

ΓΙΑΝΝΗ Τ. ΛΑΖΑΡΙΔΗ
Οικονομολόγου - Νομικού - Βοηθού στην ΑΒΣΘ

Η ΤΕΧΝΙΚΗ ΤΟΥ FORFAITING
ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΤΩΝ ΕΞΑΓΩΓΩΝ

1. Γενικά

Τα τελευταία χρόνια παρατηρείται διεθνώς αύξηση της προσοχής και της δημοσιότητας σχετικά με μια νέα τεχνική χρηματοδότησης που αναφέρεται στο μεσοπρόθεσμο ελεύθερο διεθνές εμπόριο. Η τεχνική αυτή είναι το Forfaiting. Ο όρος Forfaiting προέρχεται από τη γαλλική λέξη «à forfait» που απλά σημαίνει ότι ο πωλητής (εξαγωγέας) χάνει το δικαίωμά του για μελλοντικές πληρωμές έναντι τωρινής απόδοσης ρευστών. Στην περίπτωση αυτή ο χρηματοδότης (Forfaiteur) παραιτείται του δικαιωμάτος του για προσφυγή στον εξαγωγέα σε περίπτωση μη αποπληρωμής. Με τη χρήση της τεχνικής αυτής παρέχεται στον εξαγωγέα πλήρης προστασία έναντι διαφόρων εμπορικών και πολιτικών κινδύνων. Το Forfaiting είναι μια πρόσφορη μορφή χρηματοδότησης του εμπορίου που συνεπάγεται την αγορά (προεξόφληση) εμπορικών απαιτήσεων από τον κάτοχό τους πάνω σε μια βάση 100% «χωρίς δικαίωμα προσφυγής»¹ (without recourse) γι' αυτόν. Τέτοιες απαιτήσεις συνήθως είναι τα γραμματάρια ή οι συναλλαγματικές, αν και μπορεί να είναι ακόμη οφειλόμενες πληρωμές από ενέγγυες πιστώσεις (letters of credit). Οι πωλητές των εμπορικών αυτών απαιτήσεων είναι συνήθως εξαγωγείς που έχουν αποδεχθεί αυτές τις απαιτήσεις για εμπορεύματα ή υπηρεσίες που διέθεσαν σε ξένους αγοραστές (εισαγωγείς). Σε μια συνηθισμένη συναλλαγή Forfaiting ο εξαγωγέας λαμβάνει από τον Forfaiteur το 15-20% της τιμής του συμβολαίου σε μετρητά αμέσως και το υπόλοιπο οφειλόμενο ποσό κατά το χρόνο της αποστολής των εμπορευμάτων και της απόκτησης των γραμματίων ή των συναλλαγματικών.

Το Forfaiting είναι μια τεχνική συγγενής προς το Factoring² που μαζί

1. Στην περίπτωση της «χωρίς δικαίωμα προσφυγής» ο εξαγωγέας με τη μεταβίβαση της εμπορικής απαίτησης στον Forfaiteur του μεταβιβάζει και όλους τους κινδύνους από τις ενδεχόμενες ζημιές που μπορεί να προκύψουν. Ο Forfaiteur δεν μπορεί να απαιτήσει, με την προσφυγή του σε ένδικο μέσο, από τον εξαγωγέα, ως τελευταίο οπισθογράφο, να καταβάλει την ενδεχόμενη ζημία.

2. Περισσότερες λεπτομέρειες για το Factoring βλέπε: Γιάννη Τ. Λαζαρίδη, «Ο Ρόλος του Factoring στη βραχυπρόθεσμη Χρηματοδότηση», Ανάτυπο από τον VIII τόμο, τεύχος III της *Επιστημονικής Επετηρίδας της Α.Β.Σ.Θ.*, Θεσσαλονίκη, 1984, σ. 67-89 και την σ' αυτό αναφερόμενη βιβλιογραφία.

με το Leasing³ αποτελούν τις σύγχρονες τεχνικές χρηματοδότησης που προσπαθούν να αντιμετωπίσουν τις νέες απαιτήσεις της αγοράς.

Η γέννηση της αγοράς του Forfaiting ανάγεται στο τέλος της δεκαετίας του 1950 και την αρχή της δεκαετίας του 1960, τότε που περιορίστηκαν οι υφιστάμενοι εμπορικοί φραγμοί, μετά το τέλος του ψυχρού πολέμου και την ύφεση της δεκαετίας του 1950 και αναπτύχθηκε το εμπόριο μεταξύ Ανατολής και Δύσης. Εξάλλου συνδέεται με τη διεύρυνση του εμπορίου μεταξύ των υποανάπτυξη χωρών και των αναπτυγμένων χωρών της Δύσης. Η κατάσταση αυτή προκάλεσε σπουδαία χρηματοοικονομικά προβλήματα σε μερικούς δυτικοευρωπαίους εξαγωγείς που απαιτούσαν δίκαια την άμεση σε ρευστά εξόφλησή τους. Ακόμη την περίοδο αυτή παρατηρήθηκε από μέρους των εξαγωγέων προσπάθεια για τη χρηματοδότηση των εργασιών τους σε ξένα κεφάλαια. Διαπιστώθηκε δηλαδή την περίοδο εκείνη αφενός οι δυτικοευρωπαίοι και ιδιαίτερα οι δυτικογερμανοί να θέλουν και να μπορούν να διευρύνουν τις συναλλαγές τους, οι δε ανατολικοευρωπαίοι να έχουν έλλειψη σκληρών νομισμάτων που χρειάζονταν για τέτοιες εισαγωγές και να αδυνατούν να κινηθούν στα περιοριστικά παραδοσιακά πλαίσια των πιστωτικών διευκολύνσεων των 3-6 μηνών και ζητούσαν πιστώσεις για 5-7 χρόνια με εξαμηνιαίες αποπληρωμές.

Οι τράπεζες τον ίδιο χρόνο δεν ήταν σε θέση να καλύψουν όλες τις υπηρεσίες που ζητούσε ο εξαγωγέας και ιδιαίτερα τη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση του εμπορίου, με κάποιο βαθμό «χωρίς δικαίωμα προσφυγής» (non-recourse) εξαιτίας των αποτελεσμάτων των πιο μακροπρόθεσμων πιστώσεων των ισολογισμών των εξαγωγέων. Εξάλλου παρατηρήθηκε από μέρους των εξαγωγέων μια αυξανόμενη ζήτηση πιστώσεων για περιόδους μεγαλύτερες από τις καθιερωμένες των 90 ή 180 ημερών. Για τους παραπάνω λόγους το Forfaiting αναπτύχθηκε με τη θέληση των τραπεζών για να αντιμετωπίσουν τις καταστάσεις αυτές και δέχθηκαν τις υποχρεώσεις των ξένων πωλητών.

Οι πρώτες επιχειρήσεις Forfaiting (Forfaiters) λειτούργησαν κυρίως στη Ζυρίχη και ασχολήθηκαν με την πώληση των εμπορικών απαιτήσεων που προέρχονταν από τις εμπορικές συναλλαγές. Παρόλο που η Ελβετία αποτέλεσε το κέντρο των εργασιών του Forfaiting, παρατηρήθηκε γρήγορα η εξάπλωσή του (Forfaiting) στη Δυτική Γερμανία και στην Αυστρία επειδή οι περισσότεροι εξαγωγείς προς τις χώρες της COMECON και τη Γιουγκοσλαβία ήταν και είναι από τις δύο αυτές χώρες.

3. Περισσότερες λεπτομέρειες για το Leasing βλέπε: Γιάννη Τ. Λαζαρίδη, «Η Τεχνική του Leasing στη Χρηματοδότηση των Επιχειρήσεων», Ανάπτυχο από το τεύχος 7, έτους 1985, του *Μηνιαίου Δελτίου του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Θεσσαλονίκης*, Ιούνιος 1985, Επανάδοση στην ειδική έκδοση της *Ναυτεμπορικής*, Σεπτέμβριος 1986, και την σ' αυτό αναφερόμενη βιβλιογραφία.

Με την επέκταση της τεχνικής του Forfaiting αναπτύχθηκε η αγοραπωλησία εμπορικών απαιτήσεων μεταξύ των Forfaiters, με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μια ακμαία δευτερεύουσα αγορά. Ίσως η πιο σπουδαία δευτερεύουσα αγορά να είναι αυτή του Λονδίνου.

Παρόλο που παλαιότερα το Forfaiting χρησιμοποιήθηκε για τη χρηματοδότηση των εξαγωγών κεφαλαιουχικών αγαθών και για περιόδους 5-7 χρόνων, σήμερα χρησιμοποιείται όλο και περισσότερο και σε καταναλωτικά αγαθά και υπηρεσίες, ώστε κάθε εμπόρευμα και υπηρεσία να μπορεί πλέον να χρηματοδοτηθεί από έναν Forfaiter. Εξάλλου πρόσφατα παρουσιάστηκαν και περιπτώσεις χρησιμοποίησης του Forfaiting για μεγαλύτερες χρονικές περιόδους, όπως η περίπτωση της χρηματοδότησης της Morgan Grenfell με περίπου 30 εκατ. δολάρια, για 13 1/2 χρόνια, από τη Foreign Trade Bank⁴.

Ο υπολογισμός της συνολικής συμμετοχής του Forfaiting στη χρηματοδότηση του διεθνούς εμπορίου είναι δύσκολος λόγω της έλλειψης στατιστικών στοιχείων αλλά και λόγω του ότι το Forfaiting είναι έξω από τη σφαίρα των καθαυτό τραπεζικών δραστηριοτήτων. Παρ' όλα αυτά, το 1980 υπολογίστηκε⁵ ότι το 0,25% του παγκόσμιου εμπορίου ή περίπου 5 δισ. δολάρια Η.Π.Α. χρηματοδοτήθηκαν με την τεχνική του Forfaiting. Στο ποσό αυτό δεν υπολογίζονται οι εργασίες της δευτερεύουσας αγοράς. Σήμερα το ποσοστό αυτό έχει αυξηθεί εξαιτίας της γρήγορης επέκτασης του Forfaiting στη Νότια Αμερική που αντιπροσωπεύει ήδη ένα μεγάλο ποσοστό των συνολικών δραστηριοτήτων του Forfaiting.

2. Η διαδικασία του Forfaiting

Η όλη διαδικασία λειτουργεί από την επιχείρηση του Forfaiting (Forfaiter) που αγοράζει εμπορικές απαιτήσεις μελλοντικής λήξης, όπως γραμμάτια, συναλλαγματικές, ανοικτούς λογαριασμούς, από έναν εξαγωγέα που απέκτησε αυτές τις απαιτήσεις από την επί πιστώσει διάθεση αγαθών και / ή υπηρεσιών στο εξωτερικό. Η αγορά των απαιτήσεων γίνεται με την προεξόφλησή τους με ένα σταθερό επιτόκιο που προσφέρεται από τον Forfaiter για μια μεσοπρόθεσμη περίοδο (3-5 χρόνια). Παρ' όλα αυτά είναι δυνατό να συμφωνηθεί ένα μεταβαλλόμενο επιτόκιο και για μια περίοδο άλλοτε μεγαλύτερη και άλλοτε μικρότερη από τις 180 ημέρες. Κατά την προεξόφληση παρακρατείται προκαταβολικά το προεξόφλημα για όλη τη διάρκεια που θα καλύψει η

4. Άγνωστου Συγγραφέα, «Trade Finance Forfaiting: Wider Use», *The Banker*, June 1986, p. 54.

5. Hoebart Manfred, «Forfaiting: Too Much Price Cutting», *The Banker*, October 1985, p. 45.

εμπορική απαίτηση. Βασικά ο Forfaiter παρέχει πλήρη πίστωση και αναλαμβάνει τους παρακάτω κινδύνους: 1) τους πιστωτικούς, 2) τους πολιτικούς, 3) της μεταβίβασης του δικαιώματος, 4) της ανταλλαγής σε ξένο νόμισμα, 5) του επιτοκίου και 6) της συγκέντρωσης της ευθύνης.

Από τη μεριά του ο εξαγωγέας ευθύνεται μόνο: 1) για τη νομιμότητα της πληρωτέας απαίτησης, 2) για την εξασφάλιση της γνησιότητας των εγγράφων που χρησιμοποιούνται στο Forfaiting και 3) για την ικανοποιητική εκτέλεση του εμπορικού συμβολαίου που καταρτίστηκε με τον αγοραστή (εισαγωγέα).

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

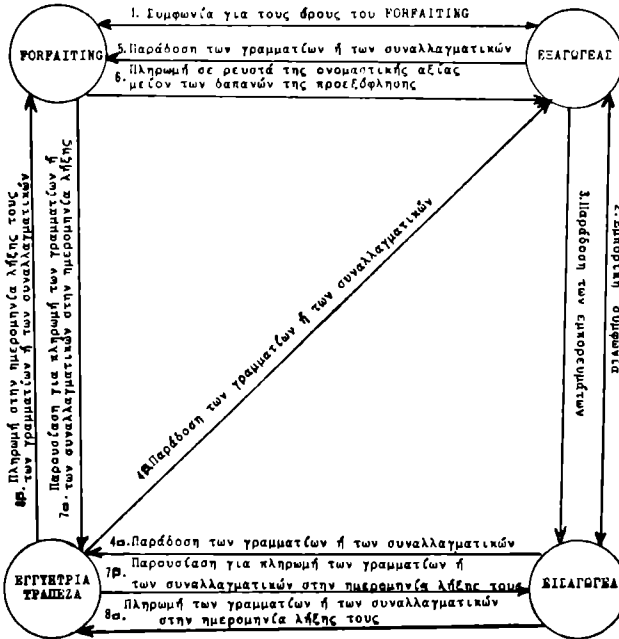
Το Aval⁶ ή η οριστική και ανέκκλητη εγγύηση της τοπικής τράπεζας του ξένου αγοραστή είναι αναγκαία, εκτός αν ο αγοραστής είναι μιας τέτοιας χρηματοοικονομικής κατάστασης επιχείρηση διεθνούς φήμης και αναγνωρισμένου κύρους που η εγγύηση, κατόπιν ώριμης σκέψης, θα είναι άχρηστη. Φυσικά όλες οι χώρες δεν αναγνωρίζουν τη νομική έννοια της έκφρασης «Aval», οπότε σ' αυτές τις περιπτώσεις η εγγύηση της εγγυήτριας τράπεζας ενσωματώνεται σ' ένα ξεχωριστό έγγραφο.

Τα απαραίτητα στοιχεία μιας εγγυητικής επιστολής είναι τα παρακάτω: α) να είναι οριστική και ανέκκλητη (unconditional and irrevocable), β) να είναι πλήρως μεταβιβάσιμη, γ) να μην εξαρτάται από την εκτέλεση της σχετικής εμπορικής πράξης και δ) να αναφέρεται σε κάθε μεμονωμένη πληρωμή και ημερομηνία λήξης.

Αν δεν μπορέσει ο εισαγωγέας να πληρώσει τον Forfaiter, τότε ευθύνεται ο εγγυητής, δηλαδή η τράπεζα.

6. Aval είναι η οριστική (Unconditional) και ανέκκλητη (irrevocable) εγγύηση που γράφεται πάνω στην εμπορική απαίτηση και διατυπώνεται: α) στο γραμμάτιο (promissory note) με per aval (όνομα του υπογράφοντος εγγυητή) και β) στη συναλλαγματική (bill of exchange) με per aval for (όνομα αποδέκτη συναλλαγματικής / ξένος αγοραστής) (όνομα και υπογραφή εγγυητή).

Το όλο κύκλωμα της διαδικασίας του Forfaiting μπορεί να παρουσιαστεί συνοπτικά με το παρακάτω διάγραμμα Ι.



Διάγραμμα Ι. Διαδικασία Συναλλαγής με το Forfaiting.

Φυσικά για να πραγματοποιηθούν εξαγωγές με τη βοήθεια της τεχνικής του Forfaiting θα πρέπει πρώτα να εξεταστούν: α) το κατά πόσο η χώρα του εισαγωγέα μπορεί να επαναχρηματοδοτηθεί χωρίς προσφυγή στον εξαγωγέα, β) τι πιστωτική περίοδος είναι δυνατή, γ) ποιες τράπεζες είναι αποδεκτές ως εγγυήτριες στη χώρα του εισαγωγέα και δ) ποιο ποσό μπορεί να χρηματοδοτηθεί με τη μέθοδο Forfaiting.

Ενδεικτικά μπορεί να αναφερθεί ότι η εφαρμογή της τεχνικής του Forfaiting δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα στις Η.Π.Α., στις χώρες της Δυτικής Ευρώπης και της Σκανδιναβίας. Αντίθετα, στις χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, με εξαίρεση την Πολωνία, τη Ρουμανία και τη Γιουγκοσλαβία, είναι δυνατή μέχρι δέκα χρόνια, με ή χωρίς τραπεζικές εγγυήσεις. Στις χώρες της Μέσης Ανατολής είναι δυνατή, με εξαίρεση το Ιράκ και το Ιράν, μέχρι πέντε χρόνια, ενώ στην Τουρκία μέχρι τρία χρόνια. Στις χώρες της Άπω Ανατολής είναι δυνατή, με εξαίρεση τις Φιλιππίνες και το Μπάγγλαντες, μέχρι δέκα χρόνια. Στις χώρες της Αφρικής, ενδεικτικά μπορεί να αναφερθεί ότι στο Κα-

μερούν και την Κένυα είναι δυνατή η εφαρμογή της μέχρι πέντε χρόνια, στην Τυνησία μέχρι τρία χρόνια και στην Αλγερία για μικρότερες περιόδους. Τέλος στην Ελλάδα, όπως και στην Ιταλία, Ισπανία, Πορτογαλία, είναι δυνατή η εφαρμογή της μέχρι δέκα χρόνια.

3. Πλεονεκτήματα του *Forfaiting*

Η τεχνική του *Forfaiting* παρουσιάζει τα παρακάτω πλεονεκτήματα για τον εξαγωγέα και τον εισαγωγέα.

Α. Για τον εξαγωγέα

1. Ο *Forfaiter* διαθέτει στον εξαγωγέα αμέσως ρευστά καθώς αυτός παραδίδει εμπορεύματα ή παρέχει υπηρεσίες. Η αύξηση της ρευστότητας του εξαγωγέα ελαττώνει τον τραπεζικό δανεισμό του ή ελευθερώνει χρηματοοικονομικούς πόρους για επενδύσεις ή άλλους σκοπούς.
2. Ο *Forfaiter* με τη χρηματοδότηση του εξαγωγέα «χωρίς δικαίωμα προσφυγής» (*without recourse*) αναλαμβάνει ο ίδιος τους κινδύνους της νομισματικής ισοτιμίας, των μεταβολών του επιτοκίου, τους πιστωτικούς και τους πολιτικούς.
3. Ο εξαγωγέας δεν χρειάζεται να ξοδέψει χρόνο και / ή χρήμα για τη διαχείριση και τη συγκέντρωση του ξένου κεφαλαίου.
4. Οι υπάρχουσες τραπεζικές συμφωνίες ή διευκολύνσεις δεν επηρεάζονται ούτε περιπλέκονται με ειδικές διατάξεις όσον αφορά τις προεξοφλήσεις, διαπραγματεύσεις κ.λ.π. Ακόμη υπερτερεί των κυβερνητικών σχεδίων ασφάλισης εξαγωγών γιατί δεν υπάρχουν παρακρατήσεις ποσοστών, γραφειοκρατικές διαδικασίες και τα εξαγόμενα προϊόντα μπορούν να έχουν οποιοδήποτε ποσοστό ξένων συστατικών.
5. Επειδή η χρηματοδότηση γίνεται με τη χρησιμοποίηση των γραμματίων ή των συναλλαγματικών, η όλη τεκμηρίωση είναι απλή και γρήγορη.
6. Ο *Forfaiter* μπορεί γρήγορα να αποφασίσει το κατά πόσο ή όχι η χρηματοδότηση είναι προσιτή γιατί είναι σε καθημερινή επαφή με τους ανταγωνιστές και τις τράπεζες σ' όλα τα διεθνή κέντρα και διαθέτει μεγάλη εμπειρία.
7. Τα ποσοστά προεξόφλησης μπορεί να συμφωνηθούν προκαταβολικά και πριν ο εξαγωγέας καταλήξει στους τελικούς όρους της συμφωνίας του με τον εισαγωγέα. Με τον τρόπο αυτό είναι σε θέση να υπολογίσει, ολικά ή μερικά, τα χρηματοοικονομικά κόστη.

B. Για τον εισαγωγέα

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

4. Ομοιότητες και διαφορές του Forfaiting με το Leasing και το Factoring

Όπως προαναφέραμε, η όλη κατάσταση της αγοράς οδήγησε τους εξαγωγείς να προσφύγουν σε νέες μορφές χρηματοδότησης, όπως είναι το *Leasing*, το *Factoring* και το *Forfaiting*. Εξάλλου κάθε εξαγωγέας που επιδιώκει τη χρηματοδότηση σταθερού επιτοκίου έχει περιορισμένες δυνατότητες εκλογής. Η προσφυγή στις εμπορικές τράπεζες για δάνεια σταθερού επιτοκίου απαιτεί υψηλές εγγυήσεις.

Η τεχνική του *Leasing* αναφέρεται στη μίσθωση κεφαλαιουχικών αγαθών, συνεπάγεται τη σύνθετη υποστήριξη με έγγραφα στοιχεία και εξαρτάται από τις φορολογικές δυνατότητες του εισαγωγέα και του εξαγωγέα.

Η τεχνική του *Factoring*, όπως και του *Forfaiting*, αναφέρεται στην αγορά εμπορικών απαιτήσεων. Όμως το *Factoring* αποτελεί συνήθως μια ακριβή τεχνική χρηματοδότησης που περιορίζεται σε βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις.

Στις περισσότερες περιπτώσεις ο *Factor* δεν καλύπτει τους οικονομικούς και τους πολιτικούς κινδύνους που αντιμετωπίζει ο εξαγωγέας. Εξάλλου ο *Factor* συνήθως αποδέχεται τη χρηματοδότηση του εξαγωγέα μέχρι το 80% της αξίας των τιμολογίων των εξαγωγών. Το *Factoring* εφαρμόζεται κατεξοχήν σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις καταναλωτικών αγαθών. Αντίθετα, το *Forfaiting* αναφέρεται σε επιχειρήσεις κεφαλαιουχικών αγαθών, αν και, όπως προαναφέρθηκε, η τεχνική αυτή επεκτάθηκε τελευταία σ' όλες τις μορφές των αγαθών και υπηρεσιών. Εξάλλου το *Forfaiting*, αν και αποτελεί μορφή κυρίως μεσοπρόθεσμης χρηματοδότησης, χρησιμοποιείται ήδη και σε περιπτώσεις μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης.

5. Υπολογισμός της προεξόφλησης

Στην τεχνική του *Forfaiting* οι πληρωτέοι από τον εξαγωγέα τόκοι παίρνουν πάντοτε τη μορφή μιας προεξόφλησης για όλη την περίοδο της πίστωσης.

Οι τόκοι αυτοί που παρακρατούνται προκαταβολικά αποτελούν αφαιρετικό στοιχείο του ποσού της ονομαστικής αξίας των γραμματίων ή των συναλλαγματικών που καταβάλλει ο Forfaiter στον εξαγωγέα.

Τα ποσοστά προεξόφλησης βασίζονται στο επιτόκιο του Λονδίνου LIBOR (London Inter Bank Offered Rate) κατά την περίοδο της πίστωσης μαζί μ' ένα κατάλληλο περιθώριο για την ανάληψη των κινδύνων, που προαναφέραμε, από τον Forfaiter.

Στην τεχνική του Forfaiting χρησιμοποιούνται δύο διαφορετικές μέθοδοι προεξόφλησης που είναι οι παρακάτω :

α) Η μέθοδος προεξόφλησης κατά την απόδοση (Discount to Yield), που χρησιμοποιείται όταν η περίοδος της παραγωγής και αποστολής των εμπορευμάτων και / ή παροχής των υπηρεσιών υπολογίζεται πολύ μεγάλη για τον Forfaiter και επομένως δεν αισθάνεται εξασφαλισμένος σταθεροποιώντας το ποσοστό προεξόφλησης κατά τον χρόνο που η εμπορική συμφωνία κλείνεται για τον εξαγωγέα. Το ποσοστό της προεξόφλησης στην περίπτωση αυτή προσδιορίζεται για τον εξαγωγέα επί τη βάσει ενός σταθερού περιθωρίου με το LIBOR που σταθεροποιείται κατά τον χρόνο της αποστολής και της μεταγενέστερης παράδοσης των απαιτήσεων για προεξόφληση.

Η σχέση υπολογισμού της παρούσας αξίας με τη μέθοδο αυτή είναι :

$$ΠΑ_{ΠΑ} = \frac{ΟΑ}{\left[1 + \frac{ΠΠΑ \times \eta\mu.}{360 \times 100} \right]^{\sigma}}$$

όπου,

- ΠΑ = η παρούσα αξία,
 ΟΑ = η ονομαστική αξία,
 ΠΠΑ = το ποσοστό της προεξόφλησης προς την απόδοση,
 ημ. = ο αριθμός των ημερών της περιόδου υπολογισμού,
 σ = η συχνότητα του υπολογισμού.

β) Η μέθοδος της ομαλής προεξόφλησης (Straight Discount), που χρησιμοποιείται όταν το ποσοστό είναι σταθερό κατά το χρόνο της εμπορικής συμφωνίας και κατά συνέπεια είναι δεδομένο ένα πλήρες ποσοστό προεξόφλησης καθώς τα ποσοστά LIBOR είναι γνωστά εκείνη τη στιγμή.

Για τον υπολογισμό της παρούσας αξίας της απαίτησης κατά τη μέθοδο της ομαλής προεξόφλησης χρησιμοποιείται ο τύπος :

$$ΠΑ_{ΟΠ} = ΟΑ \times \left[1 - \frac{ΠΟΠ \times ημ.}{360 \times 100} \right]$$

όπου,

ΠΑ = η παρούσα αξία,

ΟΑ = η ονομαστική αξία,

ΠΟΠ = το ποσοστό της ομαλής προεξόφλησης,

ημ. = ο αριθμός των ημερών στην περίοδο της προεξόφλησης.

Τα ποσοστά της ομαλής προεξόφλησης χρησιμοποιούνται ακόμη στους υπολογισμούς για την ανεύρεση της τιμής πώλησης της απαίτησης του εξαγωγέα μετά την ενσωμάτωση σ' αυτή όλων των χρηματοοικονομικών δαπανών που θα επιβαρύνουν τον εισαγωγέα.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΑΤ' ΕΠΙΛΟΓΗ

Ε λ λ η ν ι κ ή

- Λαζαρίδη Γιάννη, «Ο Ρόλος του Factoring στη Βραχυπρόθεσμη Χρηματοδότηση», Ανάτυπο από τον VIII τόμο, τεύχος III, της *Επιστημονικής Επιτηρείδας της Α. Β. Σ. Θ.*, Θεσσαλονίκη, 1984.
- Λαζαρίδη Γιάννη, «Η Τεχνική του Leasing στη Χρηματοδότηση των Επιχειρήσεων», Ανάτυπο από το τεύχος 7, έτους 1985, του *Μηνιαίου Δελτίου του Εμπορικού και Βιομηχανικού Επιμελητηρίου Θεσσαλονίκης*, Ιούνιος 1985. Επανέκδοση στην Ειδική Έκδοση της *Ναυτεμπορικής*, Σεπτέμβριος 1986.
- Περονικολή Γεωργίου, «Ο Χρηματοδοτικός Θεσμός Forfaiting», *Οικονομικός Ταχυδρόμος*, Φ. 37 (1584).
- Τράπεζα Εργασίας, *Ενημερωτικά Θέματα*, Νο 15, Αθήνα, 1983.

Ε έ ν η

- Citicorp Investment Bank Limited, *Forfaiting*, London.
- Forman Martin and Gilbert John, *Factoring and Finance*, Heinemann: London, 1976.
- Hoebart Manfred, «Forfaiting: Too Much Price Cutting», *The Banker*, October 1985, p. 45.
- London Forfaiting Company Ltd, *The Gateway to Forfaiting*, London.
- Άγνωστον Συγγραφέα, «Trade Finance Forfaiting: Wider Use», *The Banker*, June 1986, p. 54.