

UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

DIPLOMSKO DELO

JELENA KOSTIĆ



UNIVERZA V LJUBLJANI  
EKONOMSKA FAKULTETA

**DIPLOMSKO DELO**

**FAKTORING IN NJEGOVA UPORABA NA PODROČJU SLOVENIJE  
IN OSTALIH REPUBLIK BIVŠE JUGOSLAVIJE - PRIMER  
PODJETJA PRVI FAKTOR D.O.O.**

## **IZJAVA**

Študentka Jelena Kostić izjavljam, da sem avtorica tega diplomskega dela, ki sem ga napisala pod mentorstvom dr. Berk Skok Aleša, in da dovolim njegovo objavo na fakultetnih spletnih straneh.

V Ljubljani, dne 07.10.2010

Podpis:



## KAZALO

UVOD.....	1
1 VIRI FINANCIRANJA MSP.....	2
1.1 Lastniško financiranje.....	3
1.2 Dolžniško financiranje.....	4
2 FAKTORING.....	4
2.1 Udeleženci in uporabniki.....	6
2.2 Način delovanja faktoringa.....	7
2.3 Vrste faktoringa.....	7
2.3.1 Popolni oz. pravi faktoring.....	7
2.3.2 Enostavni oz. nepopolni faktoring.....	8
2.3.3 Faktoring z regresno pravico.....	8
2.3.4 Faktoring brez regresne pravice.....	9
2.3.5 Odkriti oziroma odprti faktoring.....	9
2.3.6 Tihi faktoring.....	10
2.3.7 Domači faktoring.....	10
2.3.8 Mednarodni faktoring.....	11
2.3.8.1 Dvofaktorski sistem oz. sistem dveh faktorjev.....	12
2.3.8.2 Direktni izvozni faktoring.....	14
2.3.8.3 Direktni uvozni faktoring.....	14
2.4 Prednosti in slabosti faktoringa.....	15
2.5 Cena faktoringa.....	16
2.5.1 Faktorinška provizija.....	16
2.5.2 Stroški financiranja.....	17
2.5.3 Nadomestilo za obdelavo.....	17
2.6 Substituti in komplementi storitvi faktoringa.....	18
2.7 Razlika med faktoringom in forfeitingom.....	20
2.8 Faktoring v svetu, Sloveniji in republikah nekdanje Jugoslavije.....	21
3 PRIMERJAVA UPORABE FAKTORINGA V REPUBLIKAH BIVŠE JUGOSLAVIJE – PRIMER PODJETJA PRVI FAKTOR D.O.O.....	31
SKLEP.....	36
LITERATURA IN VIRI.....	39

## KAZALO SLIK

<i>Slika 1: Enofaktorski sistem</i> .....	11
<i>Slika 2: Dvofaktorski sistem</i> .....	13
<i>Slika 3: Promet faktoringa v svetu v letih od 2003 do 2009 v mio €</i> .....	22
<i>Slika 4: Uporaba faktoringa (v mio €) po posameznih vrstah po kontinentih v letu 2009</i> .....	23
<i>Slika 5: Uporaba faktoringa V Sloveniji v letih od 2004 do 2009 v mio €</i> .....	25
<i>Slika 6: Promet faktoringa v Sloveniji v letu 2008 v %</i> .....	26
<i>Slika 7: Gospodarska rast v večjih industrijsko razvitih državah (v % BDP)</i> .....	28
<i>Slika 8: Svetovna trgovinska menjava in proizvodnja ter blagovni izvoz euroobmočja</i> .....	29
<i>Slika 9: Delež opravljenega prometa v letu 2009 po posamezni družbi</i> .....	34
<i>Slika 10: Promet faktoringa Skupine PF po vrstah faktoringa v letu 2009</i> .....	35
<i>Slika 11: Promet Skupine PF v letu 2009 po dejavnostih odstopnikov</i> .....	36

## KAZALO TABEL

<i>Tabela 1: Uporaba faktoringa po kontinentih v letih od 2004 do 2009 v mio €</i> .....	22
<i>Tabela 2: Obseg faktoringa v evropskih državah v letu 2009 v mio €</i> .....	24
<i>Tabela 3: Uporaba faktoringa FCI partnerjev v primerjavi z vsemi svetovnimi faktorji v letih od 2006 do 2009 (v mio €)</i> .....	27
<i>Tabela 4: BDP, delež faktoringa v BDP-ju in trgovinska izmenjava v nekaterih evropskih državah</i> .....	30
<i>Tabela 5: Ocenjeni tržni delež posamezne družbe in povprečni promet podjetja, vključenega v FCI (v mio €)</i> .....	33
<i>Tabela 6: Promet v letu 2009 v primerjavi z letom 2008 po posamezni družbi in vrstah faktoringa</i> .....	33

## UVOD

Tako v Sloveniji kot tudi drugod po svetu so mala in srednja podjetja (v nadaljevanju MSP) najštevilčnejša in predstavljajo najpomembnejše gonilo gospodarstva. Te družbe so ponavadi bolj dinamične in se uspejo hitreje prilagoditi spremembam v okolju. V poslovanju se soočajo s številnimi izzivi, a hkrati tudi omejitvami. Pri tem je potrebno izpostaviti predvsem omejene možnosti dostopanja do finančnih virov, ne glede ali gre za financiranje poslovanja, razvoja ali rasti.

V današnjem času je skorajda nemogoče najti podjetje, ki se pri poslovanju med drugim ne bi srečevalo tudi z odloženim rokom plačila. Takšen način poslovanja je za kupca prednost, saj je na tak način dobil posreden vir financiranja in si tako vsaj začasno lahko izboljša likvidnost poslovanja. Na drugi strani pa odobritev t.i. dobaviteljskega posojila za prodajalca pomeni slabost, saj so njegova denarna sredstva vezana v terjatvah do plačila. Ta časovna vrzel do plačila običajno predstavlja potrebo prodajalca po financiranju lastnih sredstev za čas do zapadlosti terjatev. Le-to pa mnogokrat, predvsem za mala, novonastala in/ali hitro rastoča podjetja predstavlja največji problem, saj gre z vidika kreditodajalca za bolj tvegane naložbe, pogostokrat brez ustreznih zavarovanj in družbe, katerim je težko določiti boniteto. Kot rešitev problema, ki ga prodajalcu prinaša odloženo plačilo, se je pojavil faktoring v številnih različicah.

V diplomskem delu sem se osredotočila na financiranje MSP-jev s pomočjo faktoringa, ki prodajalcem na osnovi odstopljenih terjatev omogoča priti do predčasnega financiranja, zavarovanja in upravljanja terjatev.

Namen diplomskega dela je predstaviti faktoring kot alternativno možnost kratkoročnega financiranja poslovanja, ki je s svojimi značilnostmi celovita in zelo prilagodljiva storitev. Hkrati pa želim ovreči splošno mnenje, da je faktoring draga storitev in skrajna oblika financiranja. Skušala sem narediti pregled razvoja faktoringa v Sloveniji in republikah nekdanje Jugoslavije, kjer je ta storitev za razliko od razvitih gospodarstev še vedno ena izmed novejših oblik financiranja in zaradi tega še toliko bolj zanimiva za analizo ter ugotoviti, kakšen vpliv je imela gospodarska kriza na povpraševanje in uporabo faktoringa. Da bi ugotovitve lahko dodatno podkrepila s primeri iz prakse, sem analizirala delovanje in širitev podjetja Prvi faktor d.o.o., ki je v preteklosti največ možnosti za uspešno širitev videlo prav na področju bivše Jugoslavije, ter na osnovi ugotovitev skušala oceniti, kakšne možnosti ima za nadaljnjo rast .

Diplomsko delo sem razdelila na tri smiselne celote. V začetnem delu sem se osredotočila na vire financiranja MSP-jev. Pri tem sem izpostavila značilnosti in najpogostejše oblike lastniških in dolžniških oblik financiranja.



V drugem poglavju sem izpostavila vse značilnosti faktoringa. Na začetku poglavja sem opredelila pojmovanje faktoringa. Opredelitev za to storitev je ogromno, vendar se med sabo v splošnem ne razlikujejo veliko. Pojmovanju v nadaljevanju drugega poglavja sledita predstavitev uporabnikov in udeležencev pri sami izvedbi faktoringa ter način delovanja posamezne vrste faktoringa. Z ugotovitvami sem argumentirala vse prednosti in slabosti, ki jih prinaša faktoring. Predstavila sem še katere komponente so štete v ceno, poiskala ustrezne substitute in komplemente faktoringu ter opisala razlike med faktoringom in forfeitingom. Drugo poglavje sem na osnovi pridobljenih podatkov sklenila s povzetkom uporabe faktoringa v Sloveniji, ostalih republikah nekdanje Jugoslavije ter drugod po svetu.

V zadnjem poglavju sem naredila primerjavo uporabe faktoringa v Sloveniji in ostalih republikah bivše Jugoslavije na primeru podjetja Prvi faktor d.o.o., ki se je iz slovenskega trga širilo na področje bivše Jugoslavije. Širitev podjetja na omenjeno področje je posledica jasne vizije družbe, ki je največje možnosti za uspeh videlo ravno v neuveljavljenosti te storitve na posameznem trgu. Danes je Prvi faktor s svojimi hčerinskimi družbami na preučevanem področju eden izmed najpomembnejših faktorjev. Pri izdelavi primerjave za celotno skupino sem skušala ugotoviti predvsem v kateri državi se opravi največ prometa, v katerih dejavnostih se največkrat poslužujejo uporabe faktoringa, kje dosegajo največjo relativno rast in razloge za to.

## **1 VIRI FINANCIRANJA MSP**

Podjetjem so za financiranje poslovanja, razvoja in rasti na voljo različni viri financiranja. Ker je velikim podjetjem veliko lažje dostopati do novih virov, sem se v diplomii osredotočila na mala in srednje velika podjetja. Slednja se namreč v praksi srečujejo z omejenimi viri finančnih sredstev, z nepoznavanjem alternativnih oblik ali splošnim pomanjkanjem drugih oblik financiranja (v to kategorijo spadajo med drugim tudi različne državne spodbude).

Glede na namen financiranja se podjetja lahko poslužujejo notranjih ali zunanjih virov financiranja. Notranje vire ustvari podjetje s pozitivnim denarnim tokom, obračunano amortizacijo, oblikovanimi rezervacijami ali prodajo lastnih sredstev (Repovž, Peterlin, 1998, str. 64). Med zunanje vire financiranja pa štejemo kapitalske vloške in dolžniške oblike financiranja.

Ko govorimo o delitvi virov financiranja, se pogosteje poslužujemo delitve na lastniške in dolžniške vire, kar pomeni, ali podjetje svoje poslovanje financira z lastnimi sredstvi ali pa se mora zadolževati. V praksi se največkrat srečamo s kombinacijo lastniških in dolžniških virov. Poleg lastniških in dolžniških oblik financiranja poznamo še t.i. nepovratno financiranje, za katerim stoji država z različnimi oblikami pomoči podjetništvu.

Ronstadt (1988, str. 31) meni, da na odločitev, kateri finančni viri so za določeno podjetje najbolj primerni, vplivajo oblika in boniteta podjetja, nagnjenost k tveganju in pa možnost dostopa do dolžniških in/ali lastniških sredstev. V začetni dobi naj bi se podjetja posluževala lastniških, kasneje pa tudi dolžniških virov financiranja.

## 1.1 Lastniško financiranje

Lastniški kapital predstavlja vložke družbenikov, ki so v podjetje praviloma dolgoročno naloženi. V začetni fazi je to ustanovitveni kapital, v nadaljnjem poslovanju pa so lahko vložki tudi v nedenarni obliki (zemljišča, poslovni prostori, oprema, neplačano oz. manj plačano delo, itd.) (Mramor, 1993, str. 239). Z investiranjem lastnih sredstev si vlagatelji pridobijo (so)lastniško pravico v podjetju in hkrati tudi pravico do nadziranja poslovanja.

Glede na faze poslovanja in rasti podjetja ločimo naslednje oblike lastniškega financiranja (Tajnikar, 2000, str. 209-214):

- lastna sredstva družbenika; gre za lastna privarčevana sredstva podjetnika,
- zadržani dobiček; podjetnik ne izplača ustvarjenega dobička,
- zasebne naložbe; podjetnik sam naloži višek kapitala,
- zaprta prodaja; gre za prodajo in nakup delnic znotraj delniške družbe, med lastniki in zaposlenimi,
- javna prodaja; podjetje izda nove delnice in jih ponudi javnosti,
- odprodaja dela podjetja; gre za problematičen del podjetja ali za področje dela, kjer podjetje nima strateških interesov,
- prodaja celotnega podjetja.

Katera oblika lastniškega kapitala je najprimernejša je odvisno od stopnje razvoja podjetja (faz življenjskega ciklusa podjetja) ali namenov, za katerega podjetje potrebuje lastniški kapital. Ronstadt (1998, str. 31) je mnenja, da naj bi podjetje v začetni fazi uporabljalo lastniški kapital, za financiranje rasti poslovanja pa naj bi se posluževalo tudi dolžniških oblik financiranja.

Z vidika rizika predstavlja lastniški kapital najbolj tvegano obliko financiranja podjetij, saj obstaja verjetnost, da bo vlagatelj izgubil vložena sredstva. Značilno je še, da je lastniški kapital za razliko od dolžniškega bolj fleksibilen in praviloma tudi dolgoročnejši vir financiranja.

Za sama podjetja, posebej visoko tehnološka in hitro rastoča podjetja, je lastniško financiranje eksistencialnega pomena. Zadosten lastniški kapital namreč omogoča podjetjem lažji dostop do tržnih posojil in drugih oblik financiranja, obenem pa jim omogoča izboljšati njihovo kreditno sposobnost (Podjetniški portal, 2010).

## 1.2 Dolžniško financiranje

Za financiranje rasti poslovanja se podjetniki običajno zadolžijo pri drugih ekonomskih subjektih. S tem se zavežejo, da bodo v dogovorjenem roku vrnili izposojena sredstva s pripadajočimi obrestmi. Prednost tovrstnega financiranja je v dejstvu, da ima podjetnik možnost vrniti izposojena sredstva v vnaprej dogovorjenem roku. Hkrati pa zadolževanje kreditodajalcu ne daje možnosti posega v upravljanje podjetja – svojo terjatev ponavadi zavaruje na druge načine (zastava nepremičnin, premičnin, vrednostnih papirjev, menično zavarovanje, itd.). Obračunane obresti za izposojena sredstva pomenijo višje stroške poslovanja in posledično nižjo obdavčitev podjetja. Pomembno je, da zna podjetnik svoje dolžniške obveznosti pravilno vkalkulirati v denarni tok.

Gumpert (1993, str. 158) razlikuje več vrst dolžniških virov financiranja:

- banke, hranilnice in posojilnice,
- proračunska sredstva,
- mednarodna sredstva,
- zakup,
- faktoring,
- obveznosti do dobaviteljev,
- neformalni viri.

Za financiranje obratnih sredstev se podjetja običajno poslužujejo kratkoročnega zadolževanja, vir za vračilo izposojenih sredstev pa sta ustvarjena prodaja in dobiček. Dolgoročno financiranje (daljše od enega leta) pa je običajno namenjeno nakupu osnovnih sredstev (poslovnih prostorov, strojev, ipd.). Glede na namen zadolževanja se podjetja lahko poslužujejo kratkoročnih in dolgoročnih kreditov (tudi hipotekarnih in lombardnih), leasingov, faktoringov, kreditov pri dobaviteljih, franšizingov, razpisovanja obveznic, kreditnih poslovnih kartic, itd..

## 2 FAKTORING

Factoring je nastal kot posledica pojava odloženega plačila pri poslovanju. Le-to je nekoč predstavljalo močno konkurenčno prednost med dobavitelji, danes pa le redko srečamo podjetja, ki takšnega načina plačila ne bi ponujala. Kupec na tak način pride do posrednega vira financiranja, ki ga lahko uporabi v druge namene, sočasno pa se dobavitelj z odobritvijo t.i. dobaviteljevega posojila sooča s pomanjkanjem sredstev do zapadlosti plačila, saj ima lastna sredstva vezana v terjatvah. Potrebo po pridobitvi sredstev za financiranje tekočega poslovanja dobavitelja za čas do zapadlosti terjatev pa odpravlja faktoring.

Samo pojmovanje storitve izhaja iz angleške besede »factor«, ki pomeni posrednik, agent ali poslovodja. Račelova (2008, str. 34) v svojem delu navaja, da korenine sodobnega faktoringa segajo v šestdeseta leta dvajsetega stoletja, ko je bila ta finančna storitev prevzeta od Združenih držav Amerike in je danes razširjena globalno.

Gre za združitev več storitev hkrati v moderen finančni instrument, zato pojmovanja faktoringa niso enotna. Različni avtorji pripisujejo različno težo posameznim storitvam. Poleg tega pa se faktoring s časom spreminja in se prilagaja poslovnemu okolju (Šuštar, 1999, str. 73).

Najširša definicija tako faktoring oziroma odstop terjatev opredeljuje kot način priskrbe denarnih sredstev na osnovi odstopljenih kratkoročnih terjatev, nastalih s prodajo blaga, materiala ali storitev (Klein, 1995, str. 89).

Faktoring je postopek, pri katerem specializirana institucija (to je lahko tudi banka), imenovana faktor odkupuje kratkoročne poslovne terjatve od svojega komitenta (prodajalca oziroma odstopnika terjatev) in zanj sočasno opravlja še druge finančne storitve, npr. vodenje računov odprtih terjatev ter prejetih plačil, unovčevanje in izterjava, zavarovanje pred riziki neplačil, spremljanje bonitetne in kreditne sposobnosti poslovnega partnerja, itd. (Bevc, 1998, str. 30).

V podjetju Prvi faktor d.o.o. faktoring opredeljujejo kot moderno finančno storitev, ki na enem mestu z enim dogovorom odstranjuje vse pomanjkljivosti pri prodaji na kredit (odloženo plačilo) brez dodatnih zavarovanj do kupca v državi in zunaj nje.

Potočnik (1992, str. 296) pa v svojem delu navaja: "Pojem faktoring se tolmači dokaj različno. Nekateri poudarjajo, da gre za odkup terjatev, drugi za vodenje knjigovodstva dolžnikov z inkasom ali brez njega. V obeh primerih posebej poudarjajo posamezne dele faktoringa, ki šele v povezavi natančneje opredeljujeta pojem. Bistvo faktoringa je, da prodajalec prenese na faktorja vse terjatve, ki dejansko obstajajo in bodo dospele kasneje."

Faktoring je po mnenju Fusterja (1997, str. 14) optimalna rešitev problemov, ki nastajajo pri prodaji z odloženim plačilom. Po njegovem mišljenju gre za finančni instrument, ki prinaša koristi tako odstopniku kot tudi dolžniku. Odstopniku terjatev oziroma prodajalcu omogoča skrajšanje časa vezave lastnih sredstev v terjatvah zaradi odobrenega dobaviteljskega posojila kupcu in možnost financiranja novih naročil, medtem ko kupcu oz. dolžniku omogoča odlog plačila.

V splošnem bi torej lahko rekli, da gre za finančno storitev, ki rešuje pomanjkljivosti odloženega plačila. Gre za prenos kratkoročnih (praviloma) nezapadlih terjatev, nastalih na osnovi prodaje blaga ali opravljenih storitev, tretji osebi oziroma faktorju. Običajna ročnost odstopljenih terjatev je od 30 do 180 dni.

Osnovne funkcije faktoringa so (interno gradivo družbe Prvi faktor d.o.o., 2010):

- Financiranje (odstopnik s pridobljenimi denarnimi sredstvi iz naslova odstopljenih terjatev lahko nemoteno financira tekoče poslovanje),
- Zavarovanje oz. »del credere« funkcija (gre za prenos kreditnega tveganja oziroma tveganja neplačila terjatve),
- Upravljanje terjatev (vodenje izdanih faktur in prejetih plačil, izterjava in unovčenje).

S pravnega vidika predstavlja faktoring dvostransko obligacijsko pravno razmerje med finančno ustanovo (faktorjem) in podjetjem (odstopnikom terjatev). Slednji svojim poslovnim partnerjem (dolžnikom) s prodajo blaga ali storitev izdaja fakture, katere pa faktor odkupi in vodi v svojih knjigah.

## 2.1 Udeleženci in uporabniki

V literaturi naletimo na različna pojmovanja udeležencev pri procesu faktoringa in je zato smiselno, da jih za lažje razumevanje v nadaljevanju poenotim.

**Odstopnik** terjatev je prodajalec blaga oziroma storitev na odloženi rok plačila, ki svojo upniško funkcijo prenese na faktorja. Drugi nazivi, ki jih še najdemo v literaturi, so komitent, klient, prodajalec terjatev, itd..

**Dolžnik** je kupec blaga oziroma storitev z odloženim rokom plačila. Svojo obveznost na osnovi odstopljenih terjatev poravna faktorju.

**Faktor** je finančna institucija (lahko tudi banka), ki na osnovi sklenjene pogodbe o faktoringu z odstopnikom odkupuje kratkoročne terjatve in opravlja druge finančne storitve, ki so opredeljene v omenjeni pogodbi.

Uporabniki faktoringa so (interno gradivo družbe Prvi faktor, 2009):

- mala in srednja podjetja,
- hitro rastoča podjetja,
- velika podjetja,
- dejavnost (gradbeništvo, avtomobilska dejavnost, industrijska dejavnost),
- dejavnost danes (vse panoge).

Za uporabo faktoringa morajo imeti podjetja izpolnjene naslednje pogoje (interno gradivo družbe Prvi faktor, 2008):

- terjatve niso zastavljene (pri bankah ali drugih osebah),
- urejeno financiranje investicij pri bankah (praviloma morajo biti urejene z dolgoročnimi viri financiranja),

- polni limiti na bankah.

## **2.2 Način delovanja faktoringa**

V Banki Volksbank d.d. je najbolj splošen postopek izvedbe faktoringa sledeč:

Po izdani fakturi z odloženim rokom plačila za prodano blago ali opravljeno storitev se odstopnik obrne na faktorja z željo po odstopu terjatev in si tako priskrbi predčasno financiranje. Zaželeno je, da gre za stalnega kupca blaga oziroma storitev, saj naj bi odstopnik tako tudi najboljše poznal dolžnikovo plačilno disciplino. Na osnovi letnega prometa z določenim dolžnikom in dogovorjenih rokov plačila se običajno odobri kratkoročni limit, namenjen odstopanju terjatev. Glede na višino odkupljenih terjatev (ena ali več faktur hkrati), faktor odstopniku nakaže le del odkupljenega zneska. Le-ta se določi na osnovi dogovora med odstopnikom in faktorjem v odvisnosti od tveganosti terjatev, običajno pa se giba od 70 - 90% odstopljenih terjatev. Zadržani del odstopljenih terjatev (od 10 - 30% odstopljenih terjatev) pa faktor zadrži do roka plačila oziroma do dejanskega poravnavanja obveznosti, nato pa znesek, zmanjšan za del stroškov, prenakaže na odstopnikov transakcijski račun. Zadržani del predstavlja faktorju rezervo, iz katere si lahko na koncu poravna tudi morebitne zamudne obresti ali delno pokrije obveznost v primeru dolžnikovega neplačila. Odobravanje limita za odstop terjatev do stalnih kupcev seveda ni pogoj, saj se lahko izvršijo tudi enkratni odkupi.

## **2.3 Vrste faktoringa**

V praksi se pojavljajo številne oblike faktoringa. Sedmakova (2008, str. 19) ugotavlja, da le-te nastajajo na osnovi karakteristik posameznega posla, potreb in zahtev odstopnikov, od gospodarskih pogojev v posamezni državi, itn.. Rezultat pogajanj med faktorjem in odstopnikom je prilagojena finančna storitev glede na potrebe odstopnika in zmožnosti ter pripravljenost faktorja za zadovoljitev le-teh.

Glede na obseg storitev, ki jih faktor opravlja za odstopnika in glede na to, ali je bil dolžnik obveščen o odstopu kratkoročnih terjatev, ločimo mnogo različnih oblik faktoringa. V nadaljevanju predstavljam tiste, ki se v praksi najpogosteje pojavljajo.

### **2.3.1 Popolni oz. pravi faktoring**

Popolni faktoring je tista oblika, ki se v praksi najpogosteje pojavlja in vključuje najširši obseg opravljenih storitev. Običajno gre za dolgotrajen posel med odstopnikom in faktorjem, pri katerem odstopnik odstopa svoje terjatve do določenih kupcev v celoti. Nadalje pa faktor odkupljene terjatve vodi v svojih knjigah, jih upravlja, nadzoruje, izvaja

izterjavo in unovčuje ter pripravlja vsa potrebna poročila v zvezi s prevzetimi terjatvami. Pri popolnem faktoringu je običajno, da odstopnik ali faktor z obvestilom seznaní dolžnika, da je terjatev odstopljena v korist faktorja (Bizjak, 1995, str. 14 - 15). S popolnim prenosom terjatve na faktorja je ključnega pomena »del credere« funkcija, kar pomeni, da je faktor proti plačilu določene provizije prevzel tveganje neplačila dolžnika. Odstopnik pa si sočasno zagotovi popolno zaščito pred dolžnikovo plačilno nesposobnostjo.

### **2.3.2 Enostavni oz. nepopolni faktoring**

Enostavni ali nepopolni faktoring oziroma diskont računov je nasprotje popolnemu faktoringu. Koristijo ga predvsem komitenti, ki ne potrebujejo zavarovanja in upravljanja terjatev, temveč zgolj financiranje za pokritje dobaviteljskih posojil. Značilno je, da odstopnik odstopa posamezne terjatve (fakture) zaradi premostitve likvidnostnih težav ali zaznane nove poslovne priložnosti, zaradi katere potrebuje dodatna sredstva. Tako ni mogoče govoriti o kontinuiranih poslih, saj so ti enkratnega značaja. Ker faktor nudi le predčasno financiranje, pa ima ta v primeru dolžnikovega neplačila možnost uveljavljati t.i. regresno pravico oziroma pozvati odstopnika, da poravna zapadlo obveznost.

Za enostavni faktoring je značilna le funkcija financiranja (Sallinger, 1991, str. 24), zaradi česa je tudi strošek te oblike faktoringa precej nižji v primerjavi s popolnim faktoringom.

### **2.3.3 Faktoring z regresno pravico**

O faktoringu z regresno pravico govorimo takrat, ko faktor od odstopnika ni pripravljen prevzeti »del credere« tveganja neplačil. To pomeni, da odstopniku ne nudi zavarovanja za primer nelikvidnosti ali drugih razlogov neplačila dolžnika. Pri tej obliki faktoringa sta poudarjeni le funkciji financiranja in upravljanja terjatev (Sedmak, 2008, str. 21).

V kolikor pride do neporavnanih zapadlih terjatev lahko faktor pozove odstopnika na plačilo obveznosti namesto dolžnika. Faktor se za ta korak odloči običajno po tem, ko izčrpa vse druge možnosti dogovora. Odstopnik mora v tem primeru poravnati celotno terjatev (vključno z vsemi stroški in davki). Na osnovi dogovora in proti plačilu je rok plačila možno tudi podaljšati. Posledično je moč pričakovati, da bo faktor pri vseh bodočih odkupih zahteval višji delež zadržanega dela kupnine. Potrebno je seveda poudariti, da se za uveljavljanje regresne pravice faktor odloči v skrajnem primeru, saj lahko takšno dejanje omaja dobre poslovne odnose med odstopnikom in faktorjem ter vzbudi odstopnikov dvom v smiselnost uporabe faktoringa.

Ravno zaradi možnosti uveljavljanja regresne pravice se pri odobravanju te oblike faktoringa daje večji poudarek na boniteto in kreditno sposobnost odstopnika kot pa

dolžnika. Te oblike faktoringa se največkrat poslužujejo podjetja, ki prodajajo večjemu številu kupcev, njihove terjatve pa niso nujno večjih zneskov.

Bond (1993, str. 349) meni, da je faktor pri faktoringu z regresno pravico pripravljen prevzeti večje število kupcev, z daljšimi plačilnimi roki ter financirati višji odstotek terjatev, kot pa pri faktoringu brez regresne pravice.

Ni smotrno in stroškovno upravičeno, da bi faktor spremljal boniteto številnih kupcev. Možno je tudi, da je odstopnik na podlagi subjektivnih informacij, poznavanja z določenim dolžnikom pripravljen prevzeti tveganje neplačila, navkljub slabemu preteklemu poslovanju (Vičič, 2002, str. 19).

#### **2.3.4 Faktoring brez regresne pravice**

Za razliko od faktoringa z regresno pravico so pri faktoringu brez regresne pravice terjatve zavarovane. To je glavna prednost te oblike faktoringa, saj faktor prevzame celotno tveganje neplačila. Iz navedenega razloga je faktor pripravljen financirati nižji delež odstopljenih terjatev (Bond, 1993, str. 350).

Faktor pred izvedbo posla na osnovi tipa faktoringa, bonitete dolžnika ter plačilnih pogojev določi višino limita zavarovanja. V kolikor odprte terjatve presežejo odobreni limit zavarovanja nosi tveganje neplačila za to razliko odstopnik sam. Zavarovani računi se v tem primeru vključujejo po časovnem zaporedju. Po prejetju plačila zapadlega zavarovanega računa se v zavarovan znesek uvrsti prvi nezavarovan račun za znesek prej omenjenega plačanega računa.

V primeru, da dolžnik poda reklamacijo na dobavljeno blago ali opravljeno storitev, faktor ni dolžan plačati neplačane obveznosti dolžnika zaradi upravičenega ugovora v zvezi s kvaliteto opravljene storitve oziroma dobavljenega blaga. V tem primeru lahko dolžnik zavrne plačilo ali se z odstopnikom dogovori za popust. Faktor mora biti o tem seveda pravočasno obveščen in mora s tem soglašati (Sinkovič, 2007, str. 19).

V kolikor dolžnik v določenem roku ne poravna svoje obveznosti, mora odstopniku razliko kriti faktor. Če odstopnik ne koristi predčasnega financiranja (temveč le zavaruje terjatev), mu mora faktor v primeru dolžnikovega neplačila kriti celoten znesek računa.

#### **2.3.5 Odkriti oziroma odprti faktoring**

O tej obliki faktoringa govorimo, ko je dolžnik o odstopnikovem odstopu terjatev obveščen. S podpisom t.i. odstopne izjave dolžnik izjavlja, da je seznanjen z odstopom in



se hkrati zavezuje, da bo svojo obveznost v dogovorjenem roku poravnal na faktorjev račun.

Dogaja se tudi, da ravno zaradi vključitve faktorja kot posrednika in posledičnega psihološkega učinka, dolžnik svojo obveznost pravočasno poravna. Ta oblika faktoringa je prevladujoča, saj transparentnost pri poslovanju prinaša največje dolgoročne koristi.

### **2.3.6 Tihi faktoring**

Kot posledica težav pri pridobivanju soglasja dolžnika z odstopom terjatev in plačila obveznosti na faktorjev račun ter težav, ki jih imajo faktorji pri unovčevanju terjatev za tretjo osebo, odstopnika, se je razvil tihi oziroma skriti faktoring.

Njegova osnovna funkcija je bila poenostaviti sam postopek, a se je izkazalo, da lahko tihi faktoring privede do precejšnjih težav. Navedeno izhaja iz dejstva, da faktor financira odstopnika na osnovi odstopljene fakture, s čimer pa dolžnik ni seznanjen. Po prejetju plačila s strani dolžnika je odstopnik pogodbeno dolžan znesek nakazati na faktorjev račun.

Taka oblika faktoringa je za odstopnika dražja v primerjavi z odkritim faktoringom, za faktorja pa predstavlja večje tveganje za primer neplačila odstopnika na njegov račun. Odobritev takih poslov je značilna za odstopnike z dobro boniteto in/ali tiste, s katerimi ima faktor dobre poslovne odnose. V kolikor se v prodajni pogodbi nahaja člen o prepovedi prodaje terjatev, faktorji tovrstnih odkupov običajno ne odobrijo (interno gradivo Banke Volksbank d.d., 2010).

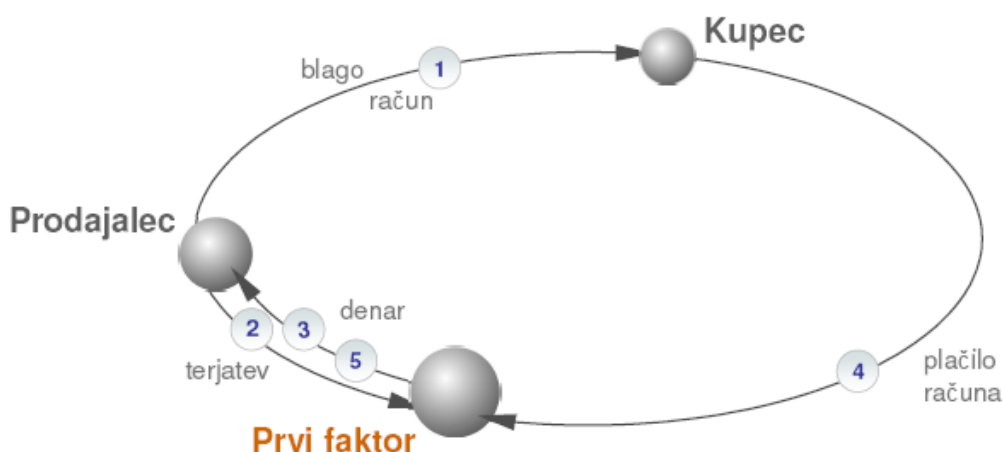
### **2.3.7 Domači faktoring**

O domačem faktoringu govorimo, kadar se vsi udeleženci nahajajo na domačem trgu. V tem primeru gre za delitev glede na geografsko lokacijo udeležencev. Poleg domačega poznamo še mednarodni faktoring, pri katerem je kupec (dolžnik) iz tujine, v procesno verigo pa se lahko vključi še tuj faktor.

Za domači faktoring je značilno, da odstopnik dobavlja blago oz. opravlja storitve ter izstavlja fakture domačemu kupcu, fakture pa kasneje odstopa domačemu faktorju. Ta oblika faktoringa je prevladujoča.

Ker pri domačem faktoringu nastopa le en faktor, govorimo o t.i. enofaktorskem sistemu. Vse pogodbeno določene obveznosti in storitve opravlja en sam faktor. Dolžnik je z odstopom običajno seznanjen, zapadle obveznosti pa poravna na faktorjev račun (Vičič, 2001, str. 21).

Slika 1: Enofaktorski sistem



Vir: Prvi faktor d.o.o.

1. Prodajalec proda in dobavi kupcu blago ali storitev in mu izstavi račun.
2. Prodajalec odstopi terjatev faktorju in mu v ta namen izroči kopijo računa ter odstopno izjavo, ki sta jo podpisala prodajalec in kupec.
3. Faktor nakaže prodajalcu predujem običajno do višine 80-90% odkupljene terjatve, zmanjšane za faktorinško provizijo in administrativni strošek na odstop.
4. Ob dospelosti terjatve kupec plača prejeta blago ali opravljeno storitev z nakazilom na faktorjev račun.
5. Faktor opravi poračun plačila za odstopljeno terjatev in prodajalcu nakaže razliko do polne vrednosti računa, zmanjšano za obresti na uporabljeno financiranje.

Tak sistem je primeren za financiranje in zavarovanje terjatev do domačih dolžnikov in tistih tujih, ki jih je faktor sposoben sam pokrivati (Sinkovič, 2007, str. 21).

### 2.3.8 Mednarodni faktoring

Kot že prej omenjeno, je za mednarodni faktoring značilno, da prodajalec (odstopnik) prodaja tujim kupcem. Zaradi nepoznavanja okolja, zakonodaje, poslovnih navad in nenazadnje plačilne discipline kupca (dolžnika) je takemu kupcu težko ponuditi odloženi rok plačila, saj je tveganje zelo veliko.

Mednarodni faktoring je eden izmed primernih finančnih inštrumentov, ki rešuje tovrsten problem. V največji meri se pojavlja v obliki pravega (popolnega) faktoringa, ki izvozniku (odstopniku) omogoča financiranje, zavarovanje ter upravljanje terjatev ne da bi s tem obremenil uvoznika (dolžnika).

Poznamo tri različice mednarodnega faktoringa, in sicer:

- Dvofaktorski sistem oz. sistem dveh faktorjev,
- Direktni uvozni faktoring,

- Direktni izvozni faktoring.

### **2.3.8.1 Dvofaktorski sistem oz. sistem dveh faktorjev**

Gorenc (1988, str. 15) ugotavlja, da je za mednarodni faktoring značilen t.i. dvofaktorski sistem, kar pomeni, da so v izvedbeni proces vključeni štirje subjekti – prodajalec (odstopnik), izvozni faktor (ki je običajno v državi prodajalca), kupec (dolžnik) in uvozni faktor (ki je navadno v državi kupca).

Izvozni faktor skrbi za vse stike z odstopnikom (izvoznikom), s katerim sklene pogodbo, zadolžen je za njegovo financiranje in vodenje knjigovodstva terjatev, medtem ko je uvozni faktor zadolžen za stike s kupcem (uvoznikom). Uvozni faktor je zadolžen za unovčevanje terjatev, prevzema tveganja neplačil kupcev, opravlja vodenje knjigovodstva in daje informacije v zvezi s pogoji, ki obstajajo na tujem trgu (Sallinger, 1991, str. 116).

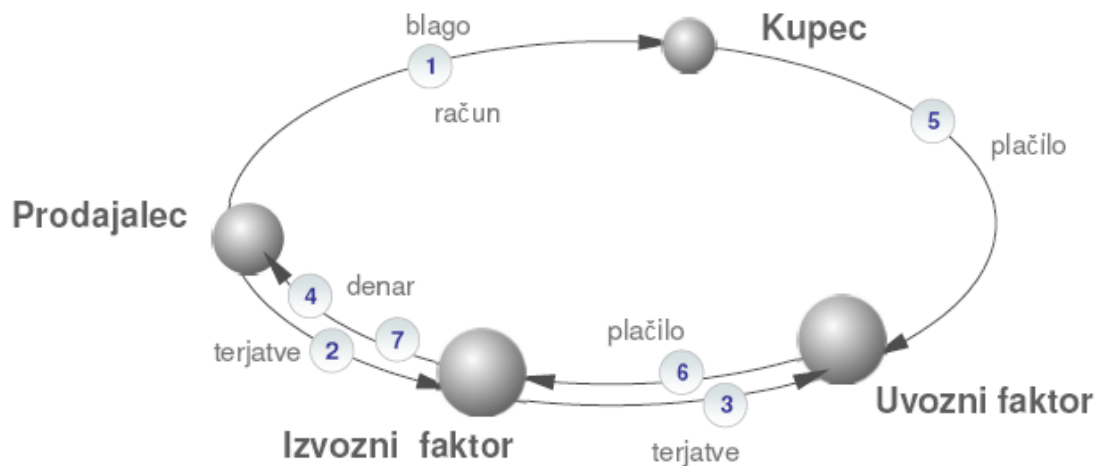
Bistveno je, da sta izvozni in uvozni faktor povezana. Odnosi lahko temeljijo na korespondenčni osnovi, kooperacijskih odnosih ali pa na kapitalskih povezavah. Zaradi tega je prišlo do nastanka mednarodnih faktorinških združenj (verig), ki zagotavljajo na podlagi podpisanih pogodb s strani članov trdne povezave med faktorji po svetu na podlagi striktnega spoštovanja kodeksov in dosledne uporabe skupnih pravil za urejanje odnosov med izvoznimi in uvoznimi faktorji. Najpomembnejše in največje združenje je Factors Chain International (v nadaljevanju FCI) s sedežem v Amsterdamu, sledijo Heller Overseas Corporation s sedežem v Chicagu, International Factors Group s sedežem v Bruslju in drugi (Bizjak, 1995, str. 21).

Po veljavni mednarodni zakonodaji mora odstopnik obvestiti dolžnika o svoji nameri odstopa terjatev, kar zanj uredi uvozni faktor s pošiljanjem uradnega, zakonsko urejenega, obvestila. Ključnega pomena pri samem procesu je dokazljivost odstopljene terjatve.

#### **Potek dvofaktorskega sistema**

Odstopnik (izvoznik) sklene pogodbo o mednarodnem faktoringu z izvoznim faktorjem, kateremu bo odstopal svoje terjatve do tujih kupcev. Izvozni faktor odkupljene terjatve odstopi uvoznemu faktorju, ki pa se običajno nahaja v državi kupca (dolžnika). Slednji tako prevzame »del credere« tveganje s strani dolžnika (uvoznika) in skrbi za unovčevanje terjatev. Izvozni faktor na osnovi odkupljenih faktur in podpisane odstopne izjave predčasno financira odstopnika v dogovorjenem deležu celotne kupnine (običajno je to 80-90% od odkupljenih terjatev), zmanjšano za strošek provizije. Ko dolžnik (uvoznik) poravnava svojo obveznost uvoznemu faktorju, jo ta nakaže izvoznemu faktorju. Po prejetju plačila izvozni faktor odstopniku nakaže še preostanek zadržanega dela, zmanjšan za strošek obresti za dobo financiranja.

Slika 2: Dvofaktorski sistem



Vir: Prvi faktor d.o.o.

1. Prodajalec (izvoznik) dobavi kupcu blago in mu izstavi račun.
2. Prodajalec odstopi terjatev izvoznemu faktorju in mu v ta namen izroči kopije računa in drugih dokumentov, ki izkazujejo nastanek terjatev.
3. Izvozni faktor po vnaprej dogovorjenem formalnem postopku odstopi terjatev uvoznemu faktorju v deželi kupca (uvoznika).
4. Izvozni faktor nakaže prodajalcu delni znesek, predjem običajno v višini od 80% do 90% nominalne vrednosti odstopljenih terjatev, zmanjšan za faktorinško provizijo in administrativni strošek na odstop.
5. Ob zapadlosti plačila kupec plača prejeto blago z nakazilom na račun uvoznega faktorja.
6. Uvozni faktor najkasneje naslednji dan nakaže sredstva izvoznemu faktorju.
7. Izvozni faktor izvrši poračun plačila za odstopljeno terjatev in nakaže prodajalcu razliko do polne vrednosti fakture, zmanjšano za obresti za dane predjume plačil.

Naloga izvoznega faktorja v procesu je odkup in upravljanje terjatev, prevzem tveganj odstopnika, predvsem v zvezi z dobavo blaga oziroma opravljanjem storitev (skrbi za resničnost in verodostojnost terjatev). Uvozni faktor pa poleg unovčevanja terjatev prevzema tudi storitve opominjanja, izterjave itn..

### **Prednosti in slabosti dvofaktorskega sistema**

- Odstopnik se s podpisom pogodbe o mednarodnem faktoringu izogne stroškom preverjanj bonitet tujih kupcev in tveganj morebitnih neplačil.
- Izvozni faktor lahko preko partnerskega uvoznega faktorja poskrbi za unovčevanje in uspešno izterjavo terjatev.
- Refinanciranje izvoznega faktorja s strani uvoznega faktorja pred zapadlostjo terjatev je ugodnejše v kolikor je v državi uvoznika obrestna mera nižja. Posledično je tudi

strošek faktoringa za odstopnika lahko nižji. Hkrati pa mora izvozni faktor uvoznemu ponuditi zavarovanje za izpolnitev odstopnikovih obveznosti po kupoprodajni pogodbi.

- Uvozni faktor lahko nastopi tudi kot posrednik v primeru nesporazuma med izvoznikom in uvoznikom.
- Skupni stroški so višji, kot v primeru nastopa le enega faktorja.
- Podvajanje nekaterih storitev (npr. za vodenje terjatev skrbita oba faktorja).
- Prenos plačil traja dalj časa (od dolžnika k uvoznemu faktorju, nato izvoznemu faktorju in na koncu do odstopnika).

### **2.3.8.2 Direktni izvozni faktoring**

Mednarodni faktoring je mogoče izpeljati tudi po enkofaktorskem sistemu. Glede na to, ali je v proces vključen izvozni ali uvozni faktor ločimo direktni izvozni faktoring in direktni uvozni faktoring.

Pri tem faktoringu izvoznik sklene pogodbo z domačim, izvoznim faktorjem, ki prevzame skrb za unovčenje terjatve in tveganje, povezano z morebitnim neplačilom.

Izvozni faktor se pri realizaciji posla srečuje z mnogimi težavami, npr. ugotavljanje bonitete, poznavanje zakonodaje države uvoznice, poznavanje poslovnih navad, izterjava, itn.. Iz navedenega vzroka se faktorji zaradi prevzema velikega tveganja velikokrat poslužujejo možnosti izdaj državnih izvoznih garancij in sodelovanja s kreditnimi zavarovalnicami v uvoznikovi državi, preko katere zavaruje odkupljene terjatve. V primeru sodelovanja z državno izvozno garancijsko družbo lahko izvozni faktor prevzema nadzor nad pogoji izdane garancije (Janežič, 1999, str. 27). V kolikor pa se faktor odloči zavarovati terjatev pri kreditni zavarovalnici, mu to predstavlja bolj varno izpeljavo posla, kreditna zavarovalnica pa si na tak način povečuje obseg poslovanja. Iz navedenega izhaja, da sta si izvozni faktoring in kreditno zavarovanje komplementarna instrumenta (Bakker et al., 2004, str. 17).

### **2.3.8.3 Direktni uvozni faktoring**

Pri direktnem uvoznem faktoringu se izvoznik brez mediacije izvoznega faktorja obrne direktno na uvoznega faktorja, ki se nahaja v državi uvoznika.

Glede na zgoraj navedeno o direktnem izvoznem faktoringu bi bilo bolj smiselno obrniti se direktno na uvoznega faktorja in izpeljati direktni uvozni faktoring. Vendar pa se pri tem pojavijo težave, v kolikor izvoznik izvažava v različne države, kjer se srečuje z različnimi jezikovnimi, poslovnimi in zakonskimi predpisi. Pri tem je potrebno tudi poudariti, da v

nekaterih državah (npr. Srbiji) ni možno predčasno financiranje zaradi deviznopравnih določil.

Hkrati pa uvozni faktor zaradi poznavanja okolja in zakonodaje poskrbi za hitrejšo in bolj učinkovito unovčevanje terjatev. Ta oblika mednarodnega faktoringa je primerna predvsem za tista podjetja, ki ne potrebujejo predčasnega financiranja (Janežič, 1999, str. 24).

## **2.4 Prednosti in slabosti faktoringa**

Factoring kot alternativna in moderna oblika financiranja zaradi svoje prilagodljive narave prinaša mnoge koristi, a ima tudi svoje slabosti. Slednjih je po mojem mnenju manj, vendar pa jih nikakor ne smemo zanemariti. Pri tem mislim predvsem na ceno storitve, ki močno vpliva na odločitev uporabe faktoringa.

### **Prednosti faktoringa**

Glavne prednosti uporabe faktoringa so (interno gradivo družbe Prvi faktor d.o.o., 2009):

- boljša likvidnost in plačilna sposobnost (predviden denarni tok),
- s predčasnim financiranjem lahko odstopnik plačuje svoje dobavitelje in si izbori dodatne popuste- možnost dodatnega zaslužka,
- odstopnik se s koriščenjem faktoringa ne zadolžuje,
- do 100% zavarovanje terjatev,
- terjatve se z odstopom vodijo strokovno,
- hitrost izplačil, prilagodljivost in celovitost storitve,
- zaradi skrajšanja roka vezanih sredstev v terjatvah sledi izboljšanje bonitete in kreditne sposobnosti,
- zmanjšana tečajna tveganja pri mednarodnem tveganju,
- večja konkurenčnost in izogib zamudam, ki so mogoče pri pridobivanju drugih inštrumentov za zavarovanje plačil (npr. akreditivi, plačilne garancije, itd.),
- z dodatnimi sredstvi lahko povečajo obratna sredstva in proizvodnjo, posledično pa prodajo (ohranitev prostih limitov pri bankah),
- premostitev težav pri izvoznem faktoringu, ki nastajajo zaradi jezika, zakonov, poslovnih običajev,
- pridobivanje podatkov o bonitetah kupcev (obstoječih in bodočih),
- zmanjšanje administrativnih stroškov.

### **Slabosti faktoringa**

Slabosti faktoringa pa so (interno gradivo družbe Prvi faktor d.o.o., 2009):

- nezanimiva storitev za podjetja s takojšnjim plačilom oz. krajšimi plačilnimi roki (do 30 dni),

- v primeru faktoringa brez regresne pravice obstaja verjetnost poziva k vračilu nakazanih sredstev, kar pomeni izgubljeni strošek,
- ni smiselno za podjetja, ki proizvajajo hitro pokvarljivo blago in blago, za katerega je mogoče pričakovati več reklamacij,
- v primerjavi z bančnimi krediti je dražja storitev<sup>1</sup>,
- možen je le odstop do pravnih oseb,
- ni smiselno za podjetja, ki nimajo stalnih kupcev,
- v nerazvitih državah faktoring še ni razvit, zato je mednarodni faktoring vprašljiv.

## 2.5 Cena faktoringa

Skupen strošek faktoringa je sestavljen iz treh komponent, in sicer (Finea holding d.o.o., 2010):

- faktorinška provizija,
- stroški financiranja,
- nadomestilo za obdelavo.

Posamezne postavke so vnaprej znane in opredeljene v pogodbi o faktoringu, njihova višina pa je odvisna od dogovora oz. uspešnosti pogajanj med odstopnikom in faktorjem. Potrebno je še poudariti posebnost faktoringa, in sicer da faktorji v Sloveniji za svojo storitev obračunavajo DDV.

### 2.5.1 Faktorinška provizija

Provizijo faktor odstopniku zaračuna kot nadomestilo za opravljanje storitev upravljanja in zavarovanja terjatev, in sicer v odstotni vrednosti od nominalnega zneska odstopljenih terjatev. Ta del celotnega stroška, skupaj z administrativni stroškom na odstop, faktor odtegne od dela kupnine, s katerim predčasno financira odstopnika. Na splošno se giblje med 0,5 do 2,5% nominalne vrednosti odstopljenih terjatev (Salinger, 1991, str. 58).

Na višino provizije, ki jo mora komitent plačati faktorju vplivajo naslednji dejavniki:

- **bonitete** → Faktor določi boniteto in plačilno sposobnost odstopnika in dolžnika. Boljši kot sta boniteti, manjše je tveganje, ki ga prevzema faktor.
- **plačilni roki** → Daljši kot je rok plačila, tem dalj ima faktor vezana sredstva. Hkrati pa se z daljšim rokom zapadlosti povečuje tudi tveganje in možnost dolžnikovega neplačila.

---

<sup>1</sup> Iz osnovne primerjave izhaja, da je bančni kredit dejansko ugodnejši od faktoringa. Vendar pa je pri tem potrebno poudariti, da nam slednji ne nudi zgolj financiranja, temveč tudi cel spekter spremljajočih storitev, kar pa celotno storitev glede na prejete koristi bistveno poceni.

- **dejavnost** → Višina provizije je odvisna tudi od dejavnosti, v kateri delujeta odstopnik in dolžnik.
- **število kupcev** → Večje število kupcev pomeni večjo razpršenost tveganja. V kolikor odstopnik odstopa terjatve več različnih kupcev pomeni to za faktorja večji obseg upravljanja terjatev in drugih pogodbeno dogovorjenih storitev.
- **obseg** → Večji kot je obseg odstopljenih terjatev v določenem časovnem obdobju, nižja je lahko provizija.

### 2.5.2 Stroški financiranja

Glede na to, ali se stroški financiranja obračunavajo vnaprej ali za nazaj ločimo (interno gradivo Banke Volksbank d.d., 2010):

- diskont,
- faktorinške obresti.

V primerih, ko je znesek vseh odkupljenih terjatev izplačan vnaprej, uporabljamo izraz diskont kot strošek financiranja. Tak način financiranja je značilen za preprosti faktoring - običajno, ko gre za enkraten posel. Obresti se obračunajo od dneva odstopa do zapadlosti terjatev in se skupaj s provizijo, administrativnim stroškom ter obračunanim DDV-jem odštejejo od celotne kupnine odstopljenih terjatev, razlika pa se nakaže na odstopnikov račun.

Izraz faktorinške obresti pa se uporablja, ko faktor odstopniku nakaže del odstopljenih terjatev pred zapadlostjo (običajno med 80 in 90%) in mu na tak način odobri posojilo. Od dneva odkupa do zapadlosti terjatev oz. dejanske poravnave le-teh faktor obračuna obresti za čas financiranja. Ob prejetju plačila se naredi končni obračun obresti, katere se odštejejo od zadržanega dela odstopljenih terjatev (med 10 in 20%), razlika pa se nakaže na odstopnikov transakcijski račun.

Višina stroška financiranja je odvisna od trenutnih razmer na finančnem trgu, je pa praviloma nekoliko višja od višine obrestne mere za kredite.

V kolikor se odstopnik ne poslužuje predčasnega financiranja, potem odpade strošek financiranja.

### 2.5.3 Nadomestilo za obdelavo

Tretja komponenta v strošku uporabe faktoringa je nadomestilo za obdelavo oz. administrativni strošek na celoten odstop ali posamezno odstopljeno fakture. V kolikor odstopnik odstopa vse svoje terjatve do določenega dolžnika, mu faktor zaračuna nadomestilo za obdelavo na posamezno odstopljeno fakture, s čimer mu lahko zniža



strošek odstopa. V primeru, ko odstopnik odstopa svoje terjatve po potrebi, mu faktor zaračuna strošek obdelave na celoten odstop, ne glede na število odstopljenih faktur.

Ta element sicer ni obvezen, je pa pogosta sestavina celotnega stroška. Faktor jo zaračuna v primerih, ko predvideva, da bo imel z upravljanjem terjatev določenega odstopnika velike stroške. Stroški so lahko posledica velikega števila faktur ali pričakovanih zapletov pri unovčevanju (Vičič, 2002, str. 35).

## **2.6 Substituti in komplementi storitvi faktoringa**

Ker faktoring zajema širok spekter storitev, obstaja mnogo njegovih substitutov in komplementov. Vsako finančno storitev, ki omogoča financiranje podjetij in/ali zavarovanje terjatev, lahko opredelimo kot substitut oz. komplement faktoringu.

Vse oblike financiranja, ki skušajo zapolniti vrzeli v financiranju podjetja, lahko štejemo med substitute in/ali komplemente faktoringa. Zavarovanja terjatev, katerih se poslužujejo predvsem faktorinške hiše, pa štejemo med komplemente.

Sedmakova (2008, str. 14) v svojem delu ugotavlja, da akreditivi, bančne garancije ter zavarovanja pri zavarovalnicah ponujajo podjetjem le parcialno rešitev problema, in sicer le zavarovanje. Za razliko od njih pa faktoring poleg zavarovanja prevzema še financiranje in upravljanje terjatev. Zaradi svojih karakteristik uporaba faktoringa čedalje bolj pridobiva na pomenu in uporabi.

Finančni produkti, ki se najpogosteje uporabljajo bodisi kot substitut ali komplement so:

- posojilo,
- lizing oz. zakup,
- plačilna garancija,
- akreditiv,
- kompenzacije,
- zavarovanje terjatev,
- plačila s popustom (kasokonto).

### **Posojilo**

Odobritev posojila je odvisna od bonitete kreditojemalca, ustreznega zavarovanja, predhodnih izkušenj z banko, itd.. Mnoga mala in srednja podjetja, predvsem mlada in hitro rastoča podjetja, so pogosto omejena pri pridobivanju bančnih posojil, saj ne morejo zagotoviti zahtevanega kreditnega zavarovanja. Ločimo kratkoročne in dolgoročne kredite. Prvi imajo zapadlost do enega leta in so značilni predvsem za nemoteno financiranje poslovanja (nakup obratnih sredstev, premostitev likvidnostnih težav, itd.) in so v

odvisnosti od bonitete kreditojemalca lahko tudi nezavarovani (oz. zavarovana z meničnim poroštvom kreditojemalca). Za razliko od kratkoročnih posojil pa imajo dolgoročni krediti ročnost daljšo od enega leta in se jih najema za razne investicijske namene (nakup opreme, nepremičnin, ipd.). Za tovrstne kredite banke običajno zahtevajo materialno zavarovanje - npr. hipoteke na (ne)premičnine, zastavo depozitov, ipd..

Nenapisano pravilo je, da naj bi se kratkoročna sredstva financiralo s kratkoročnimi viri in dolgoročna sredstva z dolgoročnimi viri financiranja.

### **Lizing oz. zakup**

Pri lizingu za razliko od posojila ne pride do takojšnjega prenosa lastništva. Uporabnik te storitve ima sicer iste uporabniške pravice kot lastnik. Glede na to, ali gre za nakup ali zgolj najem stalnih sredstev (opreme, prevoznih sredstev, nepremičnine) ločimo operativni (poslovni) in finančni najem. S slednjim je lizingojemalcu omogočeno postopno odplačevanje nakupa stalnih sredstev, z odplačilom pa se lastništvo prenese na lizingojemalca. Za poslovni lizing pa je značilen le najem stalnih sredstev za določeno obdobje, lastništvo pa tudi po preteku tega obdobja ostaja pod lizingodajalcem. Ta oblika se največkrat uporablja pri lizingu vozil in opreme.

### **Plačilna garancija**

Ta finančni instrument se uporablja za zavarovanje pred morebitnim neplačilom. Stroške izdane garancije krije kupec in so v odvisnosti od bonitete naročnika lahko razmeroma visoki. V primeru neplačila lahko upravičenec garancije (dobavitelj) pozove garanta (izdajatelja garancije oz. banko) k plačilu zapadle terjatve. Ta pa mora na njegov poziv plačilo izvršiti nemudoma, nato pa za nakazani znesek terjati kupca.

Poleg plačilne garancije, ki je v praksi najbolj pogosta oblika garancij, poznamo še garancijo za dobro izvedbo del, za odpravo napak, itd..

### **Akreditiv**

Je plačilni instrument, ki strankam v poslu omogoča varen način plačila ter ustvarja ravnotežje med nasprotnimi interesi kupca in prodajalca. Medtem ko kupec (uvoznik) ne želi plačati kupnine, preden ne dobi blaga v posest in se tedaj na lastne oči prepriča o skladnosti blaga z določili pogodbe, pa prodajalec (izvoznik) ne želi odposlati blaga, vse dokler ne dobi zagotovila, da mu bo dogovorjena kupnina plačana.

Navedeni problem rešuje akreditiv, pri katerem ena banka (akreditivna banka) po nalogu in za račun kupca iz temeljnega posla (naročitelja, nalogodajalca akreditiva) prevzame obveznost, da bo pod pogoji, določenimi v akreditivu, ter proti predložitvi z akreditivom določenih dokumentov osebi, v korist katere je akreditiv odprt (akreditivnemu upravičencu) izplačala določeni znesek ali pa izplačala, akceptirala ali negocirala predložene menice (Bužinel, 2003, str. 6).

### **Kompensacije**

Pobot ali kompensacija predstavlja enega izmed načinov poravnavanja medsebojnih obveznosti in terjatev. Značilnost takšnega načina pokrivanja obveznosti in terjatev je v njegovi nedenarni naravi, ki podjetju kljub pomanjkanju denarnih sredstev omogoča vsaj delno pokrivanje svojih dolgov s svojimi terjatvami (Ložar, 2003, str. 37).

Pogoj za izvršitev kompensacij so terjatve, ki so istovrstne, denarne in dospele. Glede na število udeležencev v kompensacijski verigi ločimo dvo in večstranske kompensacije.

### **Zavarovanje terjatev**

Prodajalec blaga oziroma storitev lahko morebitno izgubo zaradi neplačila s strani kupca zavaruje pri zavarovalnici. Običajno zavarovalnica nase prevzame delno kreditno tveganje, in sicer od 80 do 90% vrednosti terjatev.

Glede na to, da je ena izmed funkcij faktoringa tudi zavarovanje terjatev, lahko zavarovanje terjatev smatramo kot substitut faktoringu.

Ko imajo faktorinške hiše do določenih dolžnikov velike izpostavljenosti, se običajno odločajo za zavarovanje teh terjatev. V takih primerih pa govorimo o komplementarnem vidiku kreditnega zavarovanja.

### **Plačila s popustom (kasokonto)**

Mnoga močna, dobro likvidna in velika podjetja lahko svojo kupno moč izkazujejo tudi z uporabo kasokonta. Na tak način svojim dobaviteljem omogočijo predčasno plačilo z določenim popustom.

Glede na to, da je za kasokonto značilno predčasno plačilo terjatev s strani kupca, zavarovanje in upravljanje terjatev pa pri tem nista potrebna, predstavlja kasokonto substitut faktoringu.

## **2.7 Razlika med faktoringom in forfetingom**

Forfeting je oblika financiranja, ki je v osnovi precej podoben faktoringu. Za razliko od faktoringa, pri katerem se odkupujejo kratkoročne terjatve, je za forfeting značilen odkup srednjeročnih in dolgoročnih terjatev. V splošnem bi lahko rekli, da je faktoring namenjen financiranju obratnih sredstev, s forfetingom pa lahko financiramo celo investicije odstopnika. Sam naziv forfeting izhaja iz francoske besede »a forfait«, kar pomeni, da se proizvodi kupujejo v celoti po vnaprej določeni ceni (Repanšek, 1992, str. 55).

Falatov (1995, str. 13) opredeljuje forfeiting (Forfaiting) kot prodajo srednjeročnih nedospelih terjatev, ki se nanašajo na blago, običajno investicijske opreme, z izključitvijo regresne pravice do prodajalca blaga.

Za forfeiting je značilno, da gre za trenutni in ne dolgoročni odnos med odstopnikom in forfeiterjem, terjatve pa so skoraj v vseh primerih zavarovane. Kljub slednjemu podatku pa forfeiter v primerjavi s faktoringom prevzema večja tveganja (obenem tudi nima pravice do ugovora iz osnovnega posla), za kar je upravičen do večje provizije (Žnidar, 2003, str. 34).

Tako za faktoring kot tudi za forfeiting je značilno, da gre za finančno storitev, pri kateri odstopnik pride do financiranja pred zapadlostjo odstopljenih terjatev. Faktor oz. forfeiter nase prevzame »del credere« tveganje. Za obe obliki financiranja je še značilno, da za svojo storitev zaračunata diskont, ki je sestavljen iz provizije ter obresti za dobo financiranja.

Bistvene razlike med obema posloma pa so:

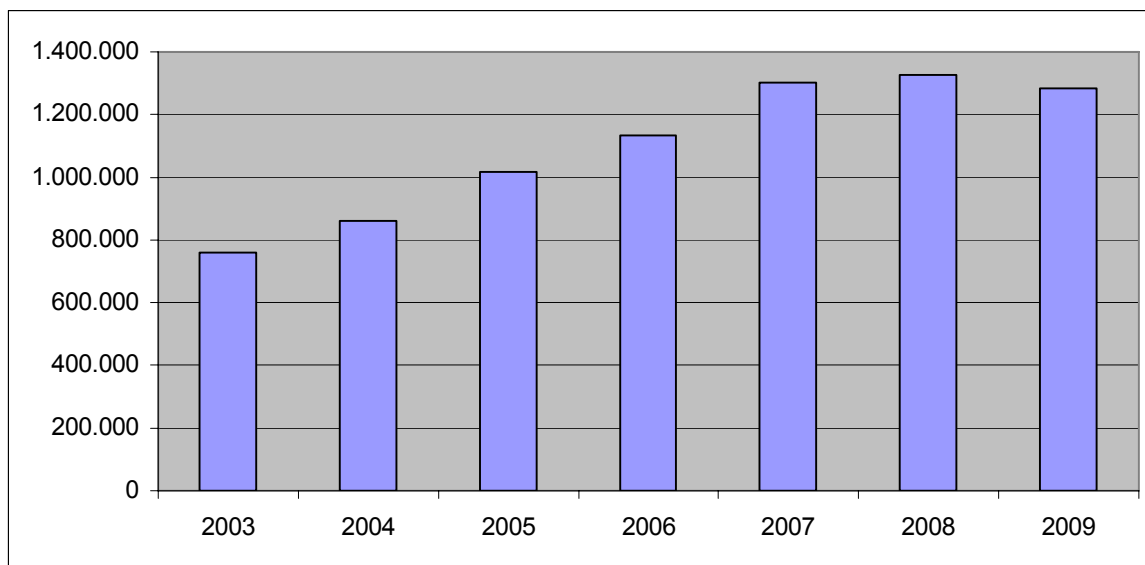
- **ročnost odstopljenih terjatev** → pri faktoringu se odkupujejo zgolj kratkoročne terjatve, pri forfeitingu pa so predmet odkupa lahko srednjeročne ali dolgoročne terjatve.
- **način opravljanja storitev** → pri faktoringu se med odstopnikom in faktorjem s podpisom pogodbe o faktoringu običajno vzpostavi dolgoročnejši odnos, medtem ko pri forfeitingu značilen trenutni odnos med forfeiterjem in odstopnikom, ki se nanaša na enkratni odstop posamične terjatve.
- **tveganja** → za faktoring so značilna manjša tveganja (sploh, če gre za nepravilni faktoring in faktor lahko uveljavlja regresno pravico) v primerjavi s tistimi, ki jih prevzame forfeiter. Glede na to, da gre za terjatev, ki se nanaša na daljše časovno tveganje, obstaja večja možnost neplačil, valutnih, transference in tečajnih tveganj, gospodarskih in političnih nemirov, itd..
- **obrestna mera** → Pri faktoringu se lahko zaračuna fiksno ali spremenljivo obrestno mero, pri forfeitingu pa le fiksno obrestno mero. Slednje za forfeiterja pomeni dodatno tveganje zaradi različnih ročnosti virov in obrestnih mer, s katerimi financira odkup terjatev. V praksi se pogosto pojavlja, da forfeiterji zaradi ugodnejših obrestnih mer dolgoročne posle financirajo s kratkoročnimi viri.

## 2.8 Faktoring v svetu, Sloveniji in republikah nekdanje Jugoslavije

Pomen faktoringa se v svetu iz leta v leto povečuje. Razloge za to lahko najdemo v čedalje večji konkurenčnosti faktorinških podjetij, ki sledijo tendencam globalnega poslovanja, prilagodljivosti te finančne storitve posamezniku, itd.. Pri tem je potrebno posebno pozornost nameniti pregledu za leto 2009, v katerem je zaradi posledic finančne krize in

upada gospodarske aktivnosti prišlo tudi do upada prometa faktoringa, in sicer za 3,14 odstotne točke v svetovnem merilu.

Slika 3: Promet faktoringa v svetu v letih od 2003 do 2009 v mio €



Vir: FCI Annual Review.

Zanimivo je, da se še vedno daleč največ faktoringa opravi v Evropi. Precej presenetljiv podatek je, da v Ameriki opravijo komaj 16,2% evropskega prometa (FCI Annual Review, 2010).

Tabela 1: Uporaba faktoringa po kontinentih v letih od 2004 do 2009 v mio €

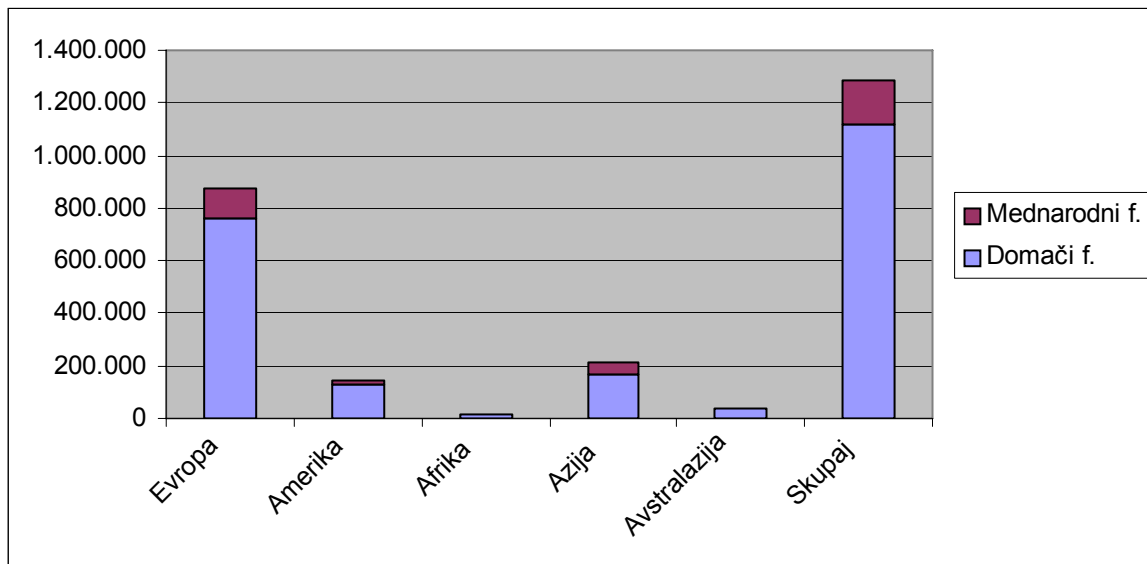
Področje/Leto	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Evropa	612.504	715.486	806.983	932.269	888.533	876.649
Amerika	109.619	135.240	140.493	149.673	154.195	142.013
Afrika	7.586	6.237	8.513	10.705	13.263	14.796
Azija	111.478	135.470	149.606	174.244	235.512	209.991
Avstralazija	18.417	23.380	27.853	33.780	33.246	40.110
<b>Skupaj</b>	<b>859.604</b>	<b>1.015.813</b>	<b>1.133.448</b>	<b>1.300.671</b>	<b>1.324.749</b>	<b>1.283.559</b>

Vir: FCI Annual Review.

Kot je iz zgoraj prikazane tabele še razvidno, največjo rast uporabe faktoringa v preučevanem obdobju so dosegli v Aziji, ki se tudi sicer gospodarsko najbolj krepi (velja do finančne krize). Glede na pričakovanja o upadu prometa zaradi posledic gospodarske krize v letu 2009 pa presenečata podatka za področji Afrike in Avstralazije, ki sta zabeležili 11,56% oziroma 20,6% rast prometa.

Glede na najbolj pogosto delitev faktoringa na domači in mednarodni faktoring lahko ugotovimo, da obstaja po domačem faktoringu še vedno precej večje povpraševanje.

Slika 4: Uporaba faktoringa (v mio €) po posameznih vrstah po kontinentih v letu 2009



Vir: FCI Annual Review.

Delež mednarodnega faktoringa v celotnem obsegu je precej nizek, iz česar lahko sklepam, da je ob upoštevanju morebitnih zakonskih, gospodarskih ter kulturnih ovir in razlik v določenih državah prostora za izvajanje mednarodnega faktoringa ob ustreznih aktivnostih (vključevanje v mednarodna združenja, oglaševalske akcije za večjo prepoznavnost same storitve, itd.) še veliko.

Tabela 2: Obseg faktoringa v evropskih državah v letu 2009 v mio €

Država	Št.podjetij	Domači f.	Mednarodni f.	Skupaj 2009	Rast 2009 / 2008 (v%)
Avstrija	5	4.692	1.938	6.630	4,41
Belgija	7	14.592	9.328	23.921	6,32
BiH	1	30	5	35	<sup>2</sup>
Bolgarija	7	275	65	340	-24,44
Ciper	3	3.300	50	3.350	2,92
Češka	8	3.050	710	3.760	-24,80
Danska	5	4.700	2.400	7.100	29,09
Estonija	4	800	200	1.000	-29,92
Finska	4	10.200	552	10.752	-15,00
Francija	15	109.581	18.601	128.182	-5,05
Grčija	12	11.500	800	12.300	20,59
Hrvaška	17	2.400	50	2.450	16,67
Irska	8	18.164	1.200	19.364	-19,32
Italija	45	113.250	11.000	124.250	-3,08
Latvija	7	750	150	900	-40,79
Litva	8	853	902	1.755	-47,61
Luksemburg	1	161	188	349	-41,83
Madžarska	28	2.250	270	2.520	-21,25
Malta	3	85	20	105	101,92
Nemčija	55	70.400	25.800	96.200	-9,25
Nizozemska	5	20.000	10.000	30.000	0,00
Norveška	7	13.500	1.600	15.100	0,67
Poljska	20	11.560	440	12.000	53,85
Portugalska	13	16.147	1.564	17.711	-1,61
Romunija	14	1.050	350	1.400	-15,15
Rusija	20	8.500	80	8.580	-46,87
Slovaška	8	750	380	1.130	-29,38
Slovenija	5	500	150	650	0,00
Srbija	9	377	33	410	10,81
Španija	24	94.634	9.588	104.222	4,22
Švedska	40	17.760	1.000	18.760	17,25
Švica	6	3.500	1500	5.000	93,05
Turčija	75	18.000	2.280	20.280	12,35
Ukrajina	20	525	5	530	-59,67
Velika Britanija	50	182.863	12.750	195.613	4,05
Evropa-skupaj	559	760.699	115.950	876.649	-1,34

Vir: FCI Annual Review.

<sup>2</sup> Podatka o rasti prometa faktoringa v letu 2009 glede na leto 2008 v Bosni in Hercegovini ni možno izračunati, saj se je IGA (Izvozno kreditna agencija BiH) v FCI včlanila v letu 2009.

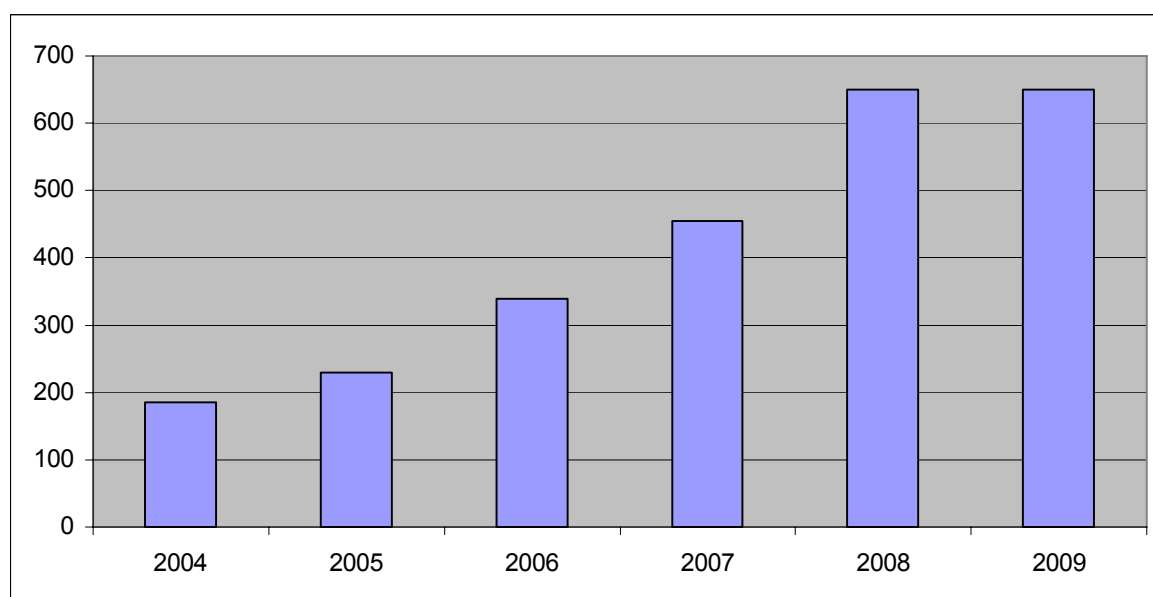
Iz Tabele 2 je razvidno, da je bilo največ faktorjev v Turčiji, največ prometa pa so še vedno ustvarili faktorji iz Velike Britanije. Medtem ko se je precej držav v letu 2009 pričakovano soočalo z upadom prometa, pa so faktorji iz nekaterih držav leto zaključili z zavidljivimi rezultati – pri tem je potrebno izpostaviti predvsem švicarske, malteške in poljske faktorje. Večina držav se je v preteklem letu zaradi upravljanj s tveganji bolj osredotočila na domači faktoring in z njim poskušala ustvariti več prometa. Zanimivo pa je, da omenjeno ne velja za litvijske in luksemburške faktorje, ki so ustvarili več prometa z mednarodnim kot pa z domačim faktoringom.

Med republikami bivše Jugoslavije (Slovenija, Bosna in Hercegovina, Hrvaška in Srbija) pa je bila najuspešnejša Hrvaška. Zanimivost s tega področja je, da Srbija kljub močnejši konkurenci opravila precej manj prometa kot Slovenija. Na osnovi prikazanega ugotavljam, da imajo slovenski faktorji, predvsem pa srbski še veliko prostora za rast.

Glede na to, da imajo nekatere države močno lokalno konkurenco in nizek delež prometa na posameznega faktorja (npr. Velika Britanija, Turčija, Poljska, Ukrajina, Švedska, Nemčija in Italija) ocenjujem, da v teh državah obstaja še precejšen potencial za rast uporabe faktoringa.

V Sloveniji je od leta 2001 moč opaziti, da promet faktoringa, podobno kot drugod po svetu, raste. Najmočnejša intenzivnost rasti je ravno v zadnjih letih, kar kaže na to, da se zavedanje številnih prednosti te storitve povečuje. V času gospodarske in finančne krize pa so slovenski faktorji uspeli ustvariti isti promet kot v letu 2008.

*Slika 5: Uporaba faktoringa v Sloveniji v letih od 2004 do 2009 v mio €*



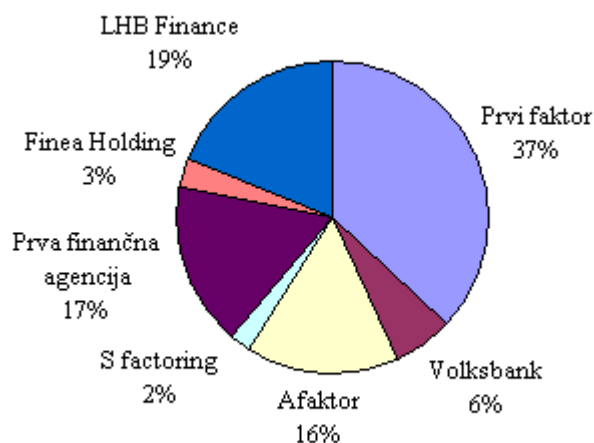
*Vir: FCI Annual Review.*



Intenzivnost rasti faktoringa je v veliki meri odvisna od intenzivnosti rasti bruto domačega proizvoda (v nadaljevanju BDP). Najpogostejša oblika faktoringa, ki se uporablja pri nas, je odprti faktoring z regresno pravico.

Konkurenca med slovenskimi faktorji je čedalje močnejša. Številne banke, ki med množico drugih storitev nudijo tudi faktoring, se mnogokrat odločijo ustanoviti samostojno družbo z namenom ponujanja omenjene storitve. Med temi sta najbolj uveljavljeni Afaktor d.o.o. (v lasti Abanke Vipa d.d.) ter S Factoring d.o.o. (v lasti Banke Sparkasse d.d.), poleg navedenih družb je pomembna še Banka Volksbank d.d., ki ponuja faktoring v sklopu ostalih bančnih storitev. Poleg bank in njihovih hčerinskih podjetij pa obstajajo tudi specializirane finančne družbe, ki se ukvarjajo (izključno) s faktoringom. Med najpomembnejšimi so to Prvi faktor d.o.o. (tržni vodja na slovenskem trgu), Finea Holding d.o.o., Coface d.o.o., Finor factoring d.o.o., idr..

Slika 6: Promet faktoringa v Sloveniji v letu 2008 v %



Vir: Prvi faktor

Z namenom, da bi svojim strankam ponudili najprimernejše storitve in zmanjšali lastno tveganje, so se faktorji začeli medsebojno združevati. Izmenjava informacij o bonitetah in poslovanju podjetij iz tujih trgov so več kot nujno potrebne za izpeljavo mednarodnega faktoringa. Eno izmed takih združenj je Factors Chain International, ki deluje že od leta 1968 in je največje svetovno združenje faktorjev. FCI je konec leta 2009 zabeležil že 251 članov iz 65 držav (FCI Annual Review, 2010).

Tabela 3: Uporaba faktoringa FCI partnerjev v primerjavi z vsemi svetovnimi faktorji v letih od 2006 do 2009 (v mio €)

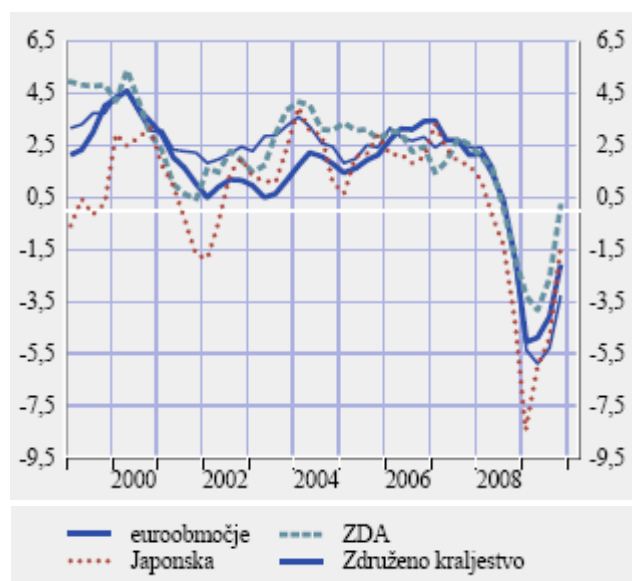
Vrsta faktoringa	2006	2007	2008	2009
Domači FCI	594.229	640.116	644.128	623.280
Mednarodni FCI	98.425	118.271	144.408	133.633
<b>Skupaj FCI</b>	<b>692.654</b>	<b>758.387</b>	<b>788.536</b>	<b>756.913</b>
Domači SVET	1.030.598	1.153.131	1.148.943	1.118.100
Mednarodni SVET	103.690	145.996	176.168	165.459
<b>Skupaj SVET</b>	<b>1.134.288</b>	<b>1.299.127</b>	<b>1.325.111</b>	<b>1.283.559</b>
<b>Delež FCI/SVET (v %)</b>				
Domači FCI/SVET	57,7	55,5	56,1	55,7
Mednarodni FCI/SVET	94,9	81,0	82,0	80,7
<b>Skupaj FCI/SVET</b>	<b>61,1</b>	<b>58,4</b>	<b>59,5</b>	<b>59,0</b>

Vir: FCI Annual Review.

Za FCI partnerje je značilno, da so običajno zelo močni faktorji na domačem tržišču. Med drugim je to razvidno tudi iz opravljenega obsega domačega faktoringa v primerjavi s svetovnim obsegom domačega faktoringa, saj opravijo 55,7% celotnega domačega faktoringa. Iz primerjave obsega mednarodnega prometa, ki so ga opravili FCI partnerji v primerjavi s svetovnim obsegom te oblike faktoringa, lahko ugotovimo, da ima FCI kar 80,7% tržni delež. Glede na celoten opravljen promet pa FCI, kot največje faktorinško združenje, dosega 59,0% tržni delež. Iz navedenega lahko sklepam, da so FCI in njemu podobna združenja za faktoring več kot potrebna in dobrodošla.

Primerjava in podajanje mnenj zgolj na osnovi opravljenega prometa v preteklih letih ni povsem ustrezna oziroma zadovoljiva. Iz navedenega razloga je smiselno primerjati ustvarjeni promet še z drugimi kazalci.

Slika 7: Gospodarska rast v večjih industrijsko razvitih državah (v % BDP)

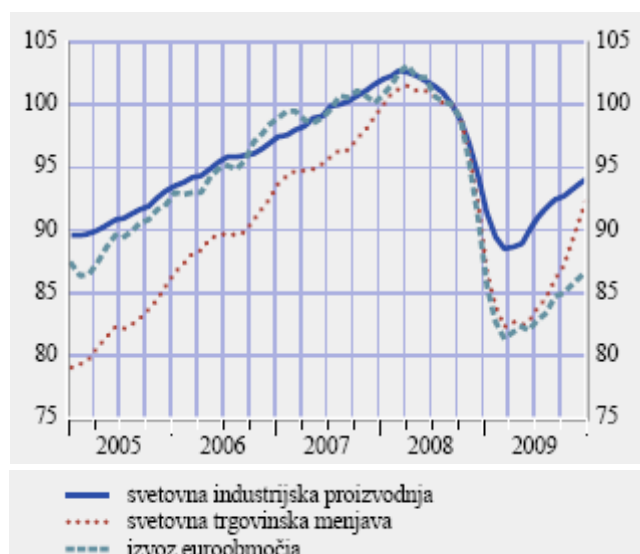


Vir: Letno poročilo Evropske centralne banke.

Da je obseg faktorinških poslov povezan s splošno gospodarsko aktivnostjo, dokazujeta Sliki 3 in 7, na katerih se vpliv globalne gospodarske krize odraža v padcu BDP-ja ter zmanjšanju prometa s faktoringom (Slika 3). Gospodarska kriza se je močno okrepila v zadnjem četrtletju leta 2008 in začetku leta 2009, kar je jasno ponazorjeno na Sliki 7.

Svetovna gospodarska aktivnost se je v drugem četrtletju 2009 vrnila v pozitivno območje, potem ko so se ukrepi v javnofinančne in denarne politike, sprejeti v številnih državah, dodatno utrdili in skupaj z ukrepi za stabilizacijo finančnega sektorja prispevali k izboljšanju razmer na finančnih trgih in zmanjšanju negotovosti, ki je obstajalo v takratnem obdobju. Istočasno se je svetovna trgovinska menjava (glej Sliko 8) začela stabilizirati in nato po prvem četrtletju 2009 ponovno rasti, čeprav se je okrevanje začelo na zelo nizkih ravneh. Svetovno okrevanje je pridobilo večjo hitrost v drugi polovici 2009, tretjem četrtletju tega leta pa se je rast BDP v veliki večini držav vrnila v pozitivno območje. Svetovna proizvodna aktivnost je bila ključni dejavnik okrevanja gospodarstva. Medtem ko je večino držav doletel dokaj sinhroniziran padec gospodarske aktivnosti, pa so obdobja okrevanja zelo različna. Zanimivo je, da so najhitreje svojo aktivnost okrepile države z nastajajočimi gospodarstvi, ki so bile zgolj v omejenem obsegu neposredno izpostavljene finančni krizi.

Slika 8: Svetovna trgovinska menjava in proizvodnja ter blagovni izvoz euroobmočja



Vir: Letno poročilo Evropske centralne banke.

Podoben prikaz kot na Sliki 7 ponazarja tudi Slika 8, na kateri je sprva viden pozitiven trend na globalnem tržišču, nato pa strm padec zaradi gospodarskega in finančnega krča. Glavni razlog za zlom trgovinske menjave je močno zmanjšanje globalnega povpraševanja. Svetovna gospodarska aktivnost se je sunkovito zmanjšala, pri čemer je gospodarska rast v zadnjem četrletju 2008 upadla za 1,2%, v prvem četrletju 2009 pa za 1,4% (Letno poročilo ECB, 2010, str. 24). Trgovinska menjava je kmalu začela okrevati in kazati jasne znake stabilizacije. V zadnjem četrletju 2009 je že dosegla 4% rast, medtem ko je v prvem četrletju padec trgovinske izmenjave bil 11%. Na osnovi navedenih prikazanih kazalcev ocenjujem, da padec obsega faktoringa ni bil tolikšen glede na to, kolikšen bi lahko bil v kolikor se proizvodnja in trgovinska izmenjava ne bi stabilizirali in ponovno oživel.

Namen diplomskega dela med drugim je tudi oceniti, kakšne možnosti za nadaljnjo rast obstajajo na področju nekdanje Jugoslavije, zato je smiselno primerjati omenjeno področje z nekaterimi drugimi evropskimi državami, kjer se je začel faktoring uporabljati že prej.

Tabela 4: BDP, delež faktoringa v BDP-ju in trgovinska izmenjava v nekaterih evropskih državah

Država	Faktoring (v mio €)	BDP (v mio €)	Delež faktoringa v BDP (v %)	Trgovinska izmenjava (v mio €)
Velika Britanija	195.613	1.628.058	12,02	417.783
Španija	104.222	1.047.618	9,95	254.665
Italija	124.250	1.488.860	8,35	366.119
Francija	128.182	1.897.293	6,76	455.577
Hrvaška	2.450	44.612	5,49	16.841
Nemčija	96.200	2.364.200	4,07	1.009.600
Češka	3.760	141.780	2,65	101.746
Madžarska	2.520	98.866	2,55	78.822
Avstrija	6.630	272.078	2,44	140.566
Slovenija	650	34.272	1,90	20.683
Slovaška	1.130	61.760	1,83	44.905
Švica	5.000	336.266	1,49	176.895
Srbija <sup>3</sup>	410	30.385	1,35	13.047
BiH <sup>3</sup>	35	11.250	0,31	5.903

Vir: Eurostat, Godišnji izveštaj Centralne banke Bosne i Hercegovine, Narodna banka Srbije.

Podatki, prikazani v Tabeli 4, podajajo številne ugotovitve glede uporabe faktoringa. Države, ki imajo največji BDP, so tudi sicer opravile največ prometa s faktoringom in dosegajo največji delež faktoringa v BDP-ju. Sem spadajo predvsem Velika Britanija, Španija, Italija in Francija. Zelo zanimiv podatek je, da se je v zgornjo polovico držav z največjim deležem faktoringa v BDP-ju uvrstila Hrvaška, ki je tudi sicer med državami nekdanje Jugoslavije najbolj uspešna. Z doseženim 5,49% deležem je Hrvaška prehitela celo bolj razvito Nemčijo, kar lahko dokazuje, da je razmah uporabe faktoringa na Hrvaškem posledica daljših plačilnih rokov, večje zavednosti vseh prednosti te storitve, itd..

Medtem ko države, kjer je faktoring prisoten že dalj časa, dosegajo pet in več odstoten delež, pa imajo Slovenija (1,9%), Srbija (1,35%) ter Bosna in Hercegovina (0,31%) precej nižji delež. Predvsem podatek za Slovenijo je malce zaskrbljujoč, v kolikor ga primerjamo s podobnimi gospodarstvi kot so Avstrija (2,44%), Madžarska (2,55%) in Češka (2,65%). Glede Srbije in Bosne in Hercegovine lahko sklepamo, da sta to državi, kjer se bo faktoring še krepil predvsem z rastjo gospodarskih aktivnosti. Nekoliko presenetljiv podatek je za Švico, ki se ponaša z razvitim gospodarstvom in majhno uporabo faktoringa. To lahko nakazuje na majhne potrebe po faktoringu v tej državi. Enako bi lahko ugotovili za Nemčijo, ki je skupaj s Švico, znana po urejeni plačilni disciplini subjektov.

Iz Tabele 4 je hkrati možno ugotoviti, da so države, ki so bile faktoringu najbolj naklonjene, dosegale manjše razmerje med trgovinsko izmenjavo in BDP-jem. Podatki za

<sup>3</sup> Podatki o trgovinski izmenjavi za BiH in Srbijo so bili razpoložljivi za leto 2008.

trgovinsko izmenjavo za Bosno in Hercegovino ter Srbijo so zaradi razpoložljivosti le-teh prikazani leto 2008 in so v letu 2009 zaradi gospodarske krize pričakovano nižji.

Na osnovi prikazanih podatkov lahko sklepam, da je Hrvaška glede uporabe faktoringa na dobri poti kot vsa ostala razvita gospodarstva in se bo obseg opravljenega prometa z rastjo BDP-ja lahko le še krepil. Za Slovenijo, Srbijo, predvsem pa Bosno in Hercegovino pa ugotavljam, da bo potrebno še precej truda vložiti predvsem v prepoznavnost in uporabo faktoringa. S slednjim bodo podjetja lahko dosegla hitrejše obračanje sredstev, njihovo hitrejšo rast in s tem tudi spodbudili rast BDP-ja.

### **3 PRIMERJAVA UPORABE FAKTORINGA V REPUBLIKAH BIVŠE JUGOSLAVIJE – PRIMER PODJETJA PRVI FAKTOR D.O.O.**

Prvo faktorinško družbo na slovenskem trgu LB Factors d.o.o. je leta 1994 ustanovila Nova Ljubljanska Banka d.d. (NLB d.d.). Po osmih letih delovanja se je podjetje preimenovalo v Prvi faktor d.o.o., ko se je v lastniško strukturo vključila Slovenska izvozna družba d.d. (SID d.d.).

Dejavnost družbe je opravljanje faktoringa za stranke v Republiki Sloveniji in tujini v zvezi z njihovimi terjatvami iz naslova prodaje blaga in storitev. V okviru te storitve družba opravlja predvsem naslednje posle (interno gradivo družbe Prvi faktor d.o.o., 2009):

- odplačni prevzem oziroma odkup terjatev iz naslova prodaje blaga in storitev z ali brez prevzema rizika neplačila,
- financiranje prevzetih terjatev,
- vodenje prevzetih terjatev,
- unovčevanje in izterjava prevzetih terjatev,
- trgovanje s prevzetimi terjatvami,
- posredovanje in zastopanje pri poslih faktoringa doma in v tujini,
- zavarovanje terjatev,
- izterjava problematičnih terjatev.

Od ustanovitve dalje Prvi faktor d.o.o. dosega zavidljive rezultate na svojem področju. Na slovenskem trgu je tržni vodja, ki je kljub čedalje večji konkurenci v letu 2008 imel 37% tržni delež (glej Sliko 6).

Strategija podjetja je postati ena izmed vodilnih in najuspešnejših faktorinških družb na področju srednje in vzhodne Evrope, katero so začeli uresničevati leta 2003 s širjenjem na področje bivše Jugoslavije, najprej z ustanovitvijo hčerinske družbe Prvi faktor Zagreb (v

nadaljevanju PF Zagreb), nato pa še družb Prvi faktor Beograd (v nadaljevanju PF Beograd, ustanovljena leta 2005), Prvi faktor Sarajevo in Prvi faktor Skopje (v nadaljevanju PF Sarajevo in PF Skopje, obe ustanovljeni leta 2006). Danes ima PF Zagreb svoja predstavništva še v Osijeku, Rijeki in Splitu; PF Beograd predstavništvi še v Novem Sadu in Nišu; PF Sarajevo pa svoje predstavništvo v Mostarju. Družba PF Skopje je odprta zgolj kot predstavništvo, z delovanjem pa še ni začela. Širitev družbe je sledila tendencam poslovanja slovenskih podjetij, ki so na teh področjih močno prisotne in vidijo velike poslovne potenciale.

Prvi faktor d.o.o. se je vključil v združenje FCI in tako z enega mesta nudijo dostop do obsežne palete strokovnih znanj in celovite storitve factoringa.

Skupina Prvi faktor (v nadaljevanju Skupina PF), katero sestavljajo PF Ljubljana z vsemi odvisnimi družbami, deluje kot svojstvena mreža na področju bivše Jugoslavije, kar jim omogoča nemoten pretok potrebnih informacij za hitrejšo izvedbo poslov ter nenazadnje za lažje doseganje zastavljenih ciljev celotne skupine.

Družbe se na lokalnih trgih soočajo s čedalje močnejšo konkurenco. Poleg omenjenih konkurentov na slovenskem trgu, se:

- **PF Zagreb** sooča predvsem s faktorji v lasti bank, katere jim zagotavljajo cenejše vire financiranja in so manj omejene glede zneska celotnih virov financiranja (to so predvsem skupine Intesa, Erste, Unicredit,...), njihova bistvena slabost v primerjavi s PF Zagreb je slabša odzivnost, ki pa je mnogokrat bistvenega pomena. Poleg faktorjev v lasti bank, pa čedalje bolj pridobivajo na pomenu faktorji, ki so v zasebni lasti in se ponajbolj s precejšnjo fleksibilnostjo; njihova poglobljena slabost pa je predvsem na področju pridobivanja virov financiranja (to so Croatia factoring d.o.o., Adriatic Zagreb d.o.o., idr.).
- **PF Beograd** ima največje konkurente med faktorji, ki delujejo znotraj bančnih skupin. Tovrstno financiranje omogoča izogibanje nekaterim bančnim regulatornim zahtevam (kot npr. obvezne rezerve...). Močno prisotna je Intesa, s factoringom pa se pospešeno ukvarjajo v skupinah Raiffeisen, National Bank of Greece, Unicredit banki, itd.. Prednost teh konkurentov je v lažjem pridobivanju virov, slabost pa predvsem v slabši odzivnosti.
- **PF Sarajevo** pa se v primerjavi z ostalima sestrskima družbama sooča z manjšo konkurenco s strani bank. Slednje so začele za pokrivanje obveznosti s strani svojih klientov jemati v zavarovanje oz. poplačilo njihove terjatve. Značilnost trga je, da so glede na rizičnost pogoji financiranja zelo nizki. Močno prisotna je tudi državna agencija za financiranje izvoza (IGA), ki prevzema večino kvalitetnih izvoznih poslov, tako je na tem segmentu PF Sarajevo nekonkurenčen (zaradi previsokih cen).

Tabela 5: Ocenjeni tržni delež posamezne družbe in povprečni promet podjetja, vključenega v FCI (v mio €)

Družba	Št. podjetij v FCI	Promet PF	Promet v državi	Tržni delež (v %)	Povprečni promet na podjetje v FCI
PF Ljubljana	5	217,0	650,0	33,4	130,0
PF Zagreb	17	377,3	2.450,0	15,4	144,1
PF Beograd	9	192,7	410,0	47,0	45,6
PF Sarajevo	1	30,8	35,0	88,0	35,0
<b>Skupaj</b>	<b>32</b>	<b>817,8</b>	<b>3.545,0</b>	<b>23,1</b>	<b>110,8</b>

Vir: Letno poročilo Skupine Prvi faktor in FCI Annual Report.

Na osnovi podatkov o opravljenem prometu družb PF in celotnega prometa, ki so ga opravili člani FCI mreže v posamezni državi, lahko ocenim, da je njihov tržni delež precejšen - to velja predvsem za PF Sarajevo, ki naj bi na osnovi lastne ocene dosegal kar 88,0% ter PF Beograd z ocenjenim 47,0% tržnim deležem. Pri tem je potrebno poudariti, da PF Sarajevo realno ne dosega takšnega tržnega deleža, saj se na trgu sooča z zelo močnim konkurentom, agencijo IGA. Pri vseh navedenih izračunih ne gre za dejanski tržni delež temveč grobo oceno, saj je na lokalnih trgih še precej konkurentov, ki niso člani FCI mreže. Zagotovo pa je, da so na osnovi podatka o povprečnem opravljenem prometu posamezne družbe Skupine PF precej uspešnejše od svojih konkurentov v državi.

Skupina PF je kljub začetku gospodarske krize v zadnjem četrtletju leta 2008 dosegla zavidljive rezultate in preseгла zadane cilje.

Tabela 6: Promet v letu 2009 v primerjavi z letom 2008 po posamezni družbi in vrstah faktoringa

Področje	Domači faktoring	Izvozni faktoring	Uvozni faktoring	Skupaj 2009	2009/08 (v %)	2008/07 (v %)
PF LJ	177.055.944	16.051.199	23.883.193	216.990.336	-27,83	20,35
PF ZG	350.387.855	6.305.155	20.636.610	377.329.620	-18,95	33,63
PF BG	192.584.849	65.554	0	192.650.403	-12,17	25,30
PF SA	25.799.906	3.725.502	1.245.344	30.770.752	-36,29	64,09
<b>Skupaj</b>	<b>745.828.554</b>	<b>26.147.410</b>	<b>45.765.147</b>	<b>817.741.111</b>	<b>-20,90</b>	<b>28,80</b>

Vir: Letno poročilo Skupine Prvi faktor.

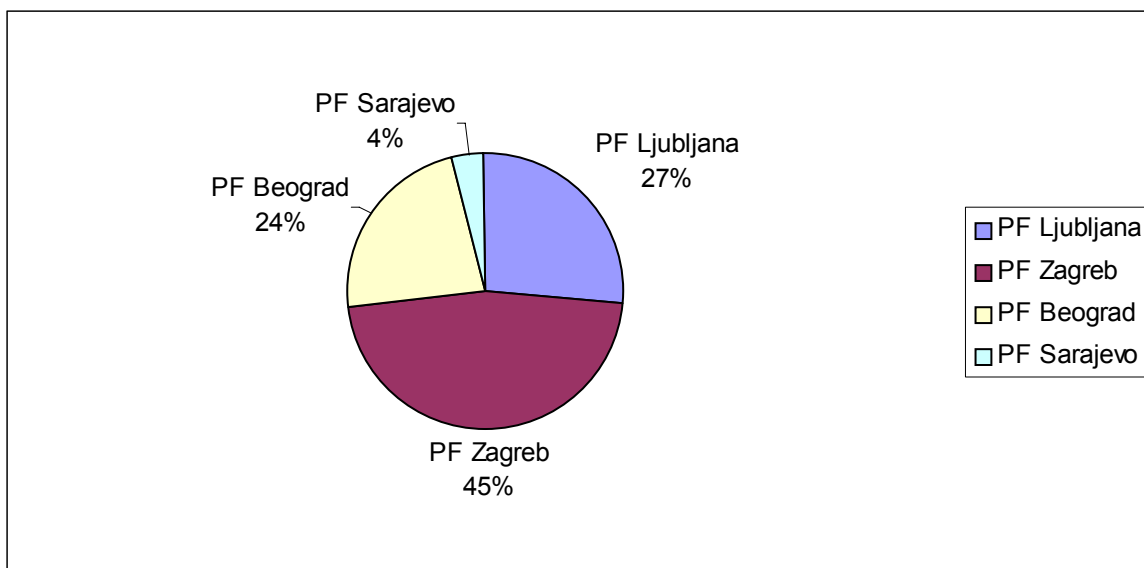
Iz zgoraj prikazanih podatkov je mogoče ugotoviti veliko dejstev. Dve izmed pomembnejših dejstev sta najvišja relativna rast in upad prometa, ki ju je dosegla najmlajša odvisna družba PF Sarajevo, in sicer rast za 64,09% v letu 2008 ter 36,29% padec prometa v letu 2009.

Rast prometa na nivoju celotne Skupine v letu 2008 je bila skoraj 29%, s čimer je bil močno presežen srednjeročni plan, ki predvideva vsaj 15% letno rast do leta 2011. Posledice gospodarske krize pa so se odrazile na 20% znižanju prometa celotne Skupine.



Zelo zanimiv podatek v Tabeli 5 je, da PF Beograd ne ustvarja prometa iz naslova uvoznega faktoringa. To dejstvo izhaja iz zakonskih omejitev za primer potencialnih odlivov sredstev iz države. Če bi faktor med drugim terjatve tujemu dobavitelju tudi zavaroval, bi v primeru neplačila srbskega uvoznika to pomenilo odliv sredstev v tujino, kar pa preprečuje 23.člen Zakona o deviznem poslovanju Republike Srbije.

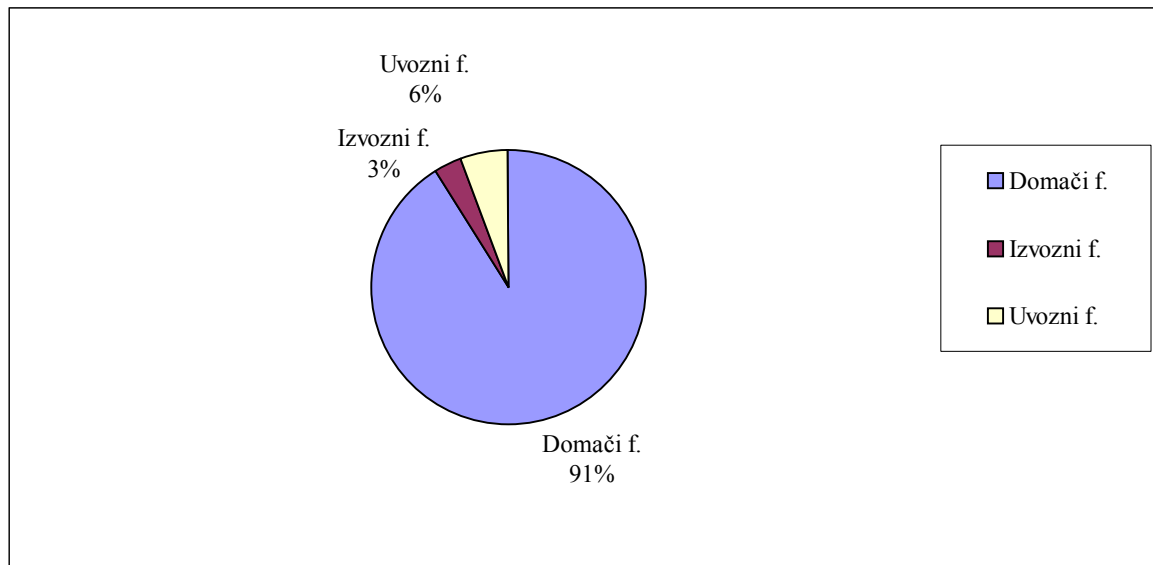
Slika 9: Delež opravljenega prometa v letu 2009 po posamezni družbi



Vir: Letno poročilo Skupine Prvi faktor.

Na osnovi podatkov iz Tabele 5 in Slike 9 je razvidno, da je PF Zagreb zelo močan člen skupine, saj je ustvaril kar 45% celotnega prometa skupine in da je bilo v odvisnih družbah ustvarjenega približno 73% celotnega prometa.

Slika 10: Promet faktoringa Skupine PF po vrstah faktoringa v letu 2009

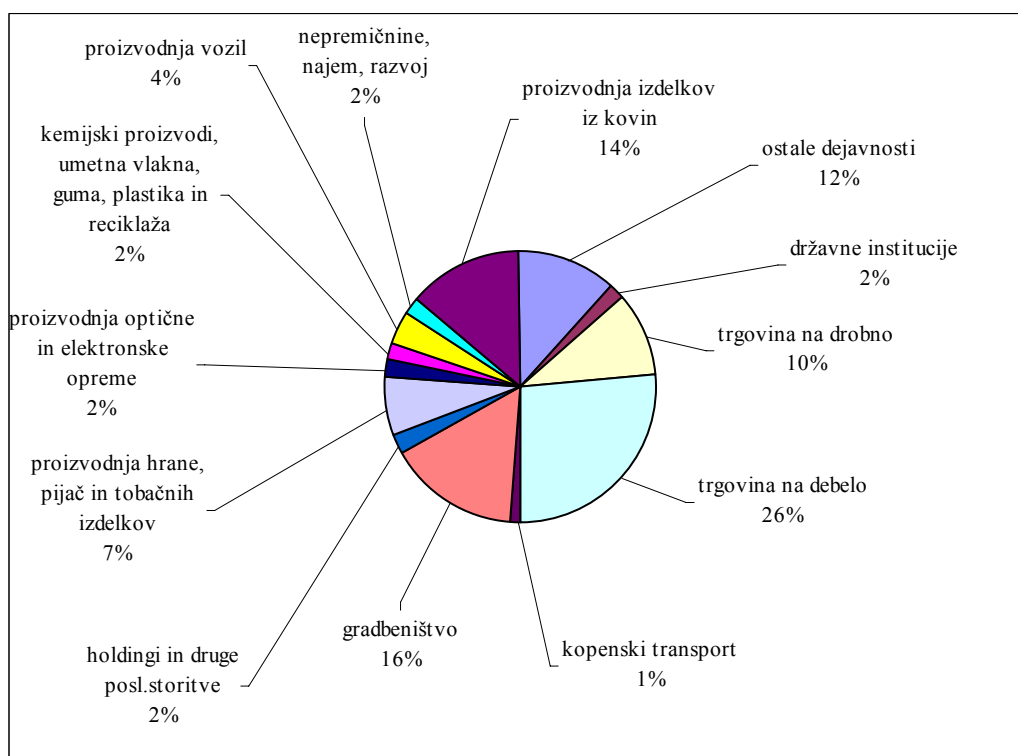


Vir: Letno poročilo Skupine Prvi faktor.

Iz Tabele 5 in Slike 10 lahko ugotovimo, da po vrstah faktoringa prednjači domači faktoring, ki predstavlja kar 91% celotne realizacije. Gospodarska kriza je na splošno povzročila večjo osredotočenost faktorjev na upravljanje s tveganji in posle vezane z domačimi kupci, kar se odraža na večjem deležu domačega in uvoznega faktoringa.

Storitev faktoringa je primerna za podjetja, ki se pri poslovanju srečujejo z daljšimi plačilnimi roki. Največji interes v Skupini PF so v letu 2009 izkazovala podjetja, ki se ukvarjajo s trgovino in gradbeništvom. Sploh slednja so se v preteklem letu soočila z močnim krčem na nepremičninskem trgu, podaljševanjem plačilnih rokov in plačilno nedisciplino.

Slika 11: Promet Skupine PF v letu 2009 po dejavnostih odstopnikov



Vir: Letno poročilo Skupine Prvi faktor.

Zastavljena dolgoročna cilja Skupine sta nadaljnja širitev in utrjevanje položaja na ciljnih trgih. V bodoče želijo še naprej zagotavljati ustrezno rast in vsaj 15% donosnost lastniškega kapitala pred davki.

Na osnovi vseh navedenih in prikazanih podatkov menim, da bo Skupina po stabilizaciji gospodarstev še naprej dosegala dobre rezultate in ustrezno rast. Velik potencial vidim predvsem v sarajevski in beograjski družbi. Omenjeno lahko sklepam tudi na osnovi primerjav z bolj razvitimi evropskimi gospodarstvi, ki imajo višje BDP-je ter višji delež faktoringa v svojem BDP-ju.

## SKLEP

Mala in srednja podjetja so zaradi svojih lastnosti v vsakem gospodarstvu zelo pomembna. Pri svojem poslovanju se mnogokrat soočajo s težavami pri financiranju svojega poslovanja, razvoja in rasti. Pomanjkanje lastnih sredstev za financiranje jih vodi v iskanje možnosti zadolžitve in prav tu naletijo na največje ovire. Banke in druge finančne institucije jih nerade podpirajo, razlogov za to je več: lahko gre za novonastala podjetja brez izdelane bonitete, ni preteklega poslovanja, hitrorastoča podjetja težko financirajo v potrebnem obsegu, velikokrat mala in srednja podjetja ne morejo zagotoviti ustreznega

zavarovanja (npr. hipoteke), itd.. Vse to jih vodi v iskanje rešitev in pogosto pristajanje na kakršnokoli opcijo, ne glede na ceno.

V praksi je dandanes težko najti družbo, ki se pri svojem poslovanju ne bi soočala tudi s plačevanjem na odloženi rok. Za kupca tak način pomeni prednost, saj je na tak način prišel do posrednega financiranja. Kar je za kupca prednost, je za prodajalca slabost, saj so njegova sredstva vezana v terjatvah do zapadlosti oziroma plačila fakture. Odpravljanje vrzeli za nemoteno financiranje obratnih sredstev lahko reši prodajalec s kratkoročnim zadolževanjem. Na voljo so jim različne oblike kratkoročnih kreditov, katere pa jim banke lahko tudi ne odobrijo.

Iz potrebe po financiranju na osnovi izdanih faktur z odloženim plačilom se je pojavila nova oblika financiranja, in sicer faktoring oziroma odkup terjatev. Gre za finančni instrument, ki prodajalcu oziroma odstopniku terjatev nudi možnost odstopa nezapadlih kratkoročnih poslovnih terjatev tretji osebi, t.i. faktorju. Le-ta odstopniku nudi predčasno financiranje, upravljanje in zavarovanje terjatev. Faktoring je zelo prilagodljiva storitev posamezniku, zato se v praksi srečujemo s številnimi različicami faktoringa. Najpogosteje se pojavlja domači faktoring, kar pomeni, da tako odstopnik kot tudi dolžnik oziroma kupec izhajata iz istega tržišča. Poleg domačega faktoringa se največkrat pojavlja faktoring z regresno pravico, ki v primeru dolžnikovega neplačila faktorju omogoča pozvati odstopnika, da poravna zapadlo terjatev.

Faktoring prinaša številne prednosti, najpomembnejše pa so izboljšanje likvidnosti podjetja zaradi predvidenega denarnega toka, zavarovanje terjatev tudi do 100% in strokovno vodenje terjatev. Slabosti je v primerjavi s prednostmi bistveno manj. Pri tem je potrebno izpostaviti, da gre za storitev, ki ni primerna za podjetja s takojšnjim plačilom ali s krajšimi plačilnimi roki ter podjetja, ki proizvajajo hitro pokvarljivo blago.

Splošno uveljavljeno mnenje je, da je financiranje s pomočjo faktoringa v primerjavi z bančnim kreditom bistveno dražje. V kolikor bi izhajali iz grobe stroškovne primerjave ene in druge storitve, bi lahko ugotovili, da je kreditiranje dejansko cenejše. Pri tem pa nikakor ne smemo zanemariti spremljajočih storitev, ki jih financiranje s pomočjo kredita ne nudi, so pa za prodajalca bistvenega pomena - to sta upravljanje in zavarovanje terjatev pred neplačili. Na osnovi navedenih dejstev menim, da je splošno mnenje zmotno.

Zaradi prilagodljivih značilnosti faktoringa najdemo v praksi precej inštrumentov, ki bi lahko nadomestili vsaj eno storitev, ki jo nudi faktoring. Poleg že omenjenega kredita se najpogosteje pojavljajo še različne oblike garancij, kompenzacij, kasakontov, akreditivov, zavarovanj terjatev, itn..

Pogosto se srečujemo z istovetenjem faktoringa in forfeitinga, kar pa je napačno. V osnovi gre za podobni storitvi, pri čemer pa je potrebno poudariti, da je za forfeiting značilen

odkup srednjeročnih in dolgoročnih terjatev, forfeiter pa v primerjavi s faktorjem prevzema večje tveganje.

Na osnovi pridobljenih podatkov in narejenih primerjav, je moč ugotoviti, da se pomen faktoringa veča. Glavni razlog za to so številne prednosti, ki jih prinaša ta storitev, za mnoga podjetja pa je zaradi dolgih plačilnih rokov eksistenčnega pomena.

Faktorji so se s ciljem, da bi svojim strankam ponudili najprimernejše storitve in zmanjšali lastno tveganje, začeli medsebojno združevati. Največje tako združenje je Factors Chain International, za čigar partnerje je značilno, da so močni akterji na domačih trgih. FCI je v letu 2009 opravil 59% celotnega prometa, opravljenega s faktoringom.

Konkurenca na tem področju je tudi v Sloveniji čedalje močnejša. Poleg bank obstajajo specializirane družbe, ki se ukvarjajo (tudi) s faktoringom. Prvi faktor d.o.o. ima kljub številnim konkurentom vlogo tržne vodje (v letu 2008 je imel 37% tržni delež). Iz navedenega razloga sem se v zadnjem delu diplomskega dela osredotočila na preučevanje poslovanja te družbe, ki se je skladno s svojim poslanstvom razširila na področje bivše Jugoslavije.

Skupino Prvi faktor sestavljajo štiri družbe (v Sloveniji, na Hrvaškem, v Srbiji ter Bosni in Hercegovini) ter predstavništvo v Makedoniji. Kot aktiven član združenja FCI, svojim komitentom poleg lastne mreže nudijo kar največ na tem področju. Iz pridobljenih podatkov sem ugotovila, da je PF Zagreb zelo pomemben, saj opravi kar 45% celotnega prometa Skupine. Matična družba, PF Ljubljana presega zastavljene cilje družbe, vendar verjetno zaradi majhnosti trga ne bo mogla dosegati zneskov, kot jih dosega PF Zagreb. Najmlajša družba, PF Sarajevo ima še precej potenciala, saj je do krize dosegala največjo relativno rast poslovanja. PF Beograd kljub nekaterim zakonskim omejitvam, tako kot celotna Skupina, posluje zelo uspešno.

Kljub pretresom in posledicam gospodarske krize je na osnovi zbranih podatkov moč sklepati, da bo celotna Skupina še naprej dosegala dobre rezultate in zastavljeno rast ter da bo PF Ljubljana še naprej ohranjal vodilni položaj na slovenskem trgu.

Glede na ugotovljeno verjamem, da ima faktoring na področju bivše Jugoslavije ogromno neizkoriščenega potenciala in da je razlog za to v nepoznavanju te storitve. Navedeno med drugim izhaja tudi iz primerjave kazalcev deleža faktoringa v BDP-ju ter razmerja trgovinske izmenjave in BDP-ja med državami nekdanje Jugoslavije ter bolj razvitih evropskih gospodarstev, kjer je faktoring prisoten že dalj časa. Menim, da bi ob primernem trženju in skrbi za večjo prepoznavnost faktoring lahko dosegel še boljše rezultate, mnogim podjetjem pa uspel nekoliko lažje prebroditi posledice gospodarske in finančne krize.

## LITERATURA IN VIRI

1. Akreditiv. Najdeno 19.maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.volksbank.si>
2. Bakker, H.M.R. et al. (2004). *Financing Small and Midium-size Enterprises with Factoring: Global Growth and Its Potencial in Eastern Europe*. World Bank Policy Research Working Paper No. 3342. Washington: WB.
3. Berk, A. (2002). *Učinki zakonodajnega urejanja plačilne nediscipline v slovenskem gospodarstvu*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
4. Berk, A.; Lončarski, I. & Zajc, P. (2002). *Poslovne finance*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
5. Bevc, M. (1998). *Zavarovanje in izterjava terjatev*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
6. Bizjak, Z. (1995). *Financiranje izvoza in uvoza podjetij s sistemom factoring in forfaitinga*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
7. Bond, C. J. (1993). *Credit management handbook*. New York: McGraw-Hill.
8. Brown, R. (1999). *Financing Sstart-ups: How to Rraise Money for the Emerging Companies*. San Diego: Harcourt Brace Professional Publishing.
9. Bužinel, S.(2003). *Dokumentarni akreditiv*. Ljubljana: Pravna fakulteta.
10. Faktoring v Sloveniji. Najdeno 19.maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.sid.si/resources/files/doc/splosne-informacije-o-druzbi/OZS%2010junij2009%20PF.pdf>
11. Falatov, P. (1995). *Forfetiranje kot oblika financiranja mednarodnih poslovnih transakcij*. Ljubljana: CISEF.
12. *FCI Annual Review 2009*. Najdeno 15.februarja 2010 na spletnem naslovu <http://www.factors-chain.com>
13. *FCI Annual Review 2010*. Najdeno 15.avgusta 2010 na spletnem naslovu <http://www.factors-chain.com>
14. Fišer, R. (2009). *Uvod v finančne trge in institucije*. Ljubljana: Zavod IRC.

15. Fuster, J.; Corbi, A.& Bešter, J. (1997). *Zbirka praktičnih nasvetov za financiranje podjetij*. Ljubljana: Agencija RS za prestrukturiranje in privatizacijo.
16. *Godišnji izveštaj Centralne banke Bosne i Hercegovine 2009*. Najdeno 06.septembra 2010 na spletnem naslovu [http://cbbh.ba/files/godisnji\\_izvjestaji/2009/GI\\_2009\\_bs.pdf](http://cbbh.ba/files/godisnji_izvjestaji/2009/GI_2009_bs.pdf)
17. Gorenc, V. (1988). *Ugovor o faktoringu*. Zagreb: Školska knjiga.
18. Gumpert, D.E. (1993). *How to really start your own business*. Boston, MA: Inc. Business Resources, Goldhirsch Group.
19. Interno gradivo Banke Volksbank d.d.
20. Interno gradivo podjetja Prvi faktor d.o.o.
21. Janežič, B. (1999). *Financiranje izvoza slovenskih podjetij*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
22. Klein, G. (1995). *Dictionary of banking*. London: Pitman Publishing
23. Lastniško financiranje. Najdeno 19.maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.podjetniski-portal.si/izdelki-in-storitve/viri-financiranja/Lastnisko-financiranje>
24. *Letno poročilo 2008 Prvi faktor Ljubljana*. Najdeno 15.februarja 2010 na spletnem naslovu <http://www.prvifaktor.si>
25. *Letno poročilo 2009 Prvi faktor Ljubljana*. Najdeno 15.maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.prvifaktor.si>
26. *Letno poročilo 2008 Skupine Prvi faktor*. Najdeno 15. februarja 2010 na spletnem naslovu <http://www.prvifaktor.si>
27. *Letno poročilo 2009 Skupine Prvi faktor*. Najdeno 15. maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.prvifaktor.si>
28. *Letno poročilo Evropske centralne banke 2010*. Najdeno 06.septembra 2010 na spletnem naslovu <http://www.ecb.int>
29. Ložar, A. (2003). *Plačilna nedisciplina in finančni inženiring*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.

30. Mednarodni faktoring. Najdeno 21.junija 2010 na spletnem naslovu [http://www.prvafina.si/storitve\\_na\\_mednarodnem\\_trgu/index.html](http://www.prvafina.si/storitve_na_mednarodnem_trgu/index.html)
31. Mramor, D. (1993). *Uvod v poslovne finance*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
32. O leasingu. Najdeno 20. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.nbleasing.si/nlb.asp?FolderId=214>
33. Plačilna garancija. Najdeno 20. junija 2010 na spletnem naslovu <http://www.nlb.si/mednarodne-garancije>
34. Potočnik, V. (1992). *Komercialno poslovanje z osnovami trženja*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
35. Račel, V. (2008). *Viri financiranja za mala in srednje velika podjetja v Sloveniji*. Maribor: Univerza v Mariboru.
36. Repanšek, B. (1999). Fofaitni posli. Ljubljana: Gospodarski vestnik.
37. Repovž, L.& Peterlin, J. (1998). *Financiranje*. Koper: Visoka šola za management.
38. Ronstadt, R.C. (1998). *Entrepreneurial Finance: Taking control of your financial decision making*. Dana point, CA: Lord publishing.
39. Sallinger R.F. (1991). *Factoring Law and Practice*. London: Sweet and Maxwell.
40. Sedmak, T. (2008). *Organizacija faktoring storitve*. Koper: Fakulteta za management Koper.
41. Sinkovič, U. (2007). *Pomen faktoringa za nove članice EU*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
42. Statistični podatki v različnih bazah na Eurostatu. Najdeni 06.septembra 2010 na spletnem naslovu [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search\\_database](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database)
43. Stroški faktoringa. Najdeno 19.maja 2010 na spletnem naslovu <http://www.finea-factoring.si>
44. Šuštar, B. (1999). *Factoring in odkup terjatev*. Ljubljana: Gospodarski vestnik.



45. Tajnikar, M. (2000). *Tvegano poslovanje: Knjiga o gazelah in rastočih poslih*. Portorož: Visoka šola za podjetništvo.
46. Vičič, V. (2001). *Tržna komunikacija za finančno storitev- faktoring*. Maribor: Ekonomsko-poslovna fakulteta.
47. Vrenčur, R. (2005). *Moderne oblike zavarovanja plačil*. Ljubljana: GV Založba.
48. *Zakon o deviznem poslovanju Republike Srbije*. Najdeno 21.junija 2010 na spletnem naslovu  
[http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/20/zakoni/devizno\\_poslovanje\\_cl25\\_tumacenje.pdf](http://www.nbs.rs/export/internet/latinica/20/zakoni/devizno_poslovanje_cl25_tumacenje.pdf)
49. Žnidar, T. (2003). *Viri financiranja malih podjetij v Sloveniji*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
50. Žugelj et al. (2001). *Tvegani kapital: si upate tvegati*. Ljubljana: Lisac & Lisac d.o.o..