

ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Διεύθυνση Σχεδιασμού και Οικονομικής Ανάλυσης

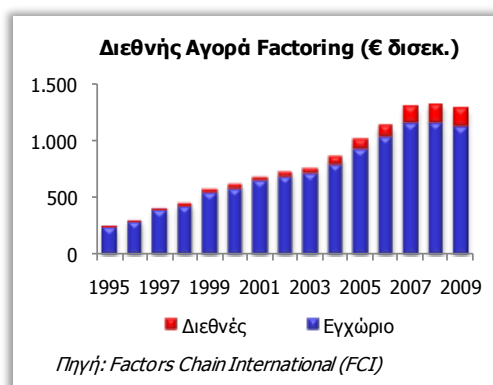
ΔΕΛΤΙΟ ΤΥΠΟΥ

ΤΟ FACTORING ΑΠΟΤΕΛΕΙ ΕΝΑΝ ΚΛΑΔΟ ΜΕ ΔΥΝΑΜΙΚΗ ΠΟΡΕΙΑ

Η Διεύθυνση Στρατηγικής και Οικονομικής Ανάλυσης της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδας, και συγκεκριμένα οι αναλύτριες Φραγκίσκα Βουμβάκη, Μαρία Σάββα και Αθανασία Κουτούζου, εκπόνησαν μελέτη που εστιάζει στις εξελίξεις και τις προοπτικές του κλάδου πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) στην Ελλάδα.

Factoring: Ένας ευέλικτος τρόπος χρηματοδότησης

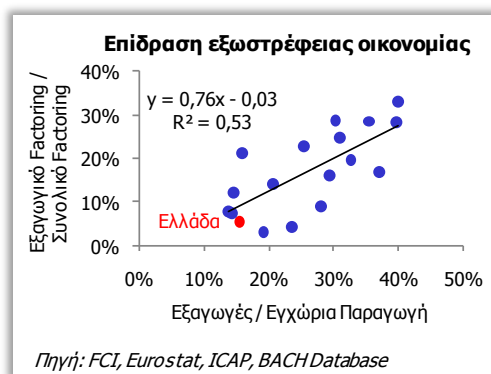
Η πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) αποτελεί έναν ταχέως αναπτυσσόμενο κλάδο διεθνώς. Ο παγκόσμιος όγκος των απαιτήσεων που διακινήθηκε μέσω



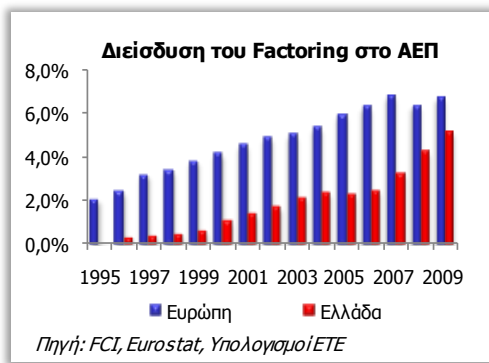
factoring προσέγγισε τα €1,3 τρις. το 2009 – επίπεδο διπλάσιο σε σχέση με πριν μια πενταετία. Η αλματώδης ανάπτυξη του βασίζεται στην ευελιξία που παρέχει ως μέσο χρηματοδότησης. Πρακτικά, το factoring προσφέρει πρόσβαση σε κεφάλαια κίνησης, κυρίως σε εταιρείες που δεν έχουν εύκολη πρόσβαση σε τραπεζικό δανεισμό – οι οποίες ουσιαστικά χρησιμοποιούν ως εχέγγυο τη φερεγγυότητα (creditworthiness) των πελατών

τους. Υπό αυτή την προοπτική, εύλογα η ζήτηση για υπηρεσίες factoring απορρέει κυρίως από μικρομεσαίες εταιρείες. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, τα 2/3 του κύκλου εργασιών του factoring προκύπτουν από μεσαίες και μικρές εταιρείες (με ετήσια έσοδα μέχρι €50 εκατ.). Αυτό το σύντομο σημείωμα (i) εστιάζει στην ταχεία άνοδο του factoring σε Ελλάδα και Ευρώπη, (ii) περιγράφει τους προσδιοριστικούς παράγοντες της διεξόδου της στην οικονομία, και (iii) εκτιμά τις δυνατότητες περαιτέρω ανάπτυξης του στην Ελλάδα.

Η ευρωπαϊκή αγορά factoring είναι η μεγαλύτερη διεθνώς

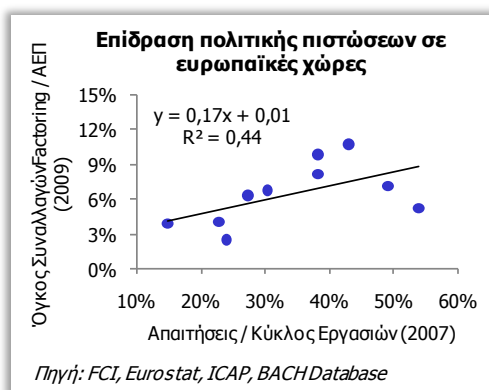


Το factoring αποτελεί διαδεδομένο χρηματοδοτικό εργαλείο για τις ευρωπαϊκές επιχειρήσεις. Ειδικότερα, η Ευρώπη καλύπτει τα 2/3 της διεθνούς αγοράς factoring – με τις 4 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές χώρες (ΗΒ, Ιταλία, Γαλλία και Γερμανία) να καλύπτουν το 1/2 της διεθνούς αγοράς. Στις πιο ανοικτές οικονομίες, σημαντικό μερίδιο της αγοράς factoring είναι εξαγωγικό (σε ποσοστό που αγγίζει μέχρι το 35%).



το 2009 από 1% πριν μια δεκαετία).

Η πολιτική πιστώσεων αποτελεί βασικό προσδιοριστικό παράγοντα της διείσδυσης των υπηρεσιών factoring



Ο όγκος των εκχωρημένων απαιτήσεων σε εταιρείες factoring προσέγγισε το 7% του ευρωπαϊκού ΑΕΠ το 2009 από σχεδόν 2% το 1995. Ωστόσο, το επίπεδο διείσδυσης διαφέρει από χώρα σε χώρα – κυμαινόμενο από 1,2% στη Ρουμανία μέχρι 19,8% στην Κύπρο. Όσον αφορά την ελληνική οικονομία, η διείσδυση των υπηρεσιών factoring αυξάνεται σημαντικά τα τελευταία χρόνια (σε σχεδόν 5% του ΑΕΠ

Το επίπεδο διείσδυσης των υπηρεσιών factoring στην οικονομία εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την πολιτική πιστώσεων των επιχειρήσεων στους πελάτες τους. Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας (δείτε διάγραμμα), άνοδος του λόγου απαιτήσεων (receivables) προς πωλήσεις κατά 10% αυξάνει το λόγο του όγκου των εκχωρημένων απαιτήσεων ως προς το ΑΕΠ κατά 1,7%.

Για να προσεγγίσουμε το μέγεθος της δυνητικής αγοράς του factoring, διερευνάται η πολιτική πιστώσεων των ελληνικών επιχειρήσεων. Αρχικά, τονίζουμε ότι ο λόγος απαιτήσεων προς πωλήσεις είναι σχετικά υψηλός στις ελληνικές επιχειρήσεις (54% κ.μ.ο. έναντι 38% για τις ευρωπαϊκές) – γεγονός που υποδηλώνει ευοίωνες προοπτικές για τις υπηρεσίες factoring στο βαθμό που οι αιτίες των υψηλών απαιτήσεων δεν είναι συγκυριακές. Υπό αυτήν την προοπτική διερευνούμε τους διαρθρωτικούς παράγοντες που συμβάλλουν στο υψηλό αυτό επίπεδο απαιτήσεων στην Ελλάδα:

(i) η δομή του ελληνικού μη χρηματοπιστωτικού εταιρικού τομέα

Δομή Εταιρικού Τομέα ανά μέγεθος εταιρειών			
	Μεγάλες	MME	Σύνολο
Ελλάδα			
Βιομηχανία	13%	14%	27%
Υπηρεσίες	17%	38%	55%
Εμπόριο	2%	16%	18%
ΣΥΝΟΛΟ	32%	68%	100%
Ευρώπη			
Βιομηχανία	27%	18%	45%
Υπηρεσίες	16%	28%	44%
Εμπόριο	3%	8%	11%
ΣΥΝΟΛΟ	47%	53%	100%

Πηγή: ΟΟΣΑ, Eurostat, Εκτιμήσεις ΕΤΕ

Από πλευράς τομέα δραστηριότητας, η εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας από τον κλάδο των υπηρεσιών διογκώνει τη χρήση των απαιτήσεων. Ειδικότερα, οι υπηρεσίες χαρακτηρίζονται ως ο κλάδος με τον υψηλότερο λόγο απαιτήσεων προς πωλήσεις τόσο στην Ελλάδα (65% έναντι 54% για το συνολικό εταιρικό τομέα) όσο και στην Ευρώπη (53% έναντι 38% για το συνολικό εταιρικό τομέα). Οι υπηρεσίες καλύπτουν άνω του ½ ελληνικού μη χρηματοπιστωτικού εταιρικού τομέα (παράγοντας το 55% των πωλήσεων έναντι 44% στην Ευρώπη).

Επιπλέον, το μικρό μέγεθος της πλειοψηφίας των ελληνικών επιχειρήσεων ασκεί περαιτέρω ανοδικές πιέσεις στις απαιτήσεις. Συγκεκριμένα, η συνεισφορά των ελληνικών ΜΜΕ στον εταιρικό τομέα είναι από τις μεγαλύτερες στην ΕΕ, καθώς οι ελληνικές ΜΜΕ συνεισφέρουν το 68% της παραγωγής της οικονομίας (έναντι 53% για την ΕΕ), ενώ απασχολούν το 82% του εργατικού δυναμικού (έναντι 67% στην ΕΕ).

Υπογραμμίζουμε ότι οι μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις (με κύκλο εργασιών κάτω από €50 εκατ.) ακολουθούν πολιτική υψηλότερων πιστώσεων σε σχέση με τις μεγάλες. Ειδικότερα, οι

Απαιτήσεις / Κύκλος εργασιών*			
	Μεγάλες	ΜΜΕ	Σύνολο
Βιομηχανία			
Ελλάδα	30%	50%	41%
Ευρώπη	28%	30%	29%
Υπηρεσίες			
Ελλάδα	54%	71%	65%
Ευρώπη	46%	57%	53%
Εμπόριο			
Ελλάδα	22%	44%	41%
Ευρώπη	17%	21%	20%
Σύνολο			
Ελλάδα	42%	60%	54%
Ευρώπη	33%	43%	38%

* στοιχεία 2008 για Ελλάδα και 2007 για Ευρώπη

Πηγή: ICAP, BACH Database, ΟΟΣΑ

απαιτήσεις αποτελούν το 60% των πωλήσεων των μεσαίων και μικρών εταιρειών (ΜΜΕ) έναντι 42% των μεγάλων το 2008. Η απόκλιση αυτή ισχύει και τις υπόλοιπες ευρωπαϊκές χώρες (43% στις ΜΜΕ έναντι 33% στις μεγάλες το 2007).

Σε αυτό το πλαίσιο, εκτιμήσαμε την επίδραση της διαφορετικής δομής της ελληνικής οικονομίας (δηλ. πολλές εταιρίες υπηρεσιών και ΜΜΕ) στο λόγο απαιτήσεων προς πωλήσεις. Συγκεκριμένα, ο λόγος των απαιτήσεων προς πωλήσεις αν η ελληνική οικονομία είχε τη δομή της ευρωπαϊκής θα ήταν 49% (έναντι 54% που είναι βάσει της υφιστάμενης

δομής). Αν και η διάρθρωση της οικονομίας αποδεικνύεται ως σημαντικός λόγος για τις υψηλές απαιτήσεις, δε φαίνεται να ερμηνεύει πλήρως την απόκλιση από τα ευρωπαϊκά επίπεδα (με τον ευρωπαϊκό λόγο απαιτήσεων προς πωλήσεις στο 38%).

Η δεύτερη βασική συνιστώσα απόκλισης των ελληνικών σε σχέση με τα ευρωπαϊκά δεδομένα είναι οι υψηλότεροι στην Ελλάδα λόγοι απαιτήσεων προς πωλήσεις, κυρίως στις ΜΜΕ. Στοχεύοντας στη διερεύνηση αυτής της ιδιαιτερότητας, εστιάζουμε στο ρόλο των μεταχρονολογημένων επιταγών.

(ii) ο θεσμός των μεταχρονολογημένων επιταγών

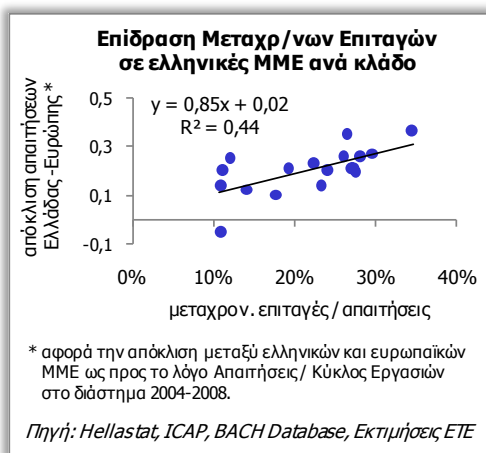
Σύμφωνα με μελέτη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής (Flash Eurobarometer, September 2009), το 39% των ελληνικών ΜΜΕ θεωρεί ως βασικότερο πρόβλημα τη δυσκολία χρηματοδότησης έναντι 16% κ.μ.ο. για την ΕΕ. Καθώς οι ελληνικές εταιρείες αντιμετωπίζουν δυσκολίες πρόσβασης σε τραπεζικό δανεισμό, στρέφονται σε μορφές “business-to-business” χρηματοδότησης – με βασικό άξονα τις μεταχρονολογημένες επιταγές. Με την ανοχή του θεσμικού πλαισίου, έχει αναπτυχθεί στην Ελλάδα αυτό το φαινόμενο. Οι μεταχρονολογημένες επιταγές αποτελούν «υποδεέστερο» υποκατάστατο των υπηρεσιών factoring, καθώς δημιουργούν ένα παράλληλο ανεπίσημο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Μεταχρονολογημένες Επιταγές 2008 (σε δις. ευρώ)			
	Μεγάλες	MME	Σύνολο
Βιομηχανία	2,3	6,3	8,5
Υπηρεσίες	3,9	11,2	15,2
Εμπόριο	0,4	3,8	4,2
Σύνολο	6,6	21,3	27,9

* Οι άνω εκτιμήσεις αφορούν τις μεταχρ/νες επιταγές που διακρατούν οι ελληνικές επιχειρήσεις στο τέλος του 2008.

Πηγή: Hellstat, Eurostat, Εκτιμήσεις ETE

επιταγές που διακρατήθηκαν από τις επιχειρήσεις κατά τη διάρκεια του έτους είναι πολλαπλάσιες του επιπέδου που εκτιμήθηκε για το τέλος του έτους. Για παράδειγμα, μέση διάρκεια λήξης 4 μηνών, αντιστοιχεί σε συνολική διακίνηση μεταχρονολογημένων επιταγών της τάξης των €90 δις. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι η αξία των επιταγών (μεταχρονολογημένων και μη) που εκκαθαρίστηκαν μέσω ΔΙΑΣ ξεπέρασε τα €150 δις. το 2008.



Σύμφωνα με τους υπολογισμούς μας, οι ιδιωτικές επιχειρήσεις μη χρηματοπιστωτικού τομέα είχαν συσσωρεύσει μεταχρονολογημένες επιταγές επιπέδου €30 δις. στα τέλη του 2008 (καλύπτοντας το 18% των συνολικών απαιτήσεων). Τα ¾ των επιταγών αυτών διακρατούνται από MME. Αξίζει να σημειωθεί ότι τα €30 δις. αναφέρονται στο επίπεδο των μεταχρονολογημένων επιταγών στα τέλη του 2008. Καθώς οι επιταγές έχουν λήξη κ.μ.ο. μικρότερη του έτους, οι μεταχρονολογημένες

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας (δείτε διάγραμμα), οι ελληνικοί κλάδοι που έχουν υψηλή έκθεση σε μεταχρονολογημένες επιταγές (που καλύπτουν μεγάλο κομμάτι των απαιτήσεών τους) φαίνεται να έχουν και σημαντικότερη απόκλιση με την πολιτική πιστώσεων των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων (όπως αποτυπώνεται στο λόγο απαιτήσεων προς πωλήσεις). Συνεπώς, οι υψηλές απαιτήσεις αντανακλούν εν μέρει την πρακτική των ελληνικών επιχειρήσεων να «δανείζονται» ρευστότητα μέσω

μεταχρονολογημένων επιταγών.

Υπό αυτή την προοπτική, οι υπηρεσίες factoring μπορούν να υποκαταστήσουν το θεσμό των μεταχρονολογημένων επιταγών – καλύπτοντας έτσι το κενό ρευστότητας, προσφέροντας στις MME καλύτερη πρόσβαση σε χρηματοδότηση και παράλληλα εξυγιαίνοντας το σύστημα συναλλαγών των επιχειρήσεων.

Σημαντικές δυνατότητες περαιτέρω επέκτασης του factoring στην Ελλάδα

Συμπερασματικά, διαπιστώνουμε ότι οι υπηρεσίες factoring αποτελούν έναν κλάδο με σημαντικές δυνατότητες ανάπτυξης στην Ελλάδα, λόγω (i) του υψηλού μεριδίου MME, (ii) του υψηλού μεριδίου υπηρεσιών και (iii) της πιθανότητας αντικατάστασης του φαινομένου των μεταχρονολογημένων επιταγών. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις μας, η πολιτική πιστώσεων που ακολουθούν οι ελληνικές εταιρείες (και αντανακλάται στο υψηλό σχετικά επίπεδο των απαιτήσεων ως ποσοστό των πωλήσεων) θα δικαιολογούσε διεύρυνση των υπηρεσιών factoring σε επίπεδο μέχρι και 8% του ΑΕΠ (από 5% το 2009).

Αθήνα, 15 Σεπτεμβρίου 2010