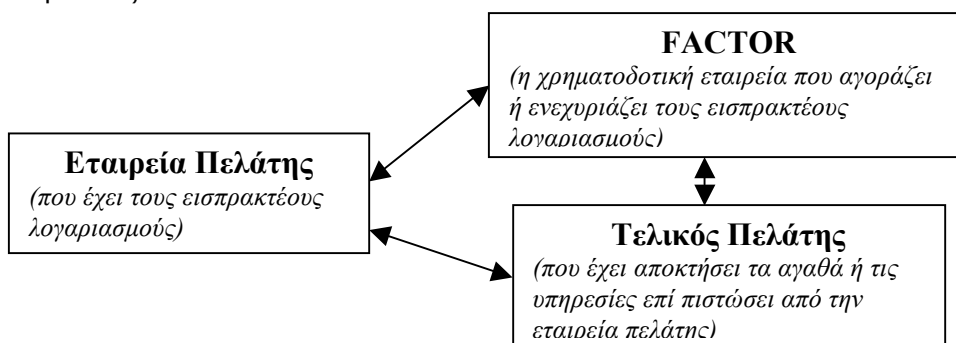


Σημειώσεις στο Μάθημα Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοίκησης.

Π. Φ. Διαμάντης – Α.Α.Δράκος

FACTORING-ΠΡΑΚΤΟΡΕΥΣΗ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ

Το **factoring** είναι μια χρηματοδοτική διαδικασία κατά την οποία μια εταιρεία χρησιμοποιεί (αξιοποιεί) τους εισπρακτέους λογαριασμούς (απαιτήσεις) για να εξασφαλίσει βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση. Η σχέση είναι τριμερής ανάμεσα στους έξης 3 συμβαλλόμενους.



Πώληση Απαιτήσεων - Factoring accounts Receivables. Η πρώτη λειτουργία του Factoring είναι η Διαχείριση ή Πρακτόρευση των Απαιτήσεων. Ο (**factor**) αγοράζει από τους πελάτες της (επιχειρήσεις, **εταιρεία-πελάτης,**) τους εισπρακτέους λογαριασμούς που έχουν προκύψει από τις πωλήσεις αγαθών και υπηρεσιών, προς τους **τελικούς πελάτες** χρεώνοντας την εταιρεία πελάτη με ένα κόστος πρακτόρευσης (το οποίο κυμαίνεται από 0,5-4%). Ουσιαστικά ο factor εξαγοράζει το χρέος του τελικού πελάτη, ο οποίος και θα οφείλει το ποσό που όφειλε στην επιχείρηση, στον factor. Εάν στο συμφωνητικό υπάρχει ο όρος «χωρίς αναγωγή» (**without recourse**) τότε ο factor δεν έχει το δικαίωμα να ζητήσει από τον πωλητή αντικατάσταση των τιμολογίων, που δεν εξοφλήθηκαν. Αντίθετα, έχει αυτό το δικαίωμα όταν υπάρχει ο όρος «με αναγωγή» (**with recourse**) και επιπλέον διατηρεί το δικαίωμα να επιλέξει τους λογαριασμούς των τελικών πελατών που πρόκειται να αναλάβει. Ο Factor στην περίπτωση αυτή αναλαμβάνει, τη διαχείριση – λογιστική παρακολούθηση και είσπραξη της απαίτησης όταν αυτή ωριμάσει, την αξιολόγηση της φερεγγυότητας του τελικού πελάτη, την ανάληψη ουσιαστικά του πιστωτικού κινδύνου. Το factoring μπορεί να γίνει με ή χωρίς ειδοποίηση προς τον οφειλέτη.

Ενεχυρίαση απαιτήσεων – assignment of accounts Receivables. Εκτός από την Πρακτόρευση των Απαιτήσεων, ο Factor αναλαμβάνει συχνά και τη χρηματοδότηση της εταιρείας πελάτη με ενέχυρα τις απαιτήσεις. Στην περίπτωση της χρηματοδότησης της εταιρείας πελάτη με ενεχυρίαση των απαιτήσεων της, το δάνειο είναι ορισμένο ποσοστό της αξίας των τιμολογίων που μεταβιβάστηκαν (συνήθως 70-90%). Ο δανειστής-Factor αποφασίζει για το ύψος και το κόστος της παρεχόμενης πίστωσης με βάση την πιστοληπτική ικανότητα του δανειζόμενου-εταιρείας πελάτη και την αξιολόγηση της επισφάλειας των μεταβιβαζόμενων λογαριασμών (που οφείλει ο τελικός πελάτης). Αν ορισμένοι λογαριασμοί στα χέρια του δανειστή-factor δεν εξοφληθούν από τους τελικούς πελάτες, τότε έχει το δικαίωμα αντικατάστασής τους με άλλους λογαριασμούς (απαιτήσεις από την εταιρεία πελάτη). Η δανειοδότηση της επιχείρησης με ενεχυρίαση απαιτήσεων, μπορεί να πάρει την μορφή της συνεχούς χρηματοδότησης. Γενικά το κόστος του δανεισμού με ενέχυρο απαιτήσεις κατά πελατών, είναι υψηλότερο κατά 1-3% του αντίστοιχου κόστους που δανεισμού από μία τράπεζα.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ FACTORING.

Maturity Factoring (Πρακτόρευση Απαιτήσεων). Η εταιρεία Πελάτης, ουσιαστικά πουλάει τις απαιτήσεις στον FACTOR και λαμβάνει την αξία του τιμολογίου στην μέση ημερομηνία λήξης των Απαιτήσεων (ή ειδικότερα στην λήξη του Τιμολογίου), ανεξάρτητα από το εάν ο τελικός πελάτης έχει εξοφλήσει την αξία του τιμολογίου στον FACTOR. Υπεύθυνος για την εισπραξη του τιμολογίου είναι ο FACTOR (πρακτόρευση). Η προμήθεια (κόστος πρακτόρευσης) θεωρούμε ότι Πληρώνεται στον FACTOR την ημερομηνία λήξης της Απαιτήσης!! Ο FACTOR διατηρεί το δικαίωμα αντικατάστασης τιμολογίων (*with or without recourse*). Υπάρχει και η περίπτωση ο factor να αποδώσει την αξία του τιμολογίου ενωρίτερα της μέσης ημερομηνίας ωρίμανσης, εάν αντίστοιχα εξοφληθεί από τον τελικό πελάτη ενωρίτερα.

Η εταιρεία VECTOR, εξετάζει το ενδεχόμενο συνεργασίας με την BUSINESS FACTOR

Τα Οικονομικά μεγέθη της VECTOR δίνονται στη συνέχεια

Ετήσιος Κύκλος εργασιών σε Ευρο	32.000.000
Μέση Περίοδος Είσπραξης (90 μέρες)	0,25
Μέσο Υψος Εισπρ. Λογ/μίων σε Ευρο	8.000.000

Εξετάζονται 3 περιπτώσεις και σε κάθε μία καλείστε να υπολογίσετε τις KTP για την εταιρεία Πελάτη και τον FACTOR

Α). Maturity Factoring (όπου η απόδοση της αξίας των τιμολογίων γίνεται στη μέση περίοδο εισπραξης)

Κόστος Υπηρεσιών Πρακτόρευσης 1,70%

VECTOR	(έκδοση τιμ/γ)	90 ημέρες	Σύνολο KTP
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Τιμολογίου	0	8.000.000	8.000.000
Ταμειακές Εκροές- Απόδοση Κόστους Πρακτόρευσης		136.000	136.000
Καθαρές Ταμειακές Ροές	0	7.864.000	7.864.000
BUSINESS FACTOR	(έκδοση τιμ/γ)	90 ημέρες	Σύνολο KTP
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Κόστους Πρακτόρευσης	0	136.000	136.000
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Αξίας Τιμολογίου	0	8.000.000	8.000.000
Ταμειακές Εκροές- Απόδοση Τιμολογίου	0	8.000.000	8.000.000
Καθαρές Ταμειακές Ροές	0	136.000	136.000

Ουσιαστικά η εταιρεία FACTOR στις 90 ημέρες, λαμβάνει 8.000.000 και αποδίδει στον Πελάτη 7.864.000 (η παρακράτηση των 136.000 αφορά στο κόστος πρακτόρευσης)

Bulk Factoring-Cashing Sales (Αμιγώς Χρηματοδοτικό Factoring). Η εταιρεία Πελάτης, λαμβάνει τμήμα του τιμολογίου (συνήθως 70-90% της συνολικής αξίας του τιμολογίου) ως Δάνειο (χρηματοδότηση) με ενέχυρο το Τιμολόγιο, τη στιγμή έκδοσης του τιμολογίου. Η εταιρεία Πελάτης είναι Υπεύθυνη, για την εισπραξη του τιμολογίου. Όταν εισπραχθεί η αξία του Τιμολογίου από την εταιρεία Πελάτη, εξοφλεί το Δάνειο που έχει λάβει από τον FACTOR. Σε περίπτωση που ο αγοραστής δεν εξοφλήσει την εταιρεία Πελάτη στην ημερομηνία λήξης της απαίτησης, παρατείνεται η Διάρκεια του Δανείου από τον FACTOR. Όταν ο FACTOR δεν έχει το δικαίωμα αναγωγής (*without recourse*), πρόκειται για **Agency Factoring**. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι στην περίπτωση αυτή οι τόκοι του Δανείου προκαταβάλλονται. Έτσι το Καθαρό Ποσό με το οποίο θα χρηματοδοτηθεί η εταιρεία κατά τη στιγμή έκδοσης του τιμολογίου είναι το Δάνειο μείον τους αναλογούντες τόκους.

Β). Bulk Factoring (χρηματοδότηση χωρίς πώληση-πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων)

Υψος Παρακράτησης επί των εισπρακτέων λογ/μίων - ποσό	20,00%	1.600.000
Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού (Προκτβλ) (4%+4%)	8,00%	
Ποσό Δανείου		6.400.000

VECTOR	(έκδοση τιμ/γ)	90 ημέρες	Σύνολο KTP
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Δανείου	6.400.000	0	6.400.000
Ταμειακές Εισροές Είσπραξη Τιμολογίου	0	8.000.000	8.000.000
Ταμειακές Εκροές - Καταβολή Τόκων	128.000		128.000
Ταμειακές Εκροές Αποπληρωμή Δανείου		6.400.000	6.400.000
Καθαρές Ταμειακές Ροές	6.272.000	1.600.000	7.872.000
BUSINESS FACTOR	(έκδοση τιμ/γ)	90 ημέρες	Σύνολο KTP
Ταμειακές Εισροές - Αποπληρωμή Δανείου	0	6.400.000	6.400.000
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Τόκων	128.000	0	128.000
Ταμειακές Εκροές- Δάνειο στην εταιρεία Πελάτη	6.400.000	0	6.400.000
Καθαρές Ταμειακές Ροές	-6.272.000	6.400.000	128.000

Full Service Factoring (Πρακτόρευση και Χρηματοδότηση). Ο FACTOR χρηματοδοτεί την εταιρεία πελάτη με τμήμα της αξίας του τιμολογίου και αναλαμβάνει και την είσπραξη του τιμολογίου (πρακτόρευση). Σε περίπτωση που ο τελικός πελάτης δεν εξοφλήσει τον FACTOR, ο δεύτερος είναι υποχρεωμένος να αποδώσει την αξία παρακράτησης (Αξία Τιμολογίου - Δάνειο) στην εταιρεία Πελάτη μίας και έχει αναλάβει την πρακτόρευση των απαιτήσεων. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, η αξία του τιμολογίου επί της οποίας υπολογίζεται το ποσοστό χρηματοδότησης, είναι μειωμένη κατά το ποσό που αντιστοιχεί στο κόστος πρακτόρευσης.

C). Full Service Factoring (χρηματοδότηση με παράλληλη πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων)

Κόστος Υπηρεσιών Πρακτόρευσης	1,70%	136.000	
Ποσό μετά τον υπολογισμό του Κόστους Πρακτόρευσης		7.864.000	
Ύψος Παρακράτησης - ποσό παρακράτησης	20,00%	1.572.800	
Ετήσιο Επιτόκιο Δανεισμού (Προκτβλ) (4%+4%) - Τόκοι	8,00%	125.824	
Ποσό Δανείου		6.291.200	
VECTOR	(έκδοση τιμολγ)	90 ημέρες	Σύνολο KTP
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Δανείου	6.291.200	0	6.291.200
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Παρακράτησης	0	1.572.800	1.572.800
Ταμειακές Εκροές - Καταβολή Τόκων	125.824	0	125.824
Καθαρές Ταμειακές Ροές	6.165.376	1.572.800	7.738.176
BUSINESS FACTOR	(έκδοση τιμολγ)	90 ημέρες	Σύνολο KTP
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Τιμολογίου	0	8.000.000	8.000.000
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Τόκων	125.824	0	125.824
Ταμειακές Εκροές- Δάνειο στην εταιρεία Πελάτη	6.291.200	0	6.291.200
Ταμειακές Εκροές -Απόδοση Παρακράτησης	0	1.572.800	1.572.800
Καθαρές Ταμειακές Ροές	-6.165.376	6.427.200	261.824

Το κόστος πρακτόρευσης ουσιαστικά ο FACTOR το λαμβάνει στο συνολικό ποσό των 8εκ Ευρο (στις 90 ημέρες). Το κόστος πρακτόρευσης το έχει ήδη παρακρατήσει παρέχοντας χαμηλότερο Δάνειο από τη συνολική αξία του τιμολογίου (8εκ-0,136εκ=7,864)

Γενικός Κανόνας.

Προς επαλήθευση των υπολογισμών σας θα πρέπει πάντα
Σύνολο KTP Πελάτη + Σύνολο KTP Factor = Συνολική Αξία Τιμολογίου

Over advances. Είναι η περίπτωση όπου η εταιρεία Πελάτη, δύναται να χρηματοδοτηθεί επιπλέον του ύψους των τιμολογίων, με εγγύηση μελλοντικές Πωλήσεις. Αυτό συμβαίνει σε εταιρείες με έντονη εποχικότητα στις πωλήσεις, στις οποίες εμφανίζεται αυξημένη ανάγκη ρευστότητας σε συγκεκριμένες χρονικές περιόδους εντός του έτους.

ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ FACTORING

1. Η εξοικονόμηση δαπανών από την παύση ή περιορισμό του τμήματος πίστωσης που διατηρούν οι επιχειρήσεις και την ανάθεση αυτής της δραστηριότητας στον factor.
2. Ο περιορισμός του πιστοληπτικού κινδύνου και η μείωση των επισφαλειών, μέσω μεταφοράς μέρους του στον factor.
3. Η ευκαιρία για διεύρυνση της πιστωτικής πολιτικής της επιχείρησης προς τους πελάτες της και συνεπώς η αύξηση του μεριδίου αγοράς.
4. Όσον αφορά τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις το factoring αποτελεί μια πηγή εύκολης άντλησης κεφαλαίων, αν ληφθεί υπόψη η δυσκολία που συχνά αντιμετωπίζουν στην εξασφάλιση χρηματοδότησης μέσω τραπεζικού δανεισμού.
5. Βελτίωση της εικόνας των χρηματοοικονομικών καταστάσεων, καθώς το factoring θεωρείται μια μορφή χρηματοδότησης που δεν παρουσιάζεται στον ισολογισμό (off balance sheet), και επιπλέον η αύξηση της ρευστότητας βελτιώνει την εικόνα της κατάστασης ταμειακών ροών.

ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ FACTORING

1. Το σχετικά υψηλό κόστος χρηματοδότησης, κυρίως όταν τα τιμολόγια είναι πάρα πολλά και μικρής σχετικά αξίας.
2. Είναι πιθανή η διατάραξη των σχέσεων της επιχείρησης με τους πελάτες της εξαιτίας της επιθετικής πολιτικής είσπραξης των απαιτήσεων που μπορεί να εφαρμόζει ο factor.
3. Υπάρχει μια λανθασμένη αντίληψη πως το factoring αποτελεί μια μέθοδο χρηματοδότησης, για επιχειρήσεις που βρίσκονται σε άσχημη οικονομική κατάσταση. Αυτό μπορεί να οδηγήσει σε στρεβλή εικόνα σχετικά με την αποτελεσματικότητα της επιχείρησης.

ΑΣΚΗΣΗ FACTORING

Οι εταιρείες ΚΑΠΠΑ και ΜΕΤΡΟΝ δραστηριοποιούνται στο χώρο των Επίπλων Εσωτερικών Χώρων.

Το κόστος του τμήματος Διαχείρισης Πιστώσεων και Κινδύνων που διατηρεί η κάθε μία κοστίζει 85,000 και 105,000 Ευρο ετησίως αντίστοιχα. Με βάση τα παρακάτω δεδομένα να εξετάσετε εάν συμφέρει η Πώληση των Απαιτήσεων στην INVEST FACTORING

	ΚΑΠΠΑ	ΜΕΤΡΟΝ
Ετήσιος Κύκλος εργασιών σε Ευρο ισόποσα κατανεμημένος στο έτος	8.000.000	10.000.000
Μέση Περίοδος Είσπραξης σε ημέρες	60	90
Κόστος Διατήρησης Τμήματος Πιστώσεων και Διαχείρισης Κινδύνων	85.000	105.000

Κόστος Υπηρεσιών Πρακτόρευσης 1,20%

	ΚΑΠΠΑ	ΜΕΤΡΟΝ
Μέσο Ύψος Εισπρακτέων Λογαριασμών	1.333.333	2.500.000
Κόστος Πρακτόρευσης	16.000	30.000
Καθαρό Ποσό Είσπραξης εταιρείας πελάτη	1.317.333	2.470.000
Ετήσιο Κόστος Πρακτόρευσης	96.000	120.000

Τόσο η εταιρεία ΜΕΤΡΟΝ όσο και ΚΑΠΠΑ θα απορρίψουν την πρόταση της INVEST FACTORING μας και η διατήρηση του τμήματος Πιστώσεων και Διαχείρισης Κινδύνων είναι περισσότερο συμφέρουσα????

ΑΣΚΗΣΗ FACTORING

Η εταιρεία KOMEX παράγει και διαθέτει υλικά συσκευασίας σε μεγάλες Βιομηχανίες Τροφίμων με μέση περίοδο είσπραξης απαιτήσεων τις 60 ημέρες. Οι εταιρείες CORFIN και SIRKAT, προσφέρουν ένα Full Service Factoring με ευνοϊκούς όρους. Η μόνη προϋπόθεση που θέτει η KOMEX είναι η άμεση εισοδή του 77% της αξίας του τιμολογίου. Ποια εταιρεία θα συμβουλευάτε να επιλέξει η KOMEX?

Ετήσιος Κύκλος εργασιών	27.000.000	
Μέση Περίοδος Είσπραξης (60 μέρες)	0,1667	
Μέσο Ύψος Εισπρ. Λογ/μών	4.500.000	
	CORFIN	SIRKAT
Κόστος Υπηρεσιών Πρακτόρευσης Εισπρακτέων λογμ	2,10%	1,90%
Ύψος Παρακράτησης Εισπρ. Λογαριασμών	22,00%	19,00%
Κόστος Δανείου (σε ετήσια βάση)	5,70%	6,60%
	CORFIN	SIRKAT
Μέσο Ύψος Αξίας Τιμολογίου	4.500.000	4.500.000
Κόστος Πρακτόρευσης	94.500	85.500
Καθαρό Ποσό για την εταιρεία Πελάτη μετά το Κόστος Πρακτ/σης	4.405.500	4.414.500
Ποσό Παρακράτησης επί των Εισπρ Λογαριασμών	969.210	838.755
Ύψος Δανείου	3.436.290	3.575.745
Προκαταβολή Τόκων	32.645	39.333
Καθαρή Ταμειακή Εισοδή KOMEX στην έκδοση του τιμολογίου	3.403.645	3.336.412
ως ποσοστό της αξίας του τιμολογίου	75,64%	78,59%

Επιλέγω την εταιρεία SIRKAT >77%

Η FFG FACTORING παράγει υπηρεσίες Full Service Factoring στην Βιομηχανία ΜΙΚΡΟΝ Α.Ε. η οποία παρουσιάζει ετήσιο κύκλο εργασιών 3,000,000 Ευρο (ισόποσα κατανεμημένο στη διάρκεια του έτους) με μέση περίοδο λήξης των εισπρακτέων Λογαριασμών τις 60 ημέρες. Το ποσοστό παρακράτησης επί των εισπρακτέων Λογαριασμών είναι 10%, το κόστος πρακτόρευσης 1,2%, ενώ το ετήσιο επιτόκιο χρηματοδότησης ανέρχεται σε 12%. Να σχεδιάσετε τον Πίνακα Ταμειακών Ροών τόσο για την εταιρεία Factoring όσο και για την εταιρεία πελάτη.

Ετήσιος Κύκλος Εργασιών	3.000.000 €		
Μέση Περίοδος Λήξης	60		
Μέσο Ύψος Εισπρακτέων Λογαριασμών	500.000 €		
Κόστος Υπηρεσιών Πρακτόρευσης	1,20%	6.000 €	
Ποσό μετά την καταβολή του Κόστους Πρακτόρευσης	494.000 €	2.994.000 €	
Ποσοστό Παρακράτησης επί των εισπρακτέων λογ/μών	10,00%	49.400 €	
Ποσό Δανείου	444.600 €		
Επιτόκιο Περιόδου	2,00%	8.892 €	
ΜΙΚΡΟΝ	(έκδοση τιμ/γ)	60 ημέρες	Σύνολο KTP
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Δανείου	444.600 €	0 €	444.600 €
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Παρακράτησης	0 €	49.400 €	49.400 €
Ταμειακές Εκροές - Καταβολή Τόκων	8.892 €	0 €	8.892 €
Καθαρές Ταμειακές Ροές	435.708 €	49.400 €	485.108 €
FFG FACTORING	(έκδοση τιμ/γ)	60 ημέρες	Σύνολο KTP
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Τιμολογίου	0 €	500.000 €	500.000 €
Ταμειακές Εισροές - Είσπραξη Τόκων	8.892 €	0 €	8.892 €
Ταμειακές Εκροές- Δάνειο στην εταιρεία Πελάτη	444.600 €	0 €	444.600 €
Ταμειακές Εκροές -Απόδοση Παρακράτησης	0 €	49.400 €	49.400 €
Καθαρές Ταμειακές Ροές	-435.708 €	450.600 €	14.892 €