων*: [www.eseda.gr](http://www.eseda.gr)

<sup>51</sup>ABCFACTORS A.E., ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ A.E., EFGEUROBANKFACTORS A.E., ΕΘΝΙΚΗ FACTORS A.E., ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ A.E., HSBCBANK PLC, MARFINFACTORS & FORFAITERS A.E., MILLENIUMBANK A.E., ΠΕΙΡΑΙΩΣ FACTORING A.E., ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ ΔΗΜΟΣΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΛΤΔ

<sup>52</sup>Σημειώνεται ότι οι Έλληνες πράκτορες είναι συγχρόνως μέλη και των πρωτοπόρων διεθνών ενώσεων του κλάδου: *International Factors Group* (1963) και *Factors Chain International* (1968).

υπηρεσιών Factoring αυξήθηκε σημαντικά στη χώρα μας, την ίδια στιγμή κατά την οποία οι ρυθμοί ανάπτυξης των αντίστοιχων ανεπτυγμένων αγορών ήταν αρνητικοί, ενώ οι Ελληνικές Εταιρείες καθώς και τα Τμήματα Τραπεζών με αντικείμενο την παροχή υπηρεσιών Factoring διατηρούν διαχρονικά υψηλές επιδόσεις τόσο στην εγχώρια αγορά όσο και σε διεθνές επίπεδο. Οι υψηλές αυτές επιδόσεις αφορούν τόσο στην ποσοτική διεύρυνση α) του διαχειριζόμενου κύκλου εργασιών και β) του ποσού των προεξοφλήσεων προς τις ελληνικές επιχειρήσεις όσο και στην ποιοτική αναβάθμιση των υπηρεσιών αυτών με υιοθέτηση τεχνολογιών αιχμής, νέες επενδύσεις και διαρκώς εξελισσόμενη τεχνογνωσία<sup>53</sup>.

#### **4.7 Απειλές, ευκαιρίες και προοπτικές εξέλιξης**

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση στην παγκόσμια οικονομία και το διεθνές εμπόριο την περίοδο 2008-2010, σε συνδυασμό με το πρόβλημα υπερχρέωσης και υποβάθμισης της πιστοληπτικής ικανότητας του ελληνικού δημοσίου οδήγησαν και την Ελληνική οικονομία σε χαμηλότερη ανάπτυξη και τελικά σε βαθιά ύφεση. Στο διαμορφωμένο αυτό δυσμενές περιβάλλον ο κλάδος του Factoring αντιμετώπισε τόσο προκλήσεις όσο και ευκαιρίες.

Όσον αφορά στις προκλήσεις, το δυσμενές περιβάλλον συνέβαλε στην συρρίκνωση του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων σε διαφοροποιούμενα ποσοστά μεταξύ σημαντικών κλάδων της οικονομίας με ανάλογη επίπτωση στην αξία των διαχειριζόμενων εμπορικών απαιτήσεων εκ μέρους των Factors, ενώ παράλληλα οι ασφαλιστικές εταιρίες οι οποίες αποτελούν σημαντικό συνεργάτη των Factors, όσον αφορά στην παροχή ασφαλιστικής κάλυψης των εμπορικών πιστώσεων των επιχειρήσεων, περιόρισαν σημαντικά την παροχή ορίων ασφάλισης στο σύνολο σχεδόν των κλάδων της αγοράς. Το πλεονέκτημα όμως της εμπειρίας των Factors όσον αφορά στην αξιολόγηση και διαχείριση πιστωτικού κινδύνου και διαχείρισης των εμπορικών απαιτήσεων των επιχειρήσεων ήταν αντισταθμιστικό και απετέλεσε παράγοντα της συνεχούς υποστήριξης των Ελληνικών επιχειρήσεων σε ένα ευμετάβλητο περιβάλλον με αύξηση της συμμετοχής της υπηρεσίας του Factoring χωρίς αναγωγή από 32,23% σ ε 37,65% σ το σύνολο των εργασιών της Ελληνικής αγοράς. Οι

---

<sup>53</sup>Περισσότερα στοιχεία είναι διαθέσιμα στην επίσημη ιστοσελίδα της *Ελληνικής Ένωσης Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring)*: [www.hellenicfactors.gr](http://www.hellenicfactors.gr)

επισφάλειες τις οποίες αντιμετώπισε δε η αγορά του Factoring κυμάνθηκαν σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα σε σύγκριση με αυτές του υπόλοιπου χρηματοπιστωτικού τομέα<sup>54</sup>.

Όσον αφορά στις ευκαιρίες, αυτές υπερτέρησαν έτσι ώστε να προσδώσουν μία δυναμική στην αγορά της οποίας ο συνολικός κύκλος εργασιών ανήλθε στα €12,4 δις. Ευρώ, ήτοι αύξηση 16,7% σε σχέση με το 2008, προερχόμενη στο σύνολό της από την εγχώρια αγορά, με ευρεία διασπορά κλάδων παραγωγής/εμπορίας προϊόντων και υπηρεσιών. Σημειώνεται ότι η Ελληνική αγορά Factoring την τελευταία επταετία αυξήθηκε από € 4 δις σε € 12,4 δις<sup>55</sup>.

Συγκεκριμένα, το περιβάλλον του ρίσκου στην χρηματοπιστωτική αγορά παρουσίασε σημάδια αλλαγής. Η πιστοληπτική υποβάθμιση των επιχειρήσεων σε συνδυασμό με τους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας II για τα πιστωτικά ιδρύματα κατέστησε αναγκαίο τον εξορθολογισμό της χρηματοδότησης της ρευστότητας των επιχειρήσεων και το Factoring ως το πιο αντιπροσωπευτικό χρηματοοικονομικό εργαλείο χρηματοδότησης με βάση τις εμπορικές απαιτήσεις των εταιρειών. Παράλληλα, οι επιχειρήσεις αντιμετώπισαν αυξημένες ανάγκες ρευστότητας, ενώ αναζήτησαν εργαλεία διασφάλισης είσπραξης των πωλήσεών τους με συνέπεια την αυξημένη ζήτηση για όλο το φάσμα των υπηρεσιών του Factoring από όλα τα μεγέθη επιχειρήσεων, τόσο για τις πωλήσεις τους στην εγχώρια αγορά, όσο και για τις εξαγωγές τους.

Τέλος, σε επίπεδο προοπτικών, η προτίμηση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων για ασφαλέστερη μορφή χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις σε συνδυασμό με την αύξηση του ενδιαφέροντος από τις επιχειρήσεις για υπηρεσίες διαχείρισης, είσπραξης και ασφάλισης των εμπορικών τους απαιτήσεων προσδίδουν στο Factoring ως χρηματοοικονομικό εργαλείο προοπτική περαιτέρω ανάπτυξης στις εγχώριες αλλά και διεθνούς εμπορίου υπηρεσίες του.

---

<sup>54</sup>Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, (2010), Απολογισμός έτους 2009, σελ. 8-9.

<sup>55</sup>Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, (2010), Απολογισμός έτους 2009, σελ. 8-9.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ - ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Τα προηγθέντα κεφάλαια ασχοληθήκαν διεξοδικά με την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων ή Factoring ως μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, συμπληρωματική στον παραδοσιακό δανεισμό. Συγκριτικά με το δανεισμό, θα υποστήριζε κανείς ότι το Factoring εξαλείφει πολλά από τα κριτήρια των τραπεζών τα οποία δύσκολα πληρούνται σήμερα από τις επιχειρήσεις και επιπρόσθετα προσφέρει ένα πλέγμα σημαντικών υπηρεσιών για τις επιχειρήσεις. Τα πλεονεκτήματα, που αποκομίζει μια επιχείρηση από τη χρησιμοποίηση της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, συνοψίζονται ως εξής:

- Μείωση κόστους διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης των εμπορικών απαιτήσεων.
- αύξηση της παραγωγικότητας της επιχείρησης (απελευθέρωση διευθυντικού χρόνου που αναλωνόταν για την είσπραξη χρεών).
- Μείωση κόστους και αποδέσμευση των πωλητών (από τον ρόλο του εισπράκτορα, με ταυτόχρονη εξασφάλιση περισσότερου χρόνου για τις πωλήσεις).
- Μείωση του λειτουργικού κόστους της επιχείρησης λόγω βελτίωσης της ρευστότητας.
- Εξυγίανση πελατολόγιου της επιχείρησης μέσα από τη συνεχή αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των υφιστάμενων και νέων αγοραστών.
- Ταχύτερη λήψη αποφάσεων για ανάληψη νέων πελατών και ανάπτυξη εργασιών, καθώς ο πράκτορας αναλαμβάνει την έγκυρη και έγκαιρη αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας.
- Ασφαλιστική κάλυψη απαιτήσεων έναντι της αφερεγγυότητας των χρεωστών.

Αρχικά, η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) θα μπορούσε να συγκριθεί με τα τραπεζικά δάνεια κεφαλαίου κίνησης, δεδομένου ότι και οι δυο μορφές χρηματοδότησης προσφέρουν στην επιχείρηση ρευστότητα. Ως ρευστότητα ορίζεται η ικανότητα της επιχείρησης να ανταπεξέρχεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Επίσης, και οι δυο μορφές χρηματοδότησης μπορεί να λάβουν τη μορφή μιας μόνιμης συνεργασίας ανάμεσα στην επιχείρηση και το πιστωτικό ίδρυμα. Παρ' όλα αυτά το factoring έχει σημαντικά πλεονεκτήματα έναντι των εν λόγω δανείων:

1. Εξασφάλιση ρευστότητας και συνέπειας: με τη βοήθεια του Factoring η επιχείρηση αποκτά οικονομική άνεση αφού ελευθερώνονται κεφάλαια, δεν επηρεάζεται οικονομικά από μη πληρωμές και έτσι αυξάνεται η ρευστότητα. Τέτοια εξασφάλιση

δεν υπάρχει με τον τραπεζικό δανεισμό. Έτσι, η επιχείρηση μπορεί να εκμεταλλευτεί την οικονομική ανεξαρτησία που τις παρέχει το Factoring και να πάψει να δίνει στους οφειλέτες της εκπτώτικα προνόμια.

2. Αποδοτικότητα της επιχείρησης: το Factoring βοηθάει πολύ στην αποδοτικότητα της επιχείρησης. Πρώτα από όλα η εισπρακτική διαδικασία που εκτελεί ο πράκτορας επιφέρει έσοδα στην επιχείρηση. Επίσης με την έλλειψη της ανασφάλειας στην είσπραξη των απαιτήσεων διευκολύνεται ο οικονομικός σχεδιασμός της επιχείρησης.
3. Ασφάλεια της επιχειρηματικής δραστηριότητας: η ασφαλιστική λειτουργία του Factoring υποχρεώνει το πράκτορα για την είσπραξη των απαιτήσεων και έτσι αναλαμβάνεται και ο συγκεκριμένος κίνδυνος. Για αυτό πολλές φορές η ασφάλεια προσφέρει στην επιχείρηση πωλήσεις εμπορευμάτων / υπηρεσιών και σε περίπτωση που δεν μπορεί να προβλεφθεί ο οικονομικός κίνδυνος. Δηλαδή, με το factoring παρέχεται χρηματοδότηση – όπως και με το δανεισμό – αλλά επιπλέον παρέχεται και διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου εκ μέρους της τράπεζας.

Στον αντίποδα, η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων μπορεί να δημιουργήσει ορισμένα προβλήματα σε σύγκριση με το δανεισμό, τα σημαντικότερα των οποίων είναι:

1. Το πρόβλημα του βελουδένιου χειροκτίου: αυτό το πρόβλημα χαρακτηρίζεται από τη διαδικασία εισπράξεων των απαιτήσεων που κάνει ο πράκτορας. Και έτσι είναι δυνατό οι καλές σχέσεις που έχει η επιχείρηση με τους αγοραστές να χαλάσουν και να υπάρξει η απώλεια πελατείας, αυτό γίνεται γιατί ο πράκτορας κοιτάει πάνω από όλα το δικό του συμφέρον.
2. Το πρόβλημα της σύγχυσης με την παροχή πιστώσεως έναντι εκχωρήσεως απαιτήσεων: το Factoring έχει μια ιδιαίτερη ομοιότητα με τη παροχή πιστώσεως έναντι εκχωρήσεως απαιτήσεων. Αυτό δημιουργεί μια σύγχυση που έχει συνέπεια στη φήμη της επιχείρησης. Σε αυτή της μορφής χρηματοδότησης απευθύνεται μια επιχείρηση όταν είναι στα τελευταία στάδια της πιστοληπτικής της ικανότητας όπου δεν μπορεί να καταφύγει σε οποιοδήποτε τραπεζικό δανεισμό. Για αυτό το λόγο η αμφισβήτηση της οικονομικής της κατάστασης επηρεάζει πολύ αρνητικά τις πελατειακές της σχέσεις.

3. Το πρόβλημα της χρήσης της ρευστότητας: μια επιχείρηση μπορεί να χρησιμοποιήσει τη ρευστότητα που της εξασφαλίζει το Factoring όχι ως κεφάλαιο κίνησης αλλά για επενδυτικούς σκοπούς. Και αυτό έχει ως συνέπεια την αύξηση των δαπανών της και την εκμηδένιση των ωφελειών της. Για αυτό πολλές φορές η επιχείρηση οδηγείται σε υπέρ χρέωση, σε αύξηση των κινδύνων και σε μείωση του κύκλου εργασιών της. Με αυτά τα δεδομένα ο πράκτορας αναγκάζεται να διακόψει τη συνεργασία του με την επιχείρηση αφού δεν θα έχει πλέον κανένα συμφέρον από αυτή.

Το ερώτημα βέβαια που προκύπτει είναι εάν το Factoring ταιριάζει σε όλες τις μορφές επιχειρήσεων. Η απάντηση είναι μάλλον αρνητική, αφού οι επιχειρήσεις που ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών Factoring θα πρέπει να παρουσιάζουν δυναμική αύξηση των πωλήσεων και κερδοφόρα δραστηριότητα, να έχουν ευρύ αριθμό πελατών με επαναληπτική και καλή αγοραστική συμπεριφορά και επιπλέον να εκδίδουν τιμολόγια με σημαντική μέση αξία. Ειδικότερα, πρόκειται για μια αρκετά δαπανηρή διαδικασία στην οποία δε θα ήταν συμφέρον να εμπλακεί μια μικρή ή πολύ μικρή επιχείρηση.

Το επόμενο εύλογο ερώτημα είναι αν η πρακτορεία ανταποκρίνεται στις εμπορικές συναλλαγές της χώρας μας, οι οποίες πραγματοποιούνται στο πλαίσιο μικρομεσαίων κυρίως επιχειρήσεων. Η απάντηση στο συγκεκριμένο ερώτημα εξαρτάται και πάλι από το μέγεθος αλλά και τη φύση της δραστηριότητας της επιχείρησης. Είναι προφανές ότι μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις τις ελληνικής οικονομίας - και ειδικά αυτές που αναπτύσσουν σημαντική διεθνή δραστηριότητα - ενδιαφέρονται περισσότερο για την εκχώρηση των απαιτήσεών τους, διότι μπορούν να αποκομίσουν σημαντικά οφέλη χρηματοδότησης και διαχείρισης της εμπορικής πίστωσης. Αντιθέτως, μικρομεσαίες επιχειρήσεις, που βασίζονται συνήθως στην καλή πίστη και τις μακροχρόνιες διαπροσωπικές σχέσεις με τους πελάτες τους, είναι πολύ πιθανό να απορρίψουν το θεσμό, επειδή δεν επιθυμούν να διαταράξουν αυτές τις σχέσεις.

Δεδομένου, ότι υπάρχει και ένα γενικότερο αρνητικό κλίμα για τις ελληνικές εισπρακτικές εταιρίες, οι οποίες λανθασμένα εκλαμβάνονται ως εταιρίες Factoring, καταλήγουμε ότι το Factoring δεν καταλάμβανε πάντα μια καλή θέση στο μυαλό των Ελλήνων επιχειρηματιών. Ωστόσο, παρατηρείται τελευταία μια μεταστροφή που οφείλεται τόσο στην καλύτερη οργάνωση των εταιριών του κλάδου – βλέπε σύσταση της Ελληνικής Ένωσης Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων το 2009 – όσο και στον αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο που αντιμετωπίζουν οι ελληνικές επιχειρήσεις, ακόμη και από τους πελάτες τους που θεωρούνταν



οι πλέον αξιόπιστοι. Έτσι, μικρομεσαίες επιχειρήσεις που μέχρι πρόσφατα έμοιαζαν απρόσιτες, επιζητούν πλέον τις ευκαιρίες ρευστότητας και περιορισμού των επισφαλειών που αποδεδειγμένα μπορούν να τους παρέχουν οι εταιρείες Factoring. Η τάση αυτή των εταιρειών ενισχύεται ιδιαίτερα από τη διαφαινόμενη πολιτική των τραπεζών για περιορισμό των λεγόμενων «ακάλυπτων χρηματοδοτήσεων» και αντικατάστασής τους με εναλλακτικές, καλυπτόμενες από το εμπορικό κύκλωμα των επιχειρήσεων.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι δεν υπάρχει κάποια πηγή χρηματοδότησης που να αποτελεί πανάκεια για τις επιχειρήσεις. Όλες οι πηγές έχουν πλεονεκτήματα, μειονεκτήματα, νομικούς και λειτουργικούς περιορισμούς. Το γενικότερο συμπέρασμα είναι η Διοίκηση της εκάστοτε επιχείρησης θα πρέπει να έχει ένα σαφές και ακριβές χρονοδιάγραμμα των δραστηριοτήτων της, ώστε να καταφέρει να προγραμματίσει κατάλληλα τη χρηματοδότησή της και της πηγές από τις οποίες θα προέλθει αυτή. Ακόμη, στη λήψη της απόφασης για χρηματοδότηση σημαντικό ρόλο παίζουν και οι παράγοντες του περιβάλλοντος (οικονομικό, κοινωνικό, πολιτικό κλπ.).

Βασικός περιορισμός στην έρευνα που πραγματοποιήθηκε είναι ότι η οικονομική κατάσταση των εταιριών factoring της Ελλάδας εκτείνεται ως το Δεκέμβριο του 2013, καθότι υπάρχει καθυστέρηση τόσο της Τράπεζας της Ελλάδας όσο και της Ελληνικής Ένωσης Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων στη δημοσίευση των πιο πρόσφατων αποτελεσμάτων του 2014 έως και το α' τρίμηνο του 2015. Συνεπώς, υπάρχει περίπτωση η σημερινή κατάσταση να είναι διαφορετική απ' αυτή που παρουσιάζεται στο 4<sup>ο</sup> κεφάλαιο.

Προτάσεις για μελλοντική έρευνα αφορούν παρόμοιες μελέτες σε παρεμφερείς υποκλάδους του χρηματοπιστωτικού τομέα, όπως για παράδειγμα τις εταιρίες leasing, καθώς και στον κλάδο εταιριών επιχειρηματικών συμμετοχών ή επιχειρηματικών αγγέλων.

# ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

## I. Ελληνόγλωσση

- Αλεξανδρίδου Ε., (2000), Δίκαιο εμπορικών εταιριών, Εκδόσεις Σταμούλη.
- Βάθης Β., (1995), Η σύμβαση Factoring, Μελέτες Ιδιωτικού Δικαίου, Αθήνα.
- Βασιλείου Δ., (1997), “Μια συνοπτική θεώρηση της πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων”, *Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (HellenicBankAssociation)*, Δελτίο Ε.Ε.Τ. 1997 Γ’ Τρίμηνο.
- Γαλάνης Β., (2000), Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών μέσω στη χώρα μας, εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα.
- Γεωργιάδης Α., (2008), Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, 5<sup>η</sup> έκδοση, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.
- Γεωργιάδης Α., (2004), Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, 4<sup>η</sup> έκδοση, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.
- Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, (2010), Απολογισμός έτους 2009, διαθέσιμο από [http://www.hellenicfactors.gr/pdf/apologismos\\_gr.pdf](http://www.hellenicfactors.gr/pdf/apologismos_gr.pdf)
- Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων, (2013), Απολογισμός έτους 2012, διαθέσιμο από <http://www.hellenicfactors.gr/pdf/Apologismos2012.pdf>
- ΘεμελήΧ., (1985), Factoring: towardsanewtrendintransactions, εκδόσειςΑρμενόπουλος (Επιστ. Επετ.).
- Λαζαρίδης Ι., Παπαδόπουλος Δ., (2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση, Τεύχος Α, Β’ Έκδοση, Θεσσαλονίκη.
- Μάζης Π., (2003), Η Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing, 3<sup>η</sup> έκδοση, Εκδόσεις Δίκαιο και Οικονομία Π. Ν. Σάκκουλας, Αθήνα.
- Μούργελας Ι., (1996), “Factoring: πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων”, *Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (HellenicBankAssociation)*, Δελτίο Ε.Ε.Τ. 1996 Β’ Τρίμηνο.
- Μπακατσάκη-Μανουδάκη Μ., Κοσμίδου Κ., ΠαπαδόπουλοςΓ., ΖοπουνίδηςΚ., (2006), “The Venture Capital Investment Process In Greece: Some Evaluation Aspects”. Ελληνική Βιομηχανία: προς την οικονομία της γνώσης, ΤΕΕ, Αθήνα, 3-5 Ιουλίου 2006, Αθήνα.
- Περάκης Ε., (2002), Το δίκαιο της Ανώνυμης Εταιρίας – Ελεγκτές και δικαιώματα μειοψηφίας, Β’ Έκδοση, Νομική Βιβλιοθήκη.

- Περβολαράκη Ε., (2006), Η δημοσιότητα στο leasing, στο Factoring και στο πλασματικό ενέχυρο, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.
- Ρόκας Ν., (2002), Στοιχεία Τραπεζικού Δικαίου, εκδόσεις Σάκκουλα, Αθήνα.
- Τακόπουλος Α., (2009), Μορφές Χρηματοδότησης Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων, Specisoft Α.Ε., πρόσβαση στις 23/03/2013 από [www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro\\_hrmatodotisis\\_MME.pdf](http://www.specisoft.gr/home/news/docs/arthro_hrmatodotisis_MME.pdf)
- Ψυχομάνης Σ., (1990), “Κριτική του νομοσχεδίου για τους θεσμούς του Factoring και του Forfaiting”, Ένωση Ελληνικών Τραπεζών (HellenicBankAssociation), Δελτίο Ε.Ε.Τ. 1990 Γ’ Τρίμηνο.

## II. Ξενόγλωση

- Acharyya M., (2010), The role of operational risk and strategic risk in the enterprise risk management framework of financial services firms. *International Journal of Services Sciences*, 3(1), pp. 79-102.
- Admati A., Pfleiderer P., (1994), Robust financial contracting and the role of venture capitalists, *Journal of Finance*, 49, pp. 371-402.
- Baresa, S., Bogdan, S. and Ivanovic, Z. (2012), Factoring perspective: Croatia vs European Union. *UTMS Journal of Economics*, 3(2), pp. 141–166.
- Berger A., Udell L., (2011), Bank size, lending technologies, and small businessfinance. *Journal of Banking and Finance*, 35, pp. 724-35.
- Bette K., (1973), Das Factoring-Geschäft, Forkel Publications, Stuttgart.
- Casey E., O’Toole C.,(2014). Bank Lending Constraints, Trade Credit and Alternative Financing During the Financial Crisis: Evidence from European SMEs. *Journal of Corporate Finance*, 27, pp. 173-193.
- Coopers A., (1985), The role of incubator organizations in the founding of growth oriented firms, *Journal of Business Venturing*, 1, pp. 75-86.
- García-Teruel P., Martínez-Solano P., (2010). Determinants of trade credit: A comparative study of European SMEs. *International Small Business Journal*, 28(3), pp. 215-33.
- Hall B., (2010), The Financing of Innovative Firms. *Review of Economics and Institutions*, 1(1), pp. 4.
- Ivanovic, S., Baresa, S. and Bogdan, S. (2011), Factoring: Alternative model of financing. *UTMS Journal of Economics*, 2(2), pp. 189-206.

- Klapper, L. (2006), The role of factoring for financing small and medium enterprises, *Journal of Banking & Finance*, 30(11), pp. 3111-3130.
- Kraemer-Eis H., Lang F., (2012), The importance of leasing for SME finance. EIF Working Paper 2012/15. August 2012.
- Mason C., Harrison R., (1996), Why business angels say no: A case study of opportunities rejected by an informal investor syndicate, *International Small Business Journal*, 14, pp. 35-51.
- Muzyka D., Birley S., Leleux B., (1996), Trade-offs in the investment decisions of European venture capitalists, *Journal of Business Venturing*, 11, pp. 273-287.
- Nofsinger, J., Wang W., (2011), Determinants of Start-Up Firm External Financing Worldwide. *Journal of Banking and Finance*, 35(9), pp. 2282-2294.
- Patrick A., (1984), Proposed procedure for facilitating the analysis of lease-purchase decisions by consumers, *Journal of Consumer Affairs*, pp. 355-365.
- Smolarski J., Kut C., (2011), The Impact of Venture Capital Financing Method on SME Performance and Internationalization. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 7(1), pp. 39-55.
- Yan A., (2006), Leasing and debt financing: substitutes or complements?, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 41, pp. 709-731.

### III. Διαδίκτυο

- <http://hellenicstartups.gr/hellenic-angels/>
- <http://www.capital.gr/law/articles.asp?id=456692>
- <http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26516&subid=2&pubid=112961369>
- [www.helex.gr](http://www.helex.gr)
- [www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr) – επίσημη ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδος
- [www.synigoroskatanaloti.gr](http://www.synigoroskatanaloti.gr) – Ανεξάρτητη Αρχή: Συνήγορος του Καταναλωτή
- [www.eseda.gr](http://www.eseda.gr) – Ελληνικός Σύνδεσμος Εταιρειών Ενημέρωσης & Διαπραγμάτευσης Απαιτήσεων
- [www.hellenicFactors.gr](http://www.hellenicFactors.gr) – Ελληνική Ένωση Πρακτόρων Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (Factoring)

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

### Α. Πρότυπη Σύμβαση Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων

#### ΣΥΜΒΑΣΗ FACTORING

Στην πόλη τ..... σήμερα .../.../.... μεταξύ:

Αφενός της ανώνυμης εταιρείας με την επωνυμία ..... (εφεξής: «πράκτορας»), η οποία εδρεύει στ..... (.....), έχει εγγραφεί στο Μητρώο Α.Ε. του Υπουργείου Εμπορίου με αριθμό ..... και εκπροσωπείται νόμιμα στην παρούσα περίπτωση από τον κ. Διευθύνοντα Σύμβουλο αυτής ....., και

Αφετέρου της ..... εταιρείας με την επωνυμία ..... (εφεξής: «προμηθευτής»), η οποία εδρεύει στ..... (.....), και εκπροσωπείται νόμιμα στην παρούσα περίπτωση από τον ....., συμφωνείται, η παροχή από τον πράκτορα προς τον προμηθευτή υπηρεσιών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 1905/1990, και υπό τους ακόλουθους όρους και συμφωνίες:

#### 1. Υποχρέωση προς πώληση απαιτήσεων

##### Άρθρο 1

##### Προσφορά απαιτήσεων προς πώληση

Ο προμηθευτής προσφέρει προς πώληση στον πράκτορα όλες τις απαιτήσεις του κατά τρίτων οφειλετών του (εφεξής: «οφειλέτες»), οι οποίες υφίστανται κατά τη σύναψη ή πρόκειται να γεννηθούν κατά τη διάρκεια της παρούσας σύμβασης και οι οποίες προκύπτουν από διάθεση εμπορευμάτων ή/και παροχή υπηρεσιών.

2. Ο προμηθευτής αναγγέλλει αμελλητί στον πράκτορα τη διενέργεια κάθε εμπορικής συναλλαγής. Όταν για τη συναλλαγή ο προμηθευτής εκδίδει αμέσως τιμολόγιο, αρκεί η αποστολή αντιγράφου του τιμολογίου σύμφωνα με το άρθρο 16 της παρούσας σύμβασης.

##### Άρθρο 2

##### Αγορά απαιτήσεων

1. Ο πράκτορας υποχρεούται να αγοράσει τις αναγγελθείσες απαιτήσεις σύμφωνα με την παρούσα σύμβαση.

2. Η σύμβαση πωλήσεως κάθε μεμονωμένης απαίτησης θεωρείται καταρτισμένη, αν ο πράκτορας δεν την αποκρούσει εγγράφως εντός μιας εβδομάδας από την αναγγελία της.

### **Άρθρο 3**

#### **Εξαιρέσεις**

1. Ο πράκτορας δικαιούται να αρνηθεί την αγορά μεμονωμένης απαίτησης, εάν:

- α) απαγορεύεται η εκχώρηση της συγκεκριμένης απαίτησης
- β) έχει λάβει χώρα αναγγελία προς τον οφειλέτη για προηγούμενη εκχώρηση της ίδιας απαίτησης
- γ) έχει χορηγηθεί προθεσμία για πληρωμή της απαίτησης μεγαλύτερη από 90 ημέρες
- δ) ο πράκτορας έχει απορρίψει άλλον προμηθευτή ως μη φερέγγυο εξαιτίας σύναψης της ίδιας σύμβασης
- ε) έγινε υπέρβαση του ορίου πίστωσης που είχε καθορίσει ο πράκτορας για τον συγκεκριμένο μεμονωμένο οφειλέτη
- στ) έγινε υπέρβαση του συνολικού ορίου πίστωσης όλων των ανοικτών απαιτήσεων.

2. Το όριο πίστωσης που είχε καθοριστεί για μεμονωμένους οφειλέτες (όχι το συνολικό όριο) μπορεί να μειωθεί από τον πράκτορα κατά τη διάρκεια της σύμβασης, εάν διαπιστωθεί μείωση της φερεγγυότητας του οφειλέτη σύμφωνα με την πορεία της εμπορικής σχέσης και αφού ληφθούν υπόψη οι συνήθειες αρχές για την εκτίμηση της φερεγγυότητας. Αυτό ισχύει ειδικά σε περίπτωση δυστροπίας ως προς την πληρωμή και διαμαρτυρήσεως αξιογράφων.

## **II. Εκχώρηση**

### **Άρθρο 4**

#### **Προεκχώρηση**

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

2. Ο πράκτορας αποδέχεται την εκχώρηση.

## **Άρθρο 5**

### **Μερική πώληση**

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

## **Άρθρο 6**

### **Απαγόρευση εκχώρησης**

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

## **Άρθρο 7**

### **Αλληλόχρεος λογαριασμός**

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

## **Άρθρο 8**

### **Παρατεινόμενη επιφύλαξη κυριότητας**

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

## **Άρθρο 9**

### **Παρεπόμενα δικαιώματα και δικαιώματα προς εξασφάλιση**

1. Οι συμβαλλόμενοι συμφωνούν ότι κατά τον χρόνο και υπό την αίρεση μεταβίβασης μιας απαίτησης περιέρχονται στον πράκτορα και όλα τα παρεπόμενα δικαιώματα από τη συναλλαγή καθώς και οι ασφάλειες που την καλύπτουν, συμπεριλαμβανομένης της παρακρατηθείσας κυριότητας και της αξίωσης αναμεταβίβασεως σε περίπτωση καταπιστευτικής μεταβίβασης της κυριότητας. Με την παρούσα ο προμηθευτής εκχωρεί στον πράκτορα τη μελλοντική διεκδικητική αγωγή.

2. Ο προμηθευτής μεταβιβάζει στον πράκτορα το δικαίωμα υπαναχώρησης από συμβάσεις πωλήσεως που κατάρτισε με επιφύλαξη κυριότητας.

3. Ο πράκτορας αποδέχεται τις μεταβιβάσεις κατά τις παραγράφους 1 και 2.

### **Άρθρο 10**

#### **Εξουσιοδότηση για είσπραξη**

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

### **III. Ευθύνη**

#### **Άρθρο 11**

##### **Ευθύνη του προμηθευτή**

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

#### **Άρθρο 12**

##### **Ασφαλιστήρια ρήτρα**

1. Ο πράκτορας φέρει τον κίνδυνο αφερεγγυότητας των οφειλετών.

2. Σε περίπτωση που ο πράκτορας αρνείται την αγορά μιας απαίτησης σύμφωνα με το άρθρο 3 παρ. 1 περ. δ', ε', στ' της παρούσας σύμβασης, ο προμηθευτής μπορεί να εγγυηθεί την πληρωμή της εντός 90 ημερών από τη στιγμή που θα καταστεί ληξιπρόθεσμη.

3. Ο πράκτορας είναι ελεύθερος να αποδεχτεί αυτή την πρόταση.

### **IV. Παροχές του πράκτορα**

#### **Άρθρο 13**

##### **Τίμημα, αμοιβή πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων**

1. Για τις απαιτήσεις που αγοράζονται με ασφαλιστήρια ρήτρα ο πράκτορας καταβάλλει στον προμηθευτή το 96% του ποσού που αναγράφεται στο τιμολόγιο.

2. Για τις υπόλοιπες απαιτήσεις καθώς και για όσες αναλαμβάνονται μόνο για είσπραξη καταβάλλεται στον προμηθευτή το 97,5% του ποσού.



## **Άρθρο 14**

### **Τήρηση λογιστικών βιβλίων**

1. Ο πράκτορας τηρεί για λογαριασμό του προμηθευτή λογιστικά βιβλία για όλους τους οφειλέτες, ακόμη αναφορικά και με απαιτήσεις που δεν έχουν αγορασθεί από αυτόν.

2. Εφόσον είναι αναγκαίο, ο πράκτορας οχλεί και εισπράττει τις απαιτήσεις του προμηθευτή.

3. Σε περίπτωση που, κατόπιν επιθυμίας του προμηθευτή, ο πράκτορας δεν εισπράττει μια απαίτηση, μπορεί να ζητήσει την απαλλαγή του από την ευθύνη του κατά το άρθρο 12 παρ. 1 της παρούσας σύμβασης.

## **V. Άλλες υποχρεώσεις του προμηθευτή προς εκτέλεση της σύμβασης**

## **Άρθρο 15**

### **Γνωστοποίηση της σύμβασης πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων**

1. Ο προμηθευτής οφείλει να ενημερώνει τόσο τους οφειλέτες όσο και τους παραγωγούς για τη σύναψη της παρούσας σύμβασης πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων.

2. Στα τιμολόγια που εκδίδονται προς τους οφειλέτες πρέπει να γίνεται μνεία της σύμβασης πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων και της εκχώρησης των σχετικών απαιτήσεων στον πράκτορα και να περιλαμβάνεται υπόδειξη για καταβολή αποκλειστικά σε δεδομένο λογαριασμό του πράκτορα.

3. Εφόσον ο προμηθευτής κατά την έναρξη αυτής της σύμβασης έχει ήδη εκδώσει τιμολόγια για ορισμένες απαιτήσεις, ο πράκτορας δίνει ειδικές οδηγίες σχετικά με την υποχρέωση του προμηθευτή να καλέσει εκ των υστέρων τους οφειλέτες να καταβάλουν στον πράκτορα.

## **Άρθρο 16**

### **Αποστολή των τιμολογίων στον πράκτορα**

1. Ο προμηθευτής αποστέλλει στον πράκτορα αντίγραφα των τιμολογίων εις διπλούν με τη μνεία που προβλέπεται στο άρθρο 15 της παρούσας σύμβασης.

2. Στο συνοδευτικό έγγραφο αναγράφεται ο αριθμός υπό τον οποίον ο οφειλέτης τηρείται στα λογιστικά βιβλία του πράκτορα ή επισημαίνεται ότι πρόκειται για νέο οφειλέτη.

3. Σε περίπτωση αποστολής εγγράφων περισσότερων συναλλαγών, αυτές πρέπει να περιλαμβάνονται σε μία συνημμένη κατάσταση με τα ονόματα των πελατών, τους αριθμούς και τα ποσά των τιμολογίων.

### **Άρθρο 17**

#### **Διασφάλιση των συμφερόντων του πράκτορα κατά την διεκπεραίωση των συναλλαγών**

1. Ο προμηθευτής οφείλει να γνωστοποιεί στον πράκτορα αμελλητί τυχόν ενστάσεις που προβάλλει ο οφειλέτης κατά της απαίτησης, είτε διατυπώνοντας επιφυλάξεις ως προς τα εμπορεύματα ή τις υπηρεσίες, είτε αμφισβητώντας την υποχρέωσή του για πληρωμή εξαιτίας άλλων λόγων. Ταυτόχρονα ο προμηθευτής διατυπώνει την άποψή του σχετικά με τις προβαλλόμενες ενστάσεις. Ο προμηθευτής οφείλει να ικανοποιεί χωρίς καθυστέρηση δικαιολογημένες διαμαρτυρίες των οφειλετών σχετικές με την ύπαρξη ελαττωμάτων.

2. Ομοίως ο προμηθευτής οφείλει να γνωστοποιεί στον πράκτορα τυχόν ανταπαιτήσεις που ο οφειλέτης έχει ή ισχυρίζεται ότι έχει κατά του προμηθευτή.

3. Επίσης ο προμηθευτής οφείλει να γνωστοποιεί χωρίς καθυστέρηση γεγονότα που περιέρχονται σε γνώση του, τα οποία οδηγούν στη συναγωγή αρνητικών συμπερασμάτων σχετικά με τη φερεγγυότητα του οφειλέτη.

### **Άρθρο 18**

#### **Λήψη πληρωμών από τον προμηθευτή**

1. Ο προμηθευτής οφείλει να αποδώσει άμεσα στον πράκτορα όλες τις πληρωμές που γίνονται στον ίδιο έναντι απαιτήσεων που έχουν εκχωρηθεί στον πράκτορα, αποστέλλοντας όλα τα δικαιολογητικά των πληρωμών.

2. Αξιόγραφα που παραλαμβάνει ο προμηθευτής για τέτοιες απαιτήσεις μεταβιβάζονται με την παρούσα προκαταβολικά στον πράκτορα. Ο προμηθευτής φυλάσσει αυτά τα αξιόγραφα ως καταπιστευματικός διαχειριστής μέχρι την παράδοσή τους στον πράκτορα.

3. Ο προμηθευτής οφείλει απλώς να γνωστοποιεί χωρίς καθυστέρηση στον πράκτορα πληρωμές που έγιναν έναντι απαιτήσεων, των οποίων την αγορά απέκρουσε ο πράκτορας.

## **Άρθρο 19**

### **Δικαίωμα ελέγχου του πράκτορα**

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

## **Άρθρο 20**

### **Επιστραφέντα εμπορεύματα**

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

## **Άρθρο 21**

### **Πληρωμές σε προμηθευτές**

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

## **Άρθρο 22**

### **Αλληλόχρεος λογαριασμός**

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

### **Άρθρο 23**

#### **Προθεσμία πληρωμής**

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

### **Άρθρο 24**

#### **Απαγόρευση εκχώρησης**

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

### **Άρθρο 25**

#### **Επιφύλαξη κυριότητας**

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

Σε πίστωση των ανωτέρω συντάχθηκα το παρόν σε τρία (3) πρωτότυπα και αφού υπογράφηκε όπως ακολουθεί, έλαβε καθένας από τους συμβαλλομένους ένα όμοιο, του τρίτου προοριζομένου για κατάθεση στην αρμόδια Δ.Ο.Υ.

#### **ΟΙ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ**

**Ο ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗΣ**

**Ο ΠΡΑΚΤΟΡΑΣ**

