

Τεχνολογικό Εκπαιδευτικό Ίδρυμα Κρήτης
Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας



Τμήμα Χρηματοοικονομικής & Ασφαλιστικής

« Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης Επιχειρήσεων:
Η Αγορά Leasing στην Ελλάδα την τετραετία '05-'08.»

Εισηγητής : Χρήστος Λεμονάκης

Ορφανίδου Ελευθερία , Α.Μ. 13
Στεργίου Ελένη, Α.Μ. 37

Κρήτη 2009-2010



ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα διπλωματική εργασία μελετάται η πορεία και εξέλιξη της χρηματοοικονομικής αγοράς και παρουσιάζονται σύγχρονοι τρόποι χρηματοδότησης, με στόχο την εύρεση του καλύτερου τρόπου χρηματοδότης επιχειρήσεων. Η παρούσα διπλωματική πέραν του θεωρητικού ενδιαφέροντος, παρουσιάζει και πρακτικό ενδιαφέρον καθώς υπαγορεύτηκε από τις τρέχουσες ανάγκες της αγοράς, που τα τελευταία χρόνια ακολουθεί ανοδική πορεία ` το γεγονός αυτό έχει ως αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να αναζητούν όσο το δυνατόν πιο ευνοϊκούς και ευέλικτους τρόπους χρηματοδότησης τους, με στόχο την περαιτέρω ανάπτυξη των δραστηριοτήτων τους.

Η ανάπτυξη της παρούσας διπλωματικής εργασίας χωρίζεται στα ακόλουθα κεφάλαια:

- στο πρώτο κεφάλαιο πραγματοποιείται μία σύντομη αναφορά στον παραδοσιακό τραπεζικό δανεισμό και τα είδη αυτού. Επιπλέον, γίνεται μια αναφορά στις εναλλακτικές μορφές δανεισμού και των υποπεριπτώσεων τους.
- στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται αναλυτική περιγραφή εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης επιχειρήσεων
- στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά – Leasing vs. Τραπεζικού δανεισμού – αναφορά στις νέες εξελίξεις της αγοράς όπως διαμορφώνονται από τις επιπτώσεις του συμφώνου της Βασιλείας I I
- στο τέταρτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στην αγορά Leasing στην Ελλάδα .

ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 - Τραπεζικός Δανεισμός – Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων.....	5
1.1 Τραπεζικός Δανεισμός.....	5
1.1.1. Δάνεια για Κεφάλαια Κίνησης.....	6
1.1.2. Μακροπρόθεσμα Δάνεια.....	6
1.2 Σύγχρονοι τρόποι χρηματοδότησης επιχειρήσεων.....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 – Αναλυτική περιγραφή εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης επιχειρήσεων	8
2.1. Factoring.....	8
2.1.1. Η έννοια του Factoring	8
2.1.2 Ιστορική αναδρομή - Εξέλιξη.....	8
2.1.3 Μορφές Factoring	9
2.1.4 Ποιες επιχειρήσεις ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών Factoring	11
2.2. Venture Capital	11
2.2.1 Η έννοια του Venture Capital	11
2.2.2 Ιστορική αναδρομή - Εξέλιξη	12
2.2.3 Ποιες επιχειρήσεις ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών Venture Capital	13
2.3. Forfaiting.....	14
2.3.1 Η έννοια του Forfaiting	14
2.3.2 Ιστορική αναδρομή - Εξέλιξη	14
2.4 Franchising.....	15
2.4.1 Η έννοια του Franchising.....	15
2.4.2 Ιστορική αναδρομή - Εξέλιξη	15
2.4.3 Μορφές Franchising	16
2.5 Leasing.....	17
2.5.1 Η έννοια του Leasing.....	17
2.5.2 Ιστορική αναδρομή - Εξέλιξη	19
2.5.3 Μορφές Leasing.....	19
2.5.4 Η Χρηματοδοτική πλευρά του Leasing.....	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 – Leasing vs. Τραπεζικού δανεισμού – Αναφορά στις νέες εξελίξεις της αγοράς όπως διαμορφώνονται από τις επιπτώσεις του συμφώνου της Βασιλείας ΙΙ.....	31
3.1 Πλεονεκτήματα Τραπεζικού Δανεισμού.....	31
3.2 Μειονεκτήματα Τραπεζικού Δανεισμού	32
3.3 Πλεονεκτήματα από τη χρήση του Leasing	35
3.4 Μειονεκτήματα από τη χρήση του Leasing.....	36
3.5 Leasing vs. Δανείων.....	37
3.6 Παραδείγματα συγκριτικής ανάλυσης δανεισμού και χρηματοδοτικής μίσθωσης	38

3.7 Βασιλεία II – οι συνέπειες για δανειολήπτες , εργαζόμενους	40
3.8 Αντιμέτωπος με τη Βασιλεία II οι εταιρείες Leasing	47
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 – Αγορά Leasing στην Ελλάδα	49
4.1 Αναφορά στην Ελληνική πραγματικότητα	49
4.2 Αριθμοδείκτες	54
Παράρτημα 1 – Οικονομικές καταστάσεις σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα χρηματοοικονομικής πληροφόρησης	69
Παράρτημα 2 – Άρθρα	79
Βιβλιογραφία	86
Άρθρα	87
Ιστοσελίδες	87

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Τραπεζικός Δανεισμός – Εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης επιχειρήσεων

1.1 Τραπεζικός Δανεισμός

Ο Τραπεζικός Δανεισμός είναι σήμερα ο πιο συνηθισμένος τρόπος στον οποίο καταφεύγουν οι επιχειρήσεις για να βρουν χρηματοδότηση. Οι τράπεζες προσφέρουν δύο μεγάλες κατηγορίες δανείων προς τις επιχειρήσεις: Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης και τα Μακροπρόθεσμα δάνεια. Τα δάνεια Κεφαλαίου Κίνησης αποσκοπούν στη βελτίωση της ρευστότητας της επιχείρησης και είναι από τη φύση τους μικρής διάρκειας. Αντίθετα τα Μακροπρόθεσμα δάνεια είναι μακράς διάρκειας και περιλαμβάνουν τα δάνεια εγκατάστασης και τα δάνεια επαγγελματικού εξοπλισμού. Το επιτόκιο των Μακροπρόθεσμων δανείων είναι συνήθως χαμηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των δανείων Κεφαλαίου Κίνησης λόγω ακριβώς της μεγαλύτερης διάρκειας αποπληρωμής του.

1.1.1. Δάνεια για κεφάλαια κίνησης

Τα πιστωτικά ιδρύματα προσφέρουν σήμερα ολοκληρωμένα πακέτα για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ή των ελεύθερων επαγγελματιών. Τέτοια προϊόντα είναι τα ανοιχτά ή ανακυκλούμενα δάνεια και οι αλληλόχρεοι λογαριασμοί. Στα ανοιχτά δάνεια οι τράπεζες δίνουν ένα πιστωτικό όριο στον πελάτη τους ως το οποίο μπορεί να δανείζεται. Ο δανειολήπτης μπορεί αν θέλει να εξοφλήσει μέρος ή το σύνολο της οφειλής του, ενώ μπορεί να επαναδανείζεται όταν έχει ανάγκη ως το όριο που του έχει χορηγηθεί, χωρίς να απαιτείται να επιστρέφει σε συγκεκριμένο διάστημα το κεφάλαιο που χρησιμοποίησε. Υπάρχουν τράπεζες που χρηματοδοτούν για κεφάλαιο κίνησης ποσοστό ως και το 100% του τζίρου της επιχείρησης και άλλες όπου το ποσοστό αυτό δεν ξεπερνά το 50% του τζίρου.

1.1.2. Μακροπρόθεσμα δάνεια

α) Δάνεια για επαγγελματική στέγη :

Τα δάνεια επαγγελματικής στέγης μπορεί να χρηματοδοτήσουν μέχρι και το 100% της αξίας του ακινήτου και η διάρκειά τους κυμαίνεται από 3 μέχρι 30 χρόνια ανάλογα με την τράπεζα και τον πελάτη, με επιτόκια που σήμερα κυμαίνονται από 5,50 ως 9,50% περίπου. Το τελικό επιτόκιο των δανείων αυτών προσαυξάνεται από την εισφορά του Ν. 128/75 κατά 0,6%. Για τους νέους επιχειρηματίες οι τράπεζες παρέχουν συνήθως περίοδο χάριτος μέχρι δύο χρόνια, διάστημα κατά το οποίο οι νέοι επιχειρηματίες καλούνται να πληρώσουν μόνο τους τόκους ή μικρότερες δόσεις. Τα έξοδα δανείου που χρεώνουν οι τράπεζες συνήθως δεν ξεπερνούν το 1% του δανείου.

β) Δάνεια για αγορά πάγιου εξοπλισμού :

Τα δάνεια της μορφής αυτής χορηγούνται για την αγορά παγίου εξοπλισμού (έπιπλα, μηχανήματα κ.λπ.). Η διάρκεια αποπληρωμής των δανείων αυτών φτάνει τα 15 χρόνια με επιτόκιο το οποίο σήμερα κυμαίνεται από 6,25% μέχρι 10%. Η χρηματοδότηση μπορεί να καλύψει ολόκληρη την επένδυση της αγοράς του παγίου εξοπλισμού, ενώ η εκταμίευση μπορεί να γίνεται είτε εφ' άπαξ, είτε σταδιακά ανάλογα με την εξέλιξη των αγορών. Αποστολή της εταιρίας, σύμφωνα με τον ιδρυτικό νόμο 3066/2002 (ΦΕΚ Α' 252/18.10.2002), είναι η διευκόλυνση της πρόσβασης στο χρηματοπιστωτικό και χρηματοοικονομικό σύστημα της χώρας μας των Μικρών και Πολύ Μικρών Επιχειρήσεων (ΜΕ), παρέχοντας εγγυήσεις και αντεγγυήσεις υπέρ αυτών και αναλαμβάνοντας έτσι την κάλυψη μεγάλου μέρους των οικονομικών και εμπορικών κινδύνων τους.

1.2 Σύγχρονοι τρόποι χρηματοδότησης επιχειρήσεων

Οι υπηρεσίες που παρέχουν οι τράπεζες στις επιχειρήσεις καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα αναγκών τους. Ιδιαίτερη σημασία για την οικονομική ανάπτυξη έχει η κάλυψη των

χρηματοδοτικών αναγκών των επιχειρήσεων για την πραγματοποίηση επενδύσεων και την εξυπηρέτηση της παραγωγικής διαδικασίας τους. Στις επιχειρήσεις που πραγματοποιούν επενδύσεις για την απόκτηση ή ανανέωση των παγίων στοιχείων τους, το τραπεζικό σύστημα παρέχει μεσομακροπρόθεσμο δανεισμό, προσαρμοσμένο ως προς το ύψος, τη διάρκεια και τους λοιπούς όρους στις ανάγκες και προοπτικές τους. Ο δανεισμός αυτός μπορεί να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της επένδυσης στον αναπτυξιακό νόμο, εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται από αυτόν. Για την κάλυψη των αναγκών που ανακύπτουν κατά την παραγωγική δραστηριότητα των επιχειρήσεων, το τραπεζικό σύστημα παρέχει το αναγκαίο κεφάλαιο κίνησης, με όρους προσαρμοσμένους στις πραγματικές ανάγκες τους. Η προβλεπόμενη μείωση των επιτοκίων στα επίπεδα των ευρωπαϊκών χωρών, αναμένεται να κάνει προσιτό και ελκυστικό τον τραπεζικό δανεισμό.

Η διεθνοποίηση των εμπορικών συναλλαγών και το πλήρες άνοιγμα των αγορών επιβάλλει στις ελληνικές επιχειρήσεις να αναζητήσουν τρόπους γρήγορης και αποτελεσματικής ανάπτυξης. Το μικρό μέγεθος, το εξαιρετικά περιορισμένο διεθνές δίκτυο πωλήσεων και η χαμηλή κεφαλαιακή βάση αποτελούν μερικά από τα μεγάλα προβλήματα που οι ελληνικές επιχειρήσεις πρέπει να ξεπεράσουν. Τα περιορισμένα περιθώρια ανάπτυξης που παρέχει η εσωτερική αγορά, σε αντίθεση με τις μεγάλες προοπτικές εξέλιξης στις οποίες οδηγεί η επέκταση των εργασιών σε νέες αγορές - κυρίως του εξωτερικού - "αναγκάζουν" τις επιχειρήσεις να αναδιοργανωθούν έτσι ώστε να μπορέσουν να επιτύχουν αποτελεσματική διείσδυση σε ξένες αγορές με ανταγωνιστικά προϊόντα και υπηρεσίες. Παράλληλα η διεύρυνση των εξαγωγών και η αύξηση του ύψους των πιστώσεων προς τους πελάτες τους, επιβάλλουν την αναζήτηση πρακτικών που θα μειώνουν τους κινδύνους που δημιουργούνται από στρατηγικές επέκτασης σε ξένες αγορές. Πέρα από αυτά όμως το τραπεζικό σύστημα εισήγαγε, τα τελευταία χρόνια, θεσμούς οι οποίοι καλύπτουν τις ανάγκες των επιχειρήσεων με περισσότερο εξειδικευμένους και αποτελεσματικούς τρόπους.

Οι σημαντικότεροι από τους θεσμούς αυτούς, είναι:

1. Η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (**Factoring**)
2. Το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών (**Venture Capital**)
3. Εκχώρηση απαιτήσεων (**Forfaiting**)

4. Δικαιοχρησία (**Franchising**)
5. Η χρηματοδοτική μίσθωση (**Leasing**)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Αναλυτική περιγραφή εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης

2.1. Factoring

Πρακτορεία Επιχειρηματικών Απαιτήσεων . Δέσμη υπηρεσιών προς επιχειρήσεις που πωλούν τα εμπορεύματα ή τις υπηρεσίες τους με βραχυπρόθεσμη πίστωση

2.1.1. Η έννοια του Factoring

Η πρακτορεία των επιχειρηματικών απαιτήσεων (γνωστή με τον αγγλοσαξονικό όρο Factoring), είναι μία τεχνική συναλλαγών, κατά την οποία ο προμηθευτής ή εκχωρητής μεταβιβάζει ορισμένα δικαιώματά του στον πράκτορα (Factor) επί αμοιβή και ο πράκτορας αναλαμβάνει να εξοφλήσει στον προμηθευτή τα δικαιώματά του κατά την κανονική λήξη ή να τα προεξοφλήσει, οπότε διενεργεί μια πιστωτική πράξη.

2.1.2. Ιστορική αναδρομή – Εξέλιξη

Μας είναι άγνωστο πότε χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά η έννοια του Factoring , παρά το ότι αναφέρεται στην αγγλική βιβλιογραφία από τον 15^ο-16^ο αιώνα. Στην αρχή ο Factor είχε τη μορφή του εμπορικού αντιπροσώπου και διακινούσε προϊόντα με τη δική του επωνυμία. Πολλές οι υπηρεσίες του, που συνέβαλλαν στην ανάπτυξη των εμπορικών συναλλαγών της χώρας του. Αυτό κυρίως σε περιόδους αποικιοκρατίας όταν είχε το σπουδαιότερο ρόλο αφού ήταν αυτός που εισέπραττε τους λογαριασμούς των πελατών. Ήταν αυτός που διαμόρφωνε την πιστωτική πολιτική και έδινε προκαταβολές τοις μετρητοίς πριν από την πώληση των προϊόντων. Όλα αυτά, όμως γίνονταν έξω από τα πλαίσια νόμων ή δικαστικών αποφάσεων. Με την ανάπτυξη – οικονομική και βιομηχανική – στις ΗΠΑ, πριν από τον πρώτο παγκόσμιο πόλεμο , σημειώθηκαν σημαντικές εξελίξεις στον χώρο των επιχειρήσεων .Οι ίδιοι οι βιομήχανοι είχαν πια συμφέρον από την ανάπτυξη

των δραστηριοτήτων τους. Έτσι, οι Factors αντιπρόσωποι απομακρύνθηκαν σιγά – σιγά από το χώρο αυτό. Με τις νέες εξελίξεις άρχισαν να δημιουργούνται νέες εργασίες , παρέχοντας υπηρεσίες στους επιχειρηματίες , εκεί που αυτοί δεν μπορούσαν ή δεν τους συνέφερε να αναλάβουν, με αποτέλεσμα την ανάπτυξη των χρηματοδοτικών υπηρεσιών και υπηρεσιών κάλυψης των πιστωτικών κινδύνων. Ήρθε ο νέος Factor , ο σύγχρονος χρηματοδότης με πιστώσεις, προκαταβολές απαιτήσεων ,ασφαλίσεις εκχωρημένων τιμολογίων κ.α. Έτσι δημιουργήθηκε το σύγχρονο Factoring.Με το πέρασμα του χρόνου δημιουργήθηκαν κι άλλες εταιρίες χρηματοδοτήσεων και επεκτάθηκαν πέρα από τη χρηματοδότηση εμπορικών εργασιών .Αργότερα μπαίνουν σε αυτό το χώρο και οι τράπεζες καθώς και άλλοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί . Πρίν το 1960, ελάχιστες τράπεζες παρείχαν υπηρεσίες Factoring .Το 1963 για πρώτη φορά τράπεζες ασχολούνται με το Factoring , αφού εντάχθηκε με νόμο στις τραπεζικές εργασίες (πρώτα στις ΗΠΑ).Άλλες τράπεζες δημιούργησαν νέα τμήματα που ασχολήθηκαν με το νέο θεσμό, ενώ άλλες αγόρασαν ολόκληρες διευθύνσεις ή εταιρίες Factoring .Στην αρχή ο νέος θεσμός απευθυνόταν σε υφαντουργικές επιχειρήσεις, εταιρίες επίπλων κ.λπ. Αργότερα επεκτάθηκε και σε βιομηχανίες (υποδημάτων, παιχνιδιών, χαλιών κλπ.)

2.1.3. Μορφές Factoring

Το Factoring αποτελεί δέσμη χρηματοοικονομικών υπηρεσιών, οι οποίες καλύπτουν ανάγκες επιχειρήσεων που πωλούν προϊόντα ή παρέχουν υπηρεσίες με βραχυπρόθεσμη πίστωση σε πελάτες με επαναληπτική/αγοραστική συμπεριφορά και διακρίνεται σε:

1. Εγχώριο Factoring
2. Εξαγωγικό Factoring
3. Εισαγωγικό Factoring

Το εγχώριο Factoring καλύπτει ανάγκες της επιχείρησης στην εγχώρια αγορά, ενώ το Εξαγωγικό Factoring και το Εισαγωγικό Factoring καλύπτουν ανάγκες της στη διεθνή αγορά.

I. Εγχώριο Factoring

Η δέσμη των παρεχόμενων υπηρεσιών είναι η εξής:

- Χρηματοδότηση της επιχείρησης

Εάν η επιχείρηση επιθυμεί τη μετατροπή των εισπρακτέων τιμολογίων της σε μετρητά για να αποκτήσει ρευστότητα, η εταιρεία Factoring χορηγεί προκαταβολή της τάξης του 80%-85% της αξίας τους.

- Αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών

Η εταιρεία Factoring αξιολογεί την πιστοληπτική ικανότητα των πελατών της επιχείρησης, τόσο αυτών που έχουν ενταχθεί στο πελατολόγιό της κατά την έναρξη της συνεργασίας όσο και των προελκυσόμενων μεταγενέστερα. Διαχείριση, Λογιστική Παρακολούθηση και Είσπραξη των τιμολογίων.

II. Εξαγωγικό Factoring

Το εξαγωγικό Factoring παρέχει στην εξαγωγική επιχείρηση αντίστοιχες υπηρεσίες με το εγχώριο Factoring. Η εκχώρηση όμως στην εταιρεία Factoring των απαιτήσεων της επιχείρησης έναντι των αγοραστών-εισαγωγέων γίνεται κατά κανόνα χωρίς δικαίωμα επιστροφής στην επιχείρηση των ανείσπρακτων τιμολογίων και επομένως η εταιρεία Factoring αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο.

III. Εισαγωγικό Factoring

Η εισαγωγική επιχείρηση απαλλάσσεται από τις παραδοσιακές διαδικασίες των εισαγωγών και αγοράζει προθεσμιακά με ανοικτό λογαριασμό, γεγονός που της επιτρέπει να βελτιώνει την αγοραστική δύναμή της, τους όρους αγορών και την ανταγωνιστικότητά της.

2.1.4. Ποιές επιχειρήσεις ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών Factoring

Οι επιχειρήσεις που ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών Factoring έχουν τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

- Παρουσιάζουν αναπτυσσόμενη και κερδοφόρα δραστηριότητα.
- Πραγματοποιούν πωλήσεις με βραχυπρόθεσμη πίστωση.
- Έχουν ευρύ αριθμό πελατών με επαναληπτική και καλή αγοραστική συμπεριφορά.
- Εκδίδουν τιμολόγια με σημαντική μέση αξία.

2.2. Venture Capital

Κεφάλαιο Επιχειρηματικών Συμμετοχών

Κεφαλαιακή ενίσχυση δυναμικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων

2.2.1. Η έννοια του Venture Capital

Η απευθείας επένδυση κεφαλαίων με τη συμμετοχή στο κεφάλαιο εταιρειών που δεν έχουν εισαχθεί στο Χρηματιστήριο αποτελεί ένα νέο θεσμό, ο οποίος υλοποιείται μέσω των εταιρειών παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου (Venture Capital). Η παροχή επιχειρηματικού κεφαλαίου υψηλού κινδύνου (Venture Capital) είναι ένας τρόπος χρηματοδότησης με ίδια κεφάλαια επιχειρήσεων ή επενδυτικών σχεδίων υψηλού δυναμικού αποδόσεως και συνεπώς υψηλού βαθμού κινδύνου. Το Venture Capital συνδέει τρεις παράγοντες: i) το επενδυτικό κοινό, ii) τον διαχειριστή του Επιχειρηματικού Κεφαλαίου Υψηλού Κινδύνου και iii) τις επιχειρήσεις που υλοποιούν τα επενδυτικά σχέδια με την προοπτική της υψηλής αποδοτικότητας. Κινητήρια δύναμη στην τριμερή συνεργασία είναι τα υψηλά κέρδη που αναμένεται να επιτευχθούν κατά την πώληση της συμμετοχής που απέκτησαν οι διαχειριστές των

Επιχειρηματικών Κεφαλαίων Υψηλού Κινδύνου στις νέες επιχειρήσεις υψηλών προσδοκιών, όταν οι προσδοκίες αυτές αρχίσουν να αποδίδουν. Αν δεν επαληθευτούν οι προβλέψεις, το εγχείρημα θεωρείται αποτυχημένο και είναι δυνατή η απώλεια κεφαλαίων, για το λόγο αυτό, οι διαχειριστές των Επιχειρηματικών Κεφαλαίων Υψηλού Κινδύνου προκειμένου να συμψηφίσουν τους κινδύνους διαμοιράζουν τα κεφάλαιά τους μεταξύ πολλών επιχειρήσεων. Η προαναφερόμενη συνεργασία για να ωριμάσει απαιτεί γύρω στα δέκα έτη, δηλαδή πρόκειται για μακροπρόθεσμη διαδικασία. Στις ΗΠΑ, όπου η τεχνική έχει προοδεύσει σημαντικά, επιτυγχάνεται η ωριμότητα (δηλαδή η πώληση των μετοχών στη νέα εταιρεία) εντός μιας πενταετίας. Η διαφορά μεταξύ του Venture Capital και της συνήθους χρηματοδότησης επιχειρήσεων εντοπίζεται στην αναζήτηση του υψηλού κινδύνου, κάτι που κατά κανόνα αποκλείεται στη συνήθη χρηματοδότηση και στην ενεργό δέσμευση του διαχειριστή κατά την υλοποίηση του επικίνδυνου επενδυτικού σχεδίου με την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών.

Η παροχή Επιχειρηματικού Κεφαλαίου Υψηλού Κινδύνου έχει τρία χαρακτηριστικά στοιχεία:

- I) Τη συνεισφορά ιδίων κεφαλαίων
- II) Τη μακροπρόθεσμη τοποθέτηση και
- III) Την ενεργό ανάμιξη στη διαχείριση του επενδυτικού σχεδίου

2.2.2. Ιστορική αναδρομή – Εξέλιξη

Το Venture Capital είναι ένα χρηματοδοτικό εργαλείο που εμφανίστηκε στη δεκαετία του 1950 στις ΗΠΑ και αρκετά αργότερα αλλά δυναμικά στη Μ. Βρετανία καθώς επίσης και στις άλλες χώρες της Δ. Ευρώπης. Είναι πολύ νέο σαν θεσμός στην Ελλάδα (πρώτος σχετικός νόμος 1775/88) όπου όμως αναπτύσσεται, ειδικά την τελευταία πενταετία, ραγδαία. Μετά τη χρηματιστηριακή άνοιξη στην Ελλάδα και

την μεταφορά τεραστίων κεφαλαίων από τραπεζικές καταθέσεις σε αγορές μετοχών, ο ενθουσιασμός των επενδυτών έχει μειωθεί και οι επενδυτές στρέφονται και θα στραφούν στο μέλλον σε μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες τοποθετήσεις. Αυτό έχει συμβεί και στις χώρες όπου το venture capital ανθεί.

2.2.3. . Ποιές επιχειρήσεις ενδείκνυται να κάνουν χρήση των υπηρεσιών Venture Capital

Ανταποκρίνεται στις ανάγκες δυναμικών εταιρειών που αναπτύσσονται με γρήγορους ρυθμούς και χρειάζονται κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξή τους, διατηρώντας όμως υγιή πάντα κεφαλαιακή διάρθρωση. Συναντάται συχνά και στην περίπτωση μεταβίβασης της ιδιοκτησίας της επιχείρησης, είτε σε μετόχους μειοψηφίας είτε σε στελέχη της διοίκησης (management buy-outs), προσφέροντας την απαιτούμενη χρηματοδότηση για την επίτευξη των επιχειρηματικών στόχων. Η χρηματοδότηση μέσω venture capital επιτυγχάνεται είτε μέσω της συμμετοχής στο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών με αύξηση ή σπανιότερα με εξαγορά τμήματος αυτού είτε με διάφορα άλλα ευέλικτα σχήματα, όπως η έκδοση νέας σειράς προνομιούχων μετοχών ή μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου, επιτρέπει δε σχεδόν πάντοτε στον κύριο μέτοχο να διατηρήσει τον έλεγχο της εταιρείας του. Η κεφαλαιακή ενίσχυση μιας εταιρείας είναι δυνατή τόσο σε αρχικό στάδιο (seed ή start-up capital) όσο και σε μεταγενέστερο (development capital). Είναι εύλογο ότι το όφελος που προσδοκά ο επενδυτής venture capital είναι υψηλό, πράγμα που δικαιολογεί τον αυξημένο κίνδυνο που αναλαμβάνει για την επένδυσή του. Ο θεσμός του venture capital έχει οδηγήσει σε εντυπωσιακή ανάπτυξη τις περισσότερες επιχειρήσεις που τον αξιοποίησαν. Οι εταιρείες παροχής επιχειρηματικού κεφαλαίου συνήθως ρευστοποιούν τη συμμετοχή τους μετά την είσοδο στο Χρηματιστήριο των επιχειρήσεων στις οποίες επένδυσαν ή ακόμη κατά την πώληση της πλειοψηφίας του μετοχικού κεφαλαίου των εταιριών αυτών.

2.3.Forfaiting

Μορφή τραπεζικής εργασίας που αφορά την εκχώρηση απαιτήσεων που περιλαμβάνουν εμπορικούς ή πιστωτικούς κινδύνους.

2.3.1. Η έννοια του Forfaiting

Η φιλοσοφία του forfaiting βασίζεται στη μεταφορά του επιχειρηματικού κινδύνου και του πολιτικού κινδύνου από τον εισαγωγέα στον forfaiting. Ο forfaiter λειτουργεί σαν ανεξάρτητος αυτόνομος χρηματοδοτικός οργανισμός-επιχείρηση που αγοράζει τίτλους για λογαριασμό του και έχει ως σκοπό το κέρδος, από τους τόκους, οπότε δεν εξασφαλίζει ή καλύπτει απλώς κινδύνους

2.3.2. Ιστορική αναδρομή – Εξέλιξη

Αρχικά το εμφανίστηκε και διαμορφώθηκε στις ΗΠΑ, ωστόσο αποτελεί ευρωπαϊκή και συγκεκριμένα ελβετική επινόηση. Οι μεγαλύτερες αγορές Forfaiting βρίσκονται ακόμα και σήμερα στη Ζυρίχη, το Λονδίνο και τη Φρανκφούρτη. Πιο συγκεκριμένα κατά τη διάρκεια του μεσοπόλεμου στην τραπεζική κοινότητα της Ζυρίχης ο θεσμός της παρουσίασε έξαρση. Το φαινόμενο αυτό δικαιολογείται καθώς αποτελούσε μια κοινότητα με ιδιαίτερες επιδόσεις στον τομέα χρηματοδότησης του διεθνούς εμπορίου και με μεγάλη φήμη στον τομέα των τραπεζικών εργασιών. Παρόλο που η Ελβετία αποτέλεσε το κέντρο των εργασιών, παρατηρήθηκε γρήγορα η εξάπλωση του στη δυτική Γερμανία και την Αυστρία επειδή οι περισσότεροι εξαγωγείς προς τις χώρες της Comecoon και την πρώην Γιουγκοσλαβία ήταν από τις δυο αυτές χώρες. Με την επέκταση της τεχνικής του Forfaiting αναπτύχθηκε η αγοραπωλησία εμπορικών απαιτήσεων μεταξύ των forfaiters με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί μια δευτερεύουσα αγορά. Η πιο σπουδαία σήμερα δευτερεύουσα αγορά είναι αυτή του Λονδίνου.

2.4. Franchising

Η Δικαιόχρηση αποτελεί μια άλλη μορφή εμπορίας, μια εξελιγμένη μορφή συστήματος διανομής μέσω της οποίας προϊόντα και υπηρεσίες διακινούνται στην αγορά.

2.4.1. Η έννοια του Franchising

Ένας από τους επικρατέστερους ορισμούς είναι: μία σύμβαση συνεργασίας μεταξύ δύο επιχειρήσεων, βάσει της οποίας η μία επιχείρηση, ο δικαιούχος ή δότης (franchisor), παραχωρεί στην άλλη, το δικαιούχο ή λήπτη (franchise), έναντι άμεσου ή έμμεσου οικονομικού ανταλλάγματος το δικαίωμα εκμετάλλευσης του "πακέτου Franchising", δηλαδή ενός συνόλου δικαιωμάτων βιομηχανικής ή πνευματικής ιδιοκτησίας που αφορούν εμπορικά σήματα, επωνυμίες, διακριτικά γνωρίσματα (πινακίδες καταστημάτων), πρότυπα χρήσης, σχέδια, υποδείγματα, ευρεσιτεχνία καθώς και την απαραίτητη τεχνογνωσία με σκοπό την εμπορία συγκεκριμένων τύπων προϊόντων ή/και υπηρεσιών σε τελικούς χρήστες.

2.4.2. Ιστορική αναδρομή – Εξέλιξη

Το αρχικό σκεπτικό του franchising ξεκίνησε αιώνες πριν .Ο Πάπας, σε μια προσπάθεια να συγκεντρώσει φόρους έδωσε το δικαίωμα σε ορισμένους ανθρώπους να εκμεταλλευτούν μια ορισμένη γεωγραφική περιοχή. Οι άνθρωποι αυτοί θα κρατούσαν ένα μερίδιο από αυτά που είχαν συγκεντρώσει και τα υπόλοιπα θα τα έδιναν στον Πάπα. Έτσι δημιουργήθηκε η πρώτη σχέση franchise. Κατά την διάρκεια του Παγκόσμιου Πολέμου, δημιουργήθηκε το πρώτο μοντέρνο franchise όταν η βιομηχανία Ραπτικών Μηχανών Singer καθόρισε μια ομάδα έμπιστων πωλητών παγκοσμίως οι οποίοι πουλούσαν τις ραπτικές μηχανές. Από τότε και άλλες εταιρείες χρησιμοποίησαν την μέθοδο franchise για να επεκταθούν σε

αγορές τις οποίες αλλιώς δεν θα μπορούσαν να πλησιάσουν λόγω υψηλού κόστους και άλλων κινδύνων. Η μοντέρνα εποχή του franchising ξεκίνησε το 1950 όταν ο Ray Kroc, ένας πωλητής μηχανών milkshake, ανακάλυψε στην Καλιφόρνια ένα εστιατόριο που το είχαν οι αδελφοί McDonald. Εντυπωσιασμένος από το πλήθος και τις νόστιμες τηγανιτές πατάτες ο Kroc αγόρασε τα δικαιώματα του franchise και δημιούργησε μια από τις πιο επιτυχημένες επιχειρήσεις της Αμερικής. Και αυτό το πέτυχε μέσω franchising. Οι λόγοι για το franchising εκείνη την εποχή δεν ήταν διαφορετικοί από ότι είναι σήμερα. Η επέκταση κάθε επιχείρησης είναι ριψοκίνδυνη και απαιτεί σημαντικές επενδύσεις κεφαλαίου και ανθρώπινου δυναμικού. Το 1970 ο John Brown Jr., του 'Kentucky Fried Chicken,' υπολόγισε ότι θα έπρεπε να είχαν ξοδευτεί πάνω από \$400 εκατομμύρια δολάρια για τον αριθμό των καταστημάτων franchise που υπήρχαν μέχρι τότε. Σύμφωνα με τις στατιστικές από το Διεθνή Οργανισμό Franchise το franchising αντιπροσωπεύει πάνω από το ένα τρίτο των εθνικών πωλήσεων. Η Naisbett Group, σε μια έρευνα που έγινε το 1990 μέσω Διεθνούς Οργανισμού Franchise έδειξε ότι, αν η τωρινή τάση συνεχιστεί, προβλέπεται ότι τα επόμενα πέντε χρόνια το franchising θα αποτελεί πάνω από το 50% των πωλήσεων της Αμερικής. Η ανάπτυξη του franchise και οι σύγχρονες τεχνικές του έχουν βοηθήσει πολλές Αμερικάνικες εταιρίες να εισβάλλουν σε πολύ μακρινές αγορές που μέχρι τότε ήταν άπιαστο όνειρο.

2.4.3. Μορφές Franchising

1. Άμεσο Franchising: υπάρχει κατευθείαν σχέση του δικαιοπάροχου και του δικαιούχου που βρίσκεται σε ξένη χώρα, χωρίς την παραμικρή παρέμβαση τρίτου
2. Κύρια Συμφωνία Franchising: η επιχείρηση, ο δικαιοπάροχος (master franchisor) παρέχει στην άλλη, τον κύριο δικαιοδόχο (master franchisee) έναντι άμεσου ή έμμεσου οικονομικού ανταλλάγματος το αποκλειστικό δικαίωμα εκμετάλλευσης του «πακέτου Franchising» με σκοπό τη σύναψη περαιτέρω συμφωνιών Franchising (sub Franchising) με τρίτους. Ο κύριος δικαιοδόχος πληροφορείται πολύ περισσότερα μυστικά (από έναν απλό δικαιοδόχο), έτσι ώστε να μπορεί να τον υποκαθιστά πλήρως

δρώντας αυτός πλέον ως δικαιούχος στην καθορισμένη περιοχή που συνήθως καλύπτει την επικράτεια μιας χώρας.

3. Συμφωνία για Δραστηριότητα Κοινής Επιχείρησης (Joint Venture): Μια κοινή επιχείρηση είναι εκείνη που υπόκειται στον κοινό έλεγχο δύο ή περισσότερων επιχειρήσεων, οικονομικά ανεξάρτητων. Στην περίπτωση αυτή ο δικαιούχος με τον joint venture συνεταιρό του, που είναι συνήθως κάτοικος ξένης χώρας, συνιστά μια joint venture εταιρία σ' αυτή τη χώρα. Η εταιρία joint venture στη συνέχεια συνάπτει με το δικαιούχο είτε Συμφωνία Ανάπτυξης μιας περιοχής ή Κύρια Συμφωνία Franchising.

2.5. Leasing (Χρηματοδοτική Μίσθωση)

Ένας συμφέρων τρόπος για την πραγματοποίηση επενδύσεων από επιχειρήσεις και ελεύθερους επαγγελματίες

2.5.1. Η έννοια του Leasing

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) καθιερώθηκε στην Ελλάδα με το Ν. 1665/1986, ως μία σύγχρονη μέθοδο μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων (δηλαδή εξοπλισμού και ακινήτων) για επαγγελματική χρήση. Χρησιμοποιούνται οι όροι της αγγλικής γλώσσας Financial leasing για τη χρηματοδοτική μίσθωση (Crédit-bail στα Γαλλικά) και Renting ή Operating leasing για την παραδοσιακή ή λειτουργική μίσθωση. Το ενδιαφέρον προσελκύει η μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης, η οποία παρέχει τη δυνατότητα στο χρήστη, μετά την πολυετή εκμίσθωση ενός πράγματος, να αποκτήσει και την ιδιοκτησία του. Κατά τη διαδικασία της παραδοσιακής μίσθωσης εμφανίζονται ο ιδιοκτήτης του πράγματος (εκμισθωτής) και ο χρήστης του πράγματος (μισθωτής) ο οποίος πληρώνει το μίσθωμα ή ενοίκιο του πράγματος (μίσθιο). Στη χρηματοδοτική μίσθωση εμφανίζονται ο πάντοτε απαραίτητος χρήστης και η ειδική εταιρεία leasing, ως χρηματοδοτικός μεσάζων, ενώ πίσω από αυτήν ενδέχεται να υπάρχει σειρά εναλλακτικών συνεργασιών. Αυτοί οι τρίτοι συνεργάτες, εγγυώνται την καλή κατασκευή του πράγματος και αναλαμβάνουν την παροχή σειράς

υπηρεσιών προς το χρήστη υπό πρόσθετους όρους. Έναντι της παραδοσιακής μίσθωσης, η χρηματοδοτική μίσθωση διαφέρει ως προς την ελευθερία του ενοικιαστή να επιλέξει το πράγμα, που υποδεικνύει για εξαγορά στην εταιρεία μισθώσεως, από την οποία στη συνέχεια το ενοικιάζει. Η διάρκεια ενοικίασης καλύπτει συνήθως ολόκληρη την οικονομική ζωή του πράγματος, το δε ενοίκιο υπολογίζεται ως τοκοχρεολυτική δόση δανείου, που θα χρειαζόταν για την εξαρχής ιδιοκτησιακή απόκτηση του πράγματος. Έτσι, ο μεν χρήστης εξασφαλίζει αμέσως τη δυνατότητα χρησιμοποίησης πράγματος της επιλογής του, χωρίς να δεσμεύσει το απαραίτητο κεφάλαιο εξαγοράς, που ίσως και να μην διαθέτει ή να μην είναι δυνατή η εξεύρεσή του, η δε εταιρεία ενοικίασεως τοποθετεί εντόκως τα κεφάλαιά της. Στο ενοικιαστήριο συμβόλαιο προβλέπεται το δικαίωμα επιλογής (Option) για την τελική εξαγορά του πράγματος από τον ενοικιαστή σε γνωστή από την έναρξη του συμβολαίου τιμή, για την παράταση της ενοικίασεως με νέο συμβόλαιο ή για τη μη ανανέωση και επιστροφή του πράγματος.

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ LEASING



2.5.2. Ιστορική αναδρομή – Εξέλιξη

Σαν πρώτη πράξη leasing θεωρείται η μίσθωση γης μαζί με όλον τον εξοπλισμό (δούλοι, κοπάδια ζώων κ.λπ.), που ήταν διαδεδομένη στην αρχαία Αίγυπτο το 3000 π.Χ. Μία χιλιετία αργότερα, το 2000 π.Χ., οι Σουμέριοι υιοθέτησαν την ίδια μέθοδο προκειμένου να μισθώσουν γη και εξοπλισμό. Οι Ρωμαίοι, μάλιστα, πολλά χρόνια αργότερα, ήταν οι πρώτοι που θεσμοθέτησαν τη χρηματοδοτική μίσθωση, ενσωματώνοντάς την ως θεσμό στο Ρωμαϊκό Δίκαιο. Στον Μεσαίωνα, κατά τον 17ο αιώνα μ.Χ., πράξεις leasing έγιναν στην Αγγλία. Ο θεσμός, όμως, γνωρίζει σημαντική ανάπτυξη στα μέσα του 19ου αιώνα, οπότε δημιουργούνται οι πρώτες εταιρείες leasing στην Αγγλία και την Αμερική. Βασικό αντικείμενο των εργασιών τους αποτέλεσε η μίσθωση βαγονιών για τη μεταφορά εμπορευμάτων. Σχεδόν αμέσως επέκτειναν το leasing και στη μίσθωση τηλεφώνων (ΗΠΑ: Bell Telephone Co.) Η σύγχρονη μορφή του θεσμού σηματοδοτείται το 1952, επίσης στις ΗΠΑ, με την ίδρυση της εταιρείας United States Leasing Corporation, που σήμερα αποτελεί τη μεγαλύτερη ανεξάρτητη εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στον κόσμο. Λίγα χρόνια αργότερα, στη δεκαετία του 1960, δημιουργήθηκε στην Ευρώπη η εταιρεία Mercantile Leasing Company. Ο θεσμός διεθνώς εισήλθε σε φάση «ωριμότητας» το 1991, ενώ μέχρι τότε εμφάνιζε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, ενώ υπήρχαν περιπτώσεις που ξεπερνούσε τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ μερικών χωρών. Στην Ελλάδα εισήλθε το 1986 με τον νόμο 1665/1986 περί χρηματοδοτικής μίσθωσης, αλλά σε άνηση βρίσκεται από το 2000 και αφού είχε θεσμοθετηθεί το leasing για τα ακίνητα.

2.5.3. Μορφές Leasing

Η δυνατότητα επιλογών στις διαδοχικές φάσεις διεκπεραίωσης μίας πράξης χρηματοδοτικής μίσθωσης διαμορφώνει τα ακόλουθα σχήματα εφαρμογής της:

I. Άμεση χρηματοδοτική μίσθωση (Direct Leasing)

Πρόκειται για τεχνική μεγάλων βιομηχανικών επιχειρήσεων, που χρησιμοποιείται με σκοπό την προώθηση των πωλήσεων τους, ενώ τη ρύθμιση του χρηματοδοτικού σκέλους την αναλαμβάνει εξειδικευμένη θυγατρική εταιρεία τους. Στην περίπτωση

αυτή, ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως λ.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.α. Είναι μια σύγχρονη τεχνική που προσφέρει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες να αποκτήσουν:

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

β. Επαγγελματική στέγη : Γραφεία, καταστήματα, βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτίρια, εμπορικά και εκθεσιακά κέντρα, αποθήκες και άλλα ακίνητα για επαγγελματική χρήση .Η επαγγελματική στέγη μπορεί να αποτελείται από αυτοτελή ακίνητα, αλλά και οριζόντιες ή κάθετες ιδιοκτησίες .Έτσι οι επιχειρήσεις και οι ελεύθεροι επαγγελματίες αποκτούν τα μέσα για την άσκηση της δραστηριότητάς τους και συγχρόνως εκμεταλλεύονται όλα τα φορολογικά και λοιπά πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης, χωρίς να δεσμεύουν πλέον σημαντικά ίδια κεφάλαια.

II. Μίσθωση με παροχή υπηρεσιών (Service Leasing)

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

III. Χρηματοδοτική μίσθωση-πώληση (Vendor Leasing)

Είναι μία τεχνική προώθησης των πωλήσεων, κατά την οποία ένας προμηθευτής εξοπλισμού υπογράφει μία σύμβαση-πλαίσιο με μία εταιρεία leasing και στη συνέχεια προσκομίζει πελάτες για τελική αγορά μέσω της μακροπρόθεσμης ενοικίασης, που προσφέρει η εταιρεία leasing. Από την εταιρεία αυτή ο προμηθευτής εισπράττει ολόκληρο το τίμημα κατά την υπογραφή της σύμβασης ενοικίασης με τον πελάτη. Διάφοροι όροι υπεισέρχονται στην τελική σύμβαση, ανάλογα με τις επιθυμίες των πελατών, οπότε γίνεται λόγος για μίσθωση κατά παραγγελία (λ.χ. εποχιακή

διακύμανση, ανάλογα με τις πωλήσεις του τελικού προϊόντος, στην πληρωμή των ενοικίων κ.α.) Η συνεργασία μεταξύ της εταιρίας leasing και του προμηθευτή εξοπλισμού, με διάφορα σχήματα, συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων και των δύο μερών.

IV. Ειδική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης (master lease line)

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

V. Συμμετοχή ή εξισορροπητική χρηματοδοτική μίσθωση (leveraged leasing)

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

VI. Πώληση και επαναμίσθωση (sale & lease back)

Ο ενοικιαστής αγοράζει το πράγμα και στη συνέχεια το πωλεί στην εταιρεία εκμίσθωσης, από την οποία το ενοικιάζει. Αυτός ο τρόπος επιλέγεται για την αντιμετώπιση εκτάκτων αναγκών ρευστότητας εκ μέρους του ενοικιαστή. Επίσης, δίνεται η δυνατότητα στην επιχείρηση να βελτιώσει την εικόνα του ισολογισμού της μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυχρόνιου δανεισμού της που χρηματοδότησε την απόκτηση των παγίων. Οι ελεύθεροι επαγγελματίες δεν επιτρέπεται να πωλήσουν στην εταιρεία leasing τα επαγγελματικά τους ακίνητα και στη συνέχεια να τα μισθώσουν, επιτρέπεται όμως να πωλήσουν τον εξοπλισμό τους.

VII. Διασυνοριακή ή διεθνής μίσθωση (cross-border ή off-shore leasing)

Η περίπτωση αυτή διαφοροποιείται από τις προηγούμενες κατά το στοιχείο της πληρωμής των μισθωμάτων σε συνάλλαγμα, γεγονός που περικλείει πρόσθετους κινδύνους.

2.5.4. Η χρηματοοικονομική πλευρά του Leasing

Ο ρόλος της χρηματοοικονομικής διοίκησης μέσα σε μια επιχείρηση είναι να προσδιορίζει τον προγραμματισμό των δραστηριοτήτων αυτής. Ουσιαστικά η χρηματοοικονομική λειτουργία μιας επιχείρησης, επικεντρώνεται στα εξής ενδιαφέροντα:

Την απόφαση για το επενδυτικό έργο της εταιρίας: η απόφαση αυτή περιλαμβάνει το ποσό των κεφαλαίων που θα επενδυθούν καθώς επίσης και το είδος των περιουσιακών στοιχείων στα οποία θα επενδυθούν τα κεφάλαια αυτά. Η απόφαση αυτή σχετίζεται με το μέγεθος της επιχείρησης, τα ταμειακά διαθέσιμα της κ.α. Οι επενδυτικές αποφάσεις που λαμβάνονται αντικατοπτρίζουν την κατανομή των χρηματικών πόρων σε διάφορα περιουσιακά στοιχεία και επιχειρηματικές δραστηριότητες και συνθέτουν το ενεργητικό σκέλος του ισολογισμού. Η συγκεκριμένη λειτουργία της διοίκησης κρίνεται ιδιαίτερα σημαντική για τον λόγο πως το κόστος των επενδύσεων αφορά το παρόν και το μέλλον της επιχειρηματικής οντότητας. Αν π.χ. τα μελλοντικά έσοδα δεν είναι αυτά τα οποία είχαν προβλεφθεί πως θα ήταν από μια συγκεκριμένη επένδυση, το γεγονός αυτό θα έχει αρνητικές και δυσμενείς συνέπειες στην ρευστότητα και την αποδοτικότητα του οργανισμού.

Την απόφαση για τον τρόπο με τον οποίο θα χρηματοδοτηθούν οι δραστηριότητες: στην συγκεκριμένη λειτουργία της διοίκησης εννοείται στον τρόπο που θα χρηματοδοτηθεί μια επένδυση και που θα βρεθούν τα απαραίτητα νέα κεφάλαια για την πραγματοποίηση της προγραμματισμένων επενδύσεων, χωρίς να διαταράσσεται η ομαλή λειτουργία του οργανισμού. Η απόφαση αυτή σχετίζεται με την κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης, δηλαδή με την αναλογία μεταξύ των ιδίων και των ξένων κεφαλαίων της επιχείρησης, δηλαδή το παθητικό σκέλος του ισολογισμού. Ο τρόπος με τον οποίο μια επιχείρηση ή ένας οργανισμός χρηματοδοτείται επιδρά καταλυτικά στην συνολική αποδοτικότητα του και στην δανειακή επιβάρυνσή του. Με βάση τα δύο αυτά στοιχεία συνθέτεται ο βαθμός χρηματοοικονομικού κινδύνου της εν λόγω επιχείρησης.

Την απόφαση, με βάση τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ρευστότητας που η επιχείρηση διαθέτει, για το μέρος που θα διαθέσει: η λειτουργία αυτή έχει να κάνει με το ποσοστό των κερδών που η επιχείρηση θα διαθέσει σαν μέρος στους μετόχους. Η συγκεκριμένη απόφαση εξαρτάται από την χρηματοοικονομική κατάσταση της εταιρίας και την ρευστότητα που διαθέτει. Και αυτό καθώς αν το μέρος δεν διανεμηθεί, θα αποτελέσει μια σημαντική τόνωση της ρευστότητας της επιχείρησης και αύξησης των ιδίων κεφαλαίων της.

Οι παραπάνω επιλογές της χρηματοοικονομικής διοίκησης της επιχείρησης καθορίζουν το μέγεθος και τον βαθμό του κινδύνου των μελλοντικών ταμειακών ροών, καθώς επίσης και την παρούσα αξία των συνολικών ταμειακών ροών που προσδιορίζουν την συνολική αξία της επιχείρησης. Για αυτό τον λόγο το leasing συσχετίζεται με την χρηματοοικονομική πλευρά της επιχείρησης, καθώς αποτελεί μακροπρόθεσμη εκροή μετρητών για την επιχείρηση, και θα πρέπει να αξιολογείται η εισροή των μετρητών που θα έχει η επιχείρηση από την εν λόγω επιλογή. Κάθε επιχείρηση ενδιαφέρεται άμεσα, να αναλύσει τις πηγές από τις οποίες αντλήθηκαν κεφάλαια, καθώς και στους τομείς που αυτά διατέθηκαν.

Με το leasing ουσιαστικά έχουμε αξιολόγηση μιας επένδυσης, με την παρούσα αξία ράντας και το εσωτερικό ποσοστό απόδοσης. Για την αξιολόγηση αυτή λαμβάνουμε υπόψη τα κάτωθι:

Έναρξη της μίσθωσης: είναι η ημερομηνία της μισθωτικής συμφωνίας ή αν προηγείται, η ημερομηνία της δέσμευσης των μερών ως προς τους κύριους όρους της μίσθωσης. Με βάση την ημερομηνία αυτή:(α) η μίσθωση κατατάσσεται είτε ως λειτουργική είτε ως χρηματοδοτική (β) στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθορίζονται τα ποσά που θα αναγνωριστούν στην έναρξη της μισθωτικής περιόδου.

Η έναρξη της μισθωτικής περιόδου: είναι η ημερομηνία από την οποία ο μισθωτής δικαιούται να ασκήσει το δικαίωμά του για τη χρήση του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου. Είναι η ημερομηνία της αρχικής αναγνώρισης της μίσθωσης (δηλαδή η

αναγνώριση των περιουσιακών στοιχείων, των υποχρεώσεων, των εσόδων ή των δαπανών που προκύπτουν από τη μίσθωση, όπως αρμόζει).

Η μισθωτική περίοδος: είναι η αμετάκλητη χρονική περίοδος για την οποία ο μισθωτής έχει συμβληθεί να μισθώσει το περιουσιακό στοιχείο, καθώς και κάθε επιπλέον χρονική περίοδο για την οποία ο μισθωτής έχει το δικαίωμα να παρατείνει τη μίσθωση του περιουσιακού στοιχείου, με ή χωρίς αύξηση του μισθώματος, εφόσον είναι μάλλον βέβαιο κατά την έναρξη της μισθωτικής σχέσης, ότι ο μισθωτής θα ασκήσει το δικαίωμα αυτό.

Ελάχιστη καταβολή μισθωμάτων: είναι το σύνολο των μισθωμάτων που ο μισθωτής οφείλει ή μπορεί να υποχρεωθεί, να καταβάλει κατά τη μισθωτική περίοδο, μη περιλαμβανομένων του ενδεχόμενου μισθώματος, του κόστους επισκευής και συντήρησης και των φόρων που καταβάλλονται από τον εκμισθωτή και επιστρέφονται σε αυτόν, καθώς επίσης:

(α) από πλευράς μισθωτή, κάθε ποσό εγγυημένο από τον ίδιο ή από τρίτο μέρος που συνδέεται με το μισθωτή

(β) από πλευράς εκμισθωτή, κάθε υπολειμματική αξία εγγυημένη στον εκμισθωτή από:

τον μισθωτή,

έναν τρίτο που συνδέεται με το μισθωτή,

ένα τρίτο μέρος που δε συνδέεται με τον εκμισθωτή και που έχει την οικονομική δυνατότητα να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις που προβλέπει η εγγύηση.

Αν όμως ο μισθωτής έχει ένα δικαίωμα αγοράς του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου σε τιμή που αναμένεται να είναι αρκετά μικρότερη από την εύλογη αξία του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου, κατά την ημερομηνία που καθίσταται ασκήσιμο το δικαίωμα, ώστε να είναι μάλλον βέβαιο κατά την έναρξη της μίσθωσης ότι το δικαίωμα αυτό θα ασκηθεί, τότε η ελάχιστη καταβολή μισθωμάτων αποτελείται από τα ελάχιστα μισθώματα τα οποία πρέπει να καταβληθούν κατά τη διάρκεια της μίσθωσης μέχρι την ημερομηνία άσκησης του προαναφερόμενου δικαιώματος και την καταβολή που απαιτείται για την άσκηση.

Εύλογη αξία: είναι το ποσό για το οποίο ένα περιουσιακό στοιχείο θα ανταλλασσόταν ή μια υποχρέωση θα διακανονιζόταν μεταξύ δύο μερών που ενεργούν με επίγνωση και με τη θέληση τους σε μια συναλλαγή σε καθαρά εμπορική βάση.

Οικονομική ζωή είναι είτε:

(α) η περίοδος κατά τη διάρκεια της οποίας ένα περιουσιακό στοιχείο αναμένεται να είναι οικονομικά χρησιμοποιήσιμο από έναν ή περισσότερους χρήστες,

(β) ο αριθμός των μονάδων παραγωγής ή όμοιων μονάδων, τις οποίες ένας ή περισσότεροι χρήστες αναμένουν να λάβουν από το περιουσιακό στοιχείο.

Ωφέλιμη ζωή είναι η εκτιμώμενη απομένουσα χρονική περίοδος, από την έναρξη της μίσθωσης και χωρίς περιορισμό από την μισθωτική περίοδο, κατά τη διάρκεια της οποίας τα οικονομικά οφέλη που είναι ενσωματωμένα στο περιουσιακό στοιχείο αναμένονται να αναλωθούν από την οντότητα.

Εγγυημένη υπολειμματική αξία είναι:

(α) από πλευράς του μισθωτή, το μέρος της υπολειμματικής αξίας το οποίο είναι εγγυημένο από το μισθωτή ή από έναν τρίτο που συνδέεται με το μισθωτή (το ποσό της εγγύησης όντας το μέγιστο ποσό το που θα μπορούσε σε κάθε περίπτωση να καταστεί πληρωτέο)

(β) από πλευράς του εκμισθωτή, το μέρος της υπολειμματικής αξίας που είναι εγγυημένο από το μισθωτή ή από έναν τρίτο μη συνδεδεμένο με τον εκμισθωτή, ο οποίος έχει την οικονομική δυνατότητα να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις που προβλέπει η εγγύηση.

Μη εγγυημένη υπολειμματική αξία: είναι το μέρος της υπολειμματικής αξίας του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου, η ρευστοποίηση του οποίου δεν είναι εξασφαλισμένη ή είναι εγγυημένη μόνον από έναν τρίτο συνδεδεμένο με τον εκμισθωτή.

Τα αρχικά άμεσα κόστη: είναι διαφορεικά κόστη που αφορούν άμεσα τη διαπραγμάτευση και τη συμφωνία μιας μίσθωσης, με εξαίρεση του κόστους που επιβαρύνει εκμισθωτές που είναι κατασκευαστές ή έμποροι. Η ακαθάριστη επένδυση στη μίσθωση είναι το σύνολο:

(α) των ελάχιστων καταβολών μισθωμάτων που μπορεί να απαιτήσει ο εκμισθωτής βάσει της χρηματοδοτικής μίσθωσης

(β) κάθε μη εγγυημένης υπολειμματικής αξίας που δικαιούται ο εκμισθωτής.

Καθαρή επένδυση: στη μίσθωση είναι η ακαθάριστη επένδυση στη μίσθωση, προεξοφλούμενη με το τεκμαρτό επιτόκιο της μίσθωσης.

Μη δεδουλευμένο χρηματοοικονομικό έσοδο: είναι η διαφορά μεταξύ:

(α) της ακαθάριστης επένδυσης στη μίσθωση

(β) της καθαρής επένδυσης στη μίσθωση.

Το τεκμαρτό επιτόκιο της μίσθωσης: είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο το οποίο κατά την έναρξη της μίσθωσης εξισώνει τη συνολική παρούσα αξία:

(α) της ελάχιστης καταβολής μισθωμάτων

(β) της μη εγγυημένης υπολειμματικής αξίας με:

την εύλογη αξία του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου

κάθε αρχικού άμεσου κόστους του εκμισθωτή.

Διαφορικό επιτόκιο δανεισμού: του μισθωτή είναι το επιτόκιο με το οποίο θα επιβαρυνόταν ο μισθωτής σε μία παρόμοια μισθωτική σχέση ή αν αυτό δεν μπορεί να προσδιοριστεί, το επιτόκιο το οποίο κατά την έναρξη της μίσθωσης θα αποδεχόταν ο μισθωτής για να δανειστεί τα αναγκαία κεφάλαια, με παρόμοιους όρους και εξασφαλίσεις, για να αγοράσει το περιουσιακό στοιχείο.

Ενδεχόμενο μίσθωμα είναι το μέρος του μισθώματος που δεν έχει καθοριστεί σε συγκεκριμένο ποσό, αλλά που βασίζεται στο μελλοντικό ποσό ενός συντελεστή που αλλάζει με κριτήρια διαφορετικά από την απλή παρέλευση του χρόνου (π.χ. ποσοστό επί των μελλοντικών πωλήσεων, πλήθος μελλοντικών χρησιμοποιήσεων, μελλοντικοί δείκτες τιμών, επιτόκια που θα ισχύουν μελλοντικά).

Ειδική αναφορά θεωρούμε πως πρέπει να γίνει στο σημείο αυτό στην χρηματοοικονομική μίσθωση και στην αναγνώρισή της, από τον μισθωτή και τον εκμισθωτή. Στην περίπτωση λοιπόν που η μίσθωση συγκεντρώνει τα εννοιολογικά

χαρακτηριστικά μιας χρηματοοικονομικής μίσθωσης, έχουμε στην ουσία μια πράξη χρηματοδότησης του μισθωτή από τον εκμισθωτή, ο οποίος για την εξασφάλιση των κεφαλαίων που κατέβαλε στον μισθωτή, παρακρατεί την κυριότητα των μισθωμένων στοιχείων του ενεργητικού. Σε μια τέτοια περίπτωση, το τυχόν κέρδος που προκύπτει από την διαφορά μεταξύ του τιμήματος σε σχέση με την λογιστική του αξία, δεν πρέπει να θεωρείται ως πραγματοποιημένο κέρδος κατά τον χρόνο της συναλλαγής, αλλά να εμφανίζεται ως έσοδο επομένων χρήσεων και να αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα καθ' όλη την διάρκεια της μίσθωσης. Στην περίπτωση που η συναλλαγή γίνεται σε αξία μικρότερη από την λογιστική του αξία, η διαφορά που προκύπτει δεν αποτελεί κατ' αρχήν ζημιά, εκτός και αν συντρέχει περίπτωση υποτίμησης του παγίου με βάση τα οριζόμενα στο ΔΛΠ 36.

Όταν λοιπόν έχουμε χρηματοοικονομική μίσθωση, ο μισθωτής θα πρέπει να:

αναγνωρίζει στις οικονομικές του καταστάσεις πάγια στοιχεία του ενεργητικού και υποχρεώσεις ίσης αξίας, η οποία είναι το μικρότερο ποσό μεταξύ της παρούσας αξίας των ελάχιστων πληρωμών και της εύλογης αξίας του στοιχείου του ενεργητικού. Σε περίπτωση που υπάρχουν άμεσες δαπάνες για την σύναψη της σύμβασης, τότε αυτές κεφαλαιοποιούνται.

κατά την διάρκεια της μίσθωσης θα πρέπει να υπολογίζονται αποσβέσεις με βάση της διατάξεις του ΔΛΠ 16 ή του ΔΛΠ 38. Σε περίπτωση που με το τέλος της μίσθωσης δεν μεταφέρεται η κυριότητα του παγίου στοιχείου, τότε οι αποσβέσεις κατανέμονται στην μικρότερη περίοδο μεταξύ της διάρκειας της μίσθωσης και της ωφέλιμης ζωής του παγίου στοιχείου του ενεργητικού.

τα καταβαλλόμενα μισθώματα διαχωρίζονται στο ποσό που αφορά μείωση της υποχρέωσης και στο ποσό που αφορά χρηματοοικονομικό έξοδο, το οποίο θα πρέπει να κατανέμεται με ένα σταθερό επιτόκιο.

Όταν έχουμε χρηματοοικονομική μίσθωση, ο εκμισθωτής θα πρέπει να:

κατ' αρχήν να μην αναγνωρίζει το στοιχείο του ενεργητικού στον ισολογισμό του, καθώς με βάση την ουσία της συναλλαγής της χρηματοοικονομικής μίσθωσης, τα

οικονομικά οφέλη και οι κίνδυνοι της ιδιοκτησίας έχουν μεταφερθεί από τον εκμισθωτή στον μισθωτή. Ο εκμισθωτής δηλαδή θα εμφανίσει απαιτήσεις από χρηματοοικονομικές μισθώσεις, με ισόποση πίστωση του παγίου στοιχείου που μίσθωσε.

το ποσό της απαίτησης θα πρέπει να ισούται με την παρούσα αξία της μικτής επένδυσης στη μίσθωση του μισθωμένου παγίου στοιχείου

τα εισπραττόμενα μισθώματα να διαχωρίζονται στο ποσό που αφορά την μείωση της απαίτησης και στο ποσό που αφορά το χρηματοοικονομικό έσοδο, το οποίο θα πρέπει να κατανέμεται με ένα σταθερό επιτόκιο.

Μέσω του leasing επιτυγχάνεται βελτίωση των εξής χρηματοοικονομικών δεικτών:

Άμεσης ρευστότητας (διαθέσιμα / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις): λόγω αυξήσεως των διαθεσίμων

Δανειακής επιβαρύνσεως (ίδια κεφάλαια / ξένα κεφάλαια): λόγω μείωσης βραχυπροθέσμου ή μακροπροθέσμου δανεισμού

Γενικής ρευστότητας (κυκλοφορούν ενεργητικό / υποχρεώσεις)

Αύξηση των ιδίων κεφαλαίων: καθώς η υπεραξία που θα προκύψει από την πώληση θα μετατραπεί σε αποθεματικό.

Ενίσχυση της εσωτερικής αξίας της μετοχής της εταιρίας: λόγω της αυξήσεως των ιδίων κεφαλαίων

Στην συνέχεια παραθέτουμε πίνακες που περιέχουν συνοπτικά τι ισχύει για τις λειτουργικές και τις χρηματοοικονομικές μισθώσεις, για τους μισθωτές και τους εκμισθωτές:

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ

<u>ΜΙΣΘΩΤΗΣ</u>	<u>ΕΚΜΙΣΘΩΤΗΣ</u>
Για κάθε κατηγορία στοιχείων του ενεργητικού, την καθαρή λογιστική αξία κατά την ημερομηνία του ισολογισμού	Την συμφωνία της καθαρής επένδυσης στην μίσθωση κατά την ημερομηνία του ισολογισμού, με την παρούσα αξία των ελάχιστων πληρωμών μισθωμάτων.
Συμφωνία μεταξύ του συνόλου των ελάχιστων μελλοντικών πληρωμών και της παρούσας αξίας τους.	Τους μη δεδουλευμένους τόκους
Ενδεχόμενα μισθώματα που αναγνωρίστηκαν στα αποτελέσματα χρήσης	Αντίστοιχα με τον μισθωτή, μόνο που η συμφωνία θα αναφέρεται σε εισπρακτέα μισθώματα
Το σύνολο των μελλοντικών ελάχιστων εισπράξεων από υπομισθώματα	Τις μη εγγυημένες υπολειμματικές αξίες που δικαιούται ο εκμισθωτής
Μια γενική περιγραφή των σημαντικών μισθωτικών συμφωνιών του μισθωτή όπως την βάση προσδιορισμού των ενδεχομένων μισθωμάτων, τους όρους ανανέωσης ή αγοράς κ.α.	Την συσσωρευμένη πρόβλεψη για ανεπίδεκτες εισπραξής απαιτήσεις ελάχιστων μισθωμάτων

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ

<u>ΜΙΣΘΩΤΗΣ</u>	<u>ΕΚΜΙΣΘΩΤΗΣ</u>
Το σύνολο των μελλοντικών ελάχιστων πληρωμών μισθωμάτων βάσει μη ακυρώσιμων λειτουργικών μισθώσεων	Το σύνολο των ελάχιστων μελλοντικών μισθωμάτων από μη ακυρώσιμες λειτουργικές μισθώσεις
Το σύνολο των μελλοντικών ελάχιστων εισπράξεων υπομισθωμάτων που αναμένεται να γίνουν	Το σύνολο των ενδεχομένων μισθωμάτων που αναγνωρίστηκαν στα αποτελέσματα
Πληρωμές μισθωμάτων και υπομισθωμάτων που αναγνωρίστηκαν στα αποτελέσματα χρήσης με διαχωρισμό των ποσών σε σύνολο ελάχιστων μισθωμάτων, ενδεχομένων ενοικίων και πληρωμές υπομισθωμάτων	Γενική περιγραφή των σημαντικότερων μισθωτικών συμφωνιών του μισθωτή
Μια γενική περιγραφή των σημαντικών μισθωτικών συμφωνιών του μισθωτή	Όλες οι γνωστοποιήσεις που απαιτούνται από τα αντίστοιχα πρότυπα σε αυτά τα στοιχεία του ενεργητικού

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Leasing vs. Τραπεζικού δανεισμού – Αναφορά στις νέες εξελίξεις της αγοράς όπως διαμορφώνονται από τις επιπτώσεις του συμφώνου της Βασιλείας I I

3.1. Πλεονεκτήματα Τραπεζικού Δανεισμού

Τα βασικά πλεονεκτήματα που απορρέουν από τη δανειοδότηση μιας εταιρείας από μία τράπεζα συνοψίζονται στα παρακάτω:

1. Μέσο Άντλησης Κεφαλαίων : Όπως και όλες οι προαναφερθείσες μορφές χρηματοδότησης, έτσι και η λήψη δανείου – που είναι και η πλέον συμβατική – εξασφαλίζει στις ενδιαφερόμενες εταιρείες / επιχειρήσεις την άντληση του αναγκαίου κεφαλαίου που θα χρηματοδοτήσει τις δραστηριότητές της.

2. Χαμηλό επιτόκιο δανεισμού : Ακριβώς επειδή το ρίσκο που αναλαμβάνει η τράπεζα στην περίπτωση χορήγησης δανείου σε μια οποιαδήποτε επιχείρηση είναι πολύ μικρότερο από το αντίστοιχο ρίσκο της πώλησης και επαναμίσθωσης των παγίων στοιχείων, το επιτόκιο δανεισμού είναι σημαντικά χαμηλότερο. Εδώ αξίζει να επισημάνουμε ότι το επιτόκιο δανεισμού καθορίζεται από δύο παράγοντες: –

Τη διατραπεζική αγορά (όπως είναι για παράδειγμα το LIBOR, η αγορά του Λονδίνου) από την οποία και δανείζονται οι τράπεζες προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τον πελάτη και την τιμή στη οποία κλείνει ημερησίως .– Την εταιρεία αυτή καθαυτή (το χαρτοφυλάκιο της, το μέγεθός της, τις εγγυήσεις που παρέχει, το είδος και το ύψος του δανείου που επιθυμεί, τη σχέση της με την τράπεζα κτλ). Βάσει αυτού καθορίζεται και από την τράπεζα το περιθώριο (margin) το οποίο μαζί με την τιμή του LIBOR συνιστά το επιτόκιο δανεισμού. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι το ύψος του επιτοκίου δανεισμού σήμερα κυμαίνεται από 6 έως 10% (με το margin να παίρνει τιμές από 0,7 έως 2%, ανάλογα με τον πελάτη).

3. Ευελιξία στην αποπληρωμή του δανείου : Όπως αναφέραμε και προηγουμένως, η αποπληρωμή των δανείων ορισμένης διάρκειας μπορεί να πραγματοποιηθεί με πολλούς διαφορετικούς τρόπους, προσαρμοζόμενη στις ανάγκες και επιθυμίες της εκάστοτε επιχείρησης . γεγονός που καθιστά αυτόν τον τρόπο χρηματοδότησης ιδιαίτερα ευέλικτο και προσιτό. Συγκεκριμένα , υπάρχει η δυνατότητα αποπληρωμής

των δανείων με σταθερές δόσεις, η περίοδος χάριτος, η πληρωμή balloon (balloon payment), η πληρωμή bullet (bullet payment) η πληρωμή back end / front end, κάθε μία εκ των οποίων διαφοροποιείται και ανάλογα με την επιχείρηση που δανείζεται και τα επιμέρους χαρακτηριστικά της.

4. Η εταιρεία διατηρεί την ευελιξία της κυριότητας :Η επιχείρηση που λαμβάνει το δάνειο, σε αντίθεση με την περίπτωση των μοντέλων χρηματοδότησης sale and lease back αλλά και με το χρηματιστήριο, διατηρεί την άμεση κυριότητα όλων των παγίων στοιχείων της και, κατ' επέκταση, το δικαίωμα να καθορίσει επακριβώς τον τρόπο χρήσης και οικονομική εκμετάλλευσής τους, χωρίς συνάμα να υπόκειται σε οποιασδήποτε μορφής έλεγχο.

5. Η τράπεζα δεν επεμβαίνει στην επένδυση : Ακριβώς επειδή ο δανειστής – δηλαδή η τράπεζα – δεν έχει περαιτέρω οικονομική ανάμειξη στην επένδυση (πέραν της λήψης των χρηματικών δόσεων σε προκαθορισμένα χρονικά διαστήματα), δεν επεμβαίνει, ούτε και ελέγχει την επιχείρηση για το εάν και κατά πόσο η επένδυση που πραγματοποίησε ήταν επικερδής.

3.2. Μειονεκτήματα Τραπεζικού Δανεισμού

Τα βασικά μειονεκτήματα του τραπεζικού δανεισμού, σε ό,τι αφορά στο δανειζόμενο, συνοψίζονται στα παρακάτω:

1. Ανάγκη εξασφάλισης δανεισμού και παροχής εγγυήσεων : Προκειμένου μια τράπεζα να προχωρήσει στη δανειακή χρηματοδότηση μιας οποιασδήποτε εταιρείας θα πρέπει μεταξύ άλλων να έχει εξασφαλίσει ότι ο οφειλέτης θα είναι σε θέση να αποπληρώσει το δάνειο καθ' όλη τη προσυμφωνημένη διάρκεια αποπληρωμής και όχι μόνο στο εγγύς μέλλον. Παρουσιάζεται λοιπόν η ανάγκη, να παρέχει η εταιρεία που είναι υποψήφια για τη λήψη δανείου τις ανάλογες εγγυήσεις, όπως είναι για παράδειγμα υποθήκη επί του πλοίου, προσημειώσεις, εκχώρηση εσόδων και ασφαλειών, ενέχυρο επί μετοχών, προσωπικές ή και εταιρικές εγγυήσεις κτλ .

γεγονός ιδιαίτερα δεσμευτικό και που καθιστά το δανεισμό ιδιαίτερα δύσκολο στην περίπτωση που δεν δοθούν τα αντίστοιχα εχέγγυα.

2. Ταχύτητα διαδικασίας : Η διαδικασία από τη στιγμή της αίτησης για τη λήψη ενός δανείου έως και την έγκριση και παροχή του ζητούμενου χρηματικού ποσού είναι ιδιαίτερα χρονοβόρα –ακριβώς λόγω της ανάγκης παροχής πληθώρας εγγυήσεων από τη μεριά του οφειλέτη καθώς και άλλων συνοδευτικών εγγράφων ` γεγονός που αφαιρεί την ευελιξία στην περίπτωση επιθυμίας άμεσης υλοποίησης της επένδυσης.

3. Κυμαινόμενο επιτόκιο : Συνήθως (αν και δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση κανόνα) το επιτόκιο δανεισμού είναι κυμαινόμενο ` γεγονός που αναπόφευκτα ενέχει και κάποιον κίνδυνο για τον οφειλέτη – τον λεγόμενο «επιτοκιακό κίνδυνο» - καθώς υπάρχει η πιθανότητα αύξησης του στη διάρκεια της αποπληρωμής του δανείου. Όπως αναφέραμε ήδη, ότι το επιτόκιο δανεισμού προκύπτει ως συνδυασμός των εξής δύο παραμέτρων :– Τη διατραπεζική αγορά (όπως είναι για παράδειγμα το LIBOR, η αγορά του Λονδίνου) από την οποία και δανείζονται οι τράπεζες προκειμένου να χρηματοδοτήσουν τον πελάτη και την τιμή στη οποία κλείνει ημερησίως .– Την εταιρεία αυτή καθαυτή (το χαρτοφυλάκιό της, το μέγεθός της, τις εγγυήσεις που παρέχει, το είδος και το ύψος του δανείου που επιθυμεί, τη σχέση της με την τράπεζα κτλ). Βάσει αυτών των παραμέτρων καθορίζεται άλλωστε και από την τράπεζα το περιθώριο (margin) το οποίο μαζί με την τιμή του LIBOR συνιστά το επιτόκιο δανεισμού. Αν και λοιπόν το ύψος του επιτοκίου δανεισμού δεν είναι δυνατόν να προσδιοριστεί εκ των προτέρων και ποικίλει σε κάθε περίπτωση, αναφέρουμε ενδεικτικά ότι σήμερα κυμαίνεται από 6 έως 10%.

4. Μη παροχή φορολογικών ελαφρύνσεων : Ένα πολύ σημαντικό μειονέκτημα του συγκεκριμένου τρόπου χρηματοδότησης είναι το γεγονός ότι δεν εξασφαλίζει φορολογικές ελαφρύνσεις ή απαλλαγές στον οφειλέτη, όπως για παράδειγμα η χρηματοδοτική μίσθωση.

5. Χρηματοδότηση μέρους και όχι ολόκληρης της επένδυσης : Σε αντίθεση με τα μοντέλα χρηματοδότησης που περιγράψαμε προηγουμένως, η δανειακή χρηματοδότηση καλύπτει μονάχα ένα ποσοστό της τάξεως του 80-90% της συνολικής αξίας της επένδυσης (είτε πρόκειται για την αγορά πλοίου, κτιρίου, έκτασης κτλ, είτε

για την επέκταση της επιχείρησης με την πραγματοποίηση μιας οποιασδήποτε μορφής επένδυσης. Αυτό αναπόφευκτα σημαίνει, ότι η ενδιαφερόμενη εταιρεία θα πρέπει (στην περίπτωση που δεν διαθέτει η ίδια το υπόλοιπο απαιτούμενο κεφάλαιο) να αναζητήσει άλλους τρόπους χρηματοδότησής της δραστηριότητάς της.

6. Η τράπεζα δεν επεμβαίνει στην επένδυση : Το γεγονός ότι η τράπεζα δεν έχει άμεση οικονομική ανάμειξη με την επένδυση και δε συμμετέχει σ' αυτή καθόλου και με οποιονδήποτε τρόπο από τη στιγμή της δανειοδότησης του επενδυτή, μπορεί σε ορισμένες περιπτώσεις να θεωρηθεί και αρνητικό, καθώς – στην αντίθετη περίπτωση – η επιχείρηση ίσως και να επωφελούνταν από την παροχή συμβουλών σε θέματα τεχνικά, οργανωτικά, εμπορικά και χρηματοδοτικά.

7. Κίνδυνος δυσκολίας αποπληρωμής δανείου : Όπως επισημάναμε και σε προηγούμενη ενότητα της παρούσας διπλωματικής, όσο αυξάνεται το ποσοστό του δανείου σε σχέση με το απαιτούμενο αρχικό κεφάλαιο τόσο και η απόδοση του μειούμενου ιδίου κεφαλαίου τείνει στο άπειρο και η Καθαρή Παρούσα Αξία (Κ.Π.Α.) δίνει θετικά αποτελέσματα. Στην πραγματικότητα, την επιχείρηση τη συμφέρει να λάβει όσο το δυνατό μεγαλύτερο δάνειο που να καλύπτει όσο το δυνατόν μεγαλύτερο τμήμα του κόστους απόκτησης ενός παγίου στοιχείου ή δραστηριότητάς. Πράγματι, αυτή είναι και η πάγια τακτική δανειοδότησης που ακολουθείται συνήθως από τις περισσότερες επιχειρήσεις. Αυτή όμως η πολιτική συχνά κρύβει και κινδύνους, καθώς σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, η αποπληρωμή δανείων μπορεί να αποδειχθεί ιδιαίτερα δύσκολη και να αναγκάσει τον πλοιοκτήτη σε ρευστοποίηση του κεφαλαίου του προκειμένου να ανταπεξέλθει στους όρους της συμφωνίας.

3.3 Πλεονεκτήματα από τη χρήση του Leasing

Η χρήση του leasing παρέχει στον επενδυτή μια σειρά σημαντικών πλεονεκτημάτων, όπου τα κυριότερα είναι τα εξής:

1.100% Εξασφάλιση Εξοπλισμού – Ακινήτου : Το κυριότερο πλεονέκτημα του leasing είναι η εξασφάλιση της χρηματοδότησης του νέου εξοπλισμού/ακινήτου κατά 100%, η άμεση χρησιμοποίηση αυτού του εξοπλισμού/ακινήτου και χωρίς να απαιτείται πάντοτε η ίδια συμμετοχή.

2.Φοροαπαλλαγή : Τα μισθώματα που καταβάλλονται στην εταιρία leasing για τον εξοπλισμό και το τμήμα των μισθωμάτων που αφορά σε κτίριο θεωρούνται δαπάνες και μειώνουν το φορολογικό εισόδημα.

3.Απλή Διαδικασία : Η διαδικασία υπογραφής μίας σύμβασης leasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή έναντι της σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού. Συνήθως δεν χρειάζονται προσημειώσεις, υποθήκες κ.λπ., ενώ προβλέπονται μειωμένα συμβολαιογραφικά δικαιώματα και απαλλαγή από διάφορα τέλη και φόρους.

4.Ευνοϊκοί Όροι : Ο επενδυτής μπορεί να επιτύχει καλύτερους όρους προμήθειας εξοπλισμού ή απόκτησης επαγγελματικού ακινήτου, καθώς η αξία τους εξοφλείται άμεσα τοις μετρητοίς.

5.Διάρκεια Μίσθωσης : Η διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος ορίζονται σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη και τυχόν εποχικοί παράγοντες.

6.Επενδύσεις : Η πραγματοποίηση επένδυσης σε καινούριο εξοπλισμό μέσω leasing από νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις μπορεί να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της στον αναπτυξιακό νόμο, εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται από αυτόν. Μετά τη λήξη της μισθωτικής περιόδου ο επενδυτής αποκτά την κυριότητα του παγίου έναντι προσυμφωνημένου (συνήθως συμβολικού) τμήματος. Η απόκτηση του ακινήτου είναι απαλλαγμένη από το φόρο μεταβίβασης. Ο επενδυτής προστατεύεται από την τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού του, τον οποίο μπορεί να ανανεώνει χωρίς να δεσμεύει τα διαθέσιμα κεφάλαιά του. Βελτιώνεται η εικόνα του ισολογισμού της επιχείρησης και της

κεφαλαιακής της διάρθρωσης. Η μισθώτρια επιχείρηση, διατηρεί τα κίνητρα των Αναπτυξιακών Νόμων και των Προγραμμάτων της Ε.Ε. Για τα τραπεζικά συγκροτήματα το leasing αποτελεί μία τεχνική διεύρυνσης της πελατείας τους και πολλαπλών κερδών, αφού, εκτός των άλλων αποκτούν διαπραγματευτική δύναμη έναντι των προμηθευτών του εξοπλισμού και προσφέρουν πελατεία στις ασφαλιστικές εταιρείες. Οι εταιρείες leasing διασφαλίζονται από τον κίνδυνο πτώχευσης του μισθωτή, διότι διατηρούν την ιδιοκτησία του εξοπλισμού και επιπλέον απολαμβάνουν σοβαρά φορολογικά κίνητρα (αποσβέσεις, σύσταση αφορολογήτου αποθεματικού).

3.4. Μειονεκτήματα από τη χρήση Leasing

Η χρήση, όμως, του leasing περιέχει και ορισμένα μειονεκτήματα, όπως:

Το φαινομενικό κόστος του leasing είναι υψηλότερο από το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού. Η βαθύτερη διερεύνηση των φοροαπαλλαγών μετριάξει την πρώτη εντύπωση, συνήθως, μάλιστα, δημιουργεί πλεονεκτική κατάσταση. Διαφεύγει η ωφέλεια από τη φοροαπαλλαγή των αποσβέσεων στην περίπτωση του ιδιόκτητου εξοπλισμού, ωφέλεια που συμψηφίζεται μέχρι ενός βαθμού από την πλήρη φοροαπαλλαγή των μισθωμάτων. Παρά τη θετική σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια, μπορεί να εκδηλωθεί δισταγμός των τραπεζών για χρηματοδότηση μίας επιχείρησης, όταν ο εξοπλισμός της τελευταίας στηρίζεται στη μέθοδο του leasing. Ο μισθωτής αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους από τυχαία περιστατικά ή ανωτέρα βία έναντι του εκμισθωτή και διατρέχει τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης αν αθετήσει κάποιον όρο της για σημαντικό διάστημα. Στην περίπτωση αυτή, ο εκμισθωτής μπορεί να του αφαιρέσει τον εξοπλισμό και να απαιτήσει την άμεση πληρωμή όλων των μισθωμάτων μέχρι τη λήξη της σύμβασης. Ο μισθωτής υπόκειται στους ελέγχους του εκμισθωτή για τη διαπίστωση της καλής λειτουργικής κατάστασης του εξοπλισμού. (disabled)

3.5. Leasing vs Δανείων

«Δάνειο ή leasing; Το ερώτημα αυτό επανήλθε μεταξύ των ελεύθερων επαγγελματιών και των επιχειρήσεων πρόσφατα, ύστερα από την επιβολή του ΦΠΑ στα ακίνητα, την αύξηση του ΦΠΑ στα προϊόντα και τις υπηρεσίες και την άνοδο των επιτοκίων δανεισμού. Η χρηματοδοτική μίσθωση, η οποία ισχύει μόνο για εταιρείες και ελεύθερους επαγγελματίες, προσφέρει φοροαπαλλαγή όλου του ποσού της επένδυσης και σταδιακή καταβολή του ΦΠΑ, όταν αποκτούν ακίνητα, αυτοκίνητα και άλλον εξοπλισμό (γραφεία, υπολογιστές κ.λπ.) Με τη χρηματοδοτική μίσθωση ο ελεύθερος επαγγελματίας ή επιχειρηματίας όταν αγοράζει ένα προϊόν δεν καταβάλλει όλο το ποσό του ΦΠΑ που αντιστοιχεί στην τιμή. Το ποσό αυτό μοιράζεται μαζί με τις δόσεις που πληρώνει κάθε μήνα για όσα χρόνια ισχύει η σύμβαση. Με τον τρόπο αυτό η επιχείρηση δεν «ξοδεύει» συσσωρευμένη ρευστότητα και μπορεί να τη χρησιμοποιεί ως κεφάλαιο κίνησης ή για άλλες επενδύσεις, χωρίς να καταφεύγει σε τραπεζικό δανεισμό (το επιτόκιο είναι πάνω από 6% για κεφάλαιο κίνησης). Επιπλέον, η επιχείρηση όταν παίρνει δάνειο για αγορά ακινήτου ή εξοπλισμό έχει φοροαπαλλαγή μόνο για το ποσό που πληρώνει για τον τόκο. Αντίθετα, με το leasing φοροαπαλλάσσεται για το σύνολο της επένδυσης. Για παράδειγμα, αν αγοράσει εξοπλισμό αξίας 100.000 ευρώ με τραπεζικό δανεισμό, με επιτόκιο 8% και με διάρκεια 5 έτη, η μηνιαία δόση ανέρχεται σε 2.023 ευρώ. Τον πρώτο χρόνο θα πληρώσει συνολικά 22.304 ευρώ. Από το ποσό αυτό φοροαπαλλάσσεται για τα 6.824 ευρώ. Αν είχε αποκτήσει τον εξοπλισμό με leasing, τότε θα πλήρωνε τον μήνα 2.060 ευρώ και το έτος 24.720 ευρώ. Όμως η επιχείρηση ή ο ελεύθερος επαγγελματίας φοροαπαλλάσσεται για όλο το ποσό (24.720 ευρώ). Εκτός από τις φορολογικές ελαφρύνσεις, ο ενδιαφερόμενος μπορεί να πετύχει καλύτερο επιτόκιο στο leasing παρά στον τραπεζικό δανεισμό. Για παράδειγμα, τα επιχειρηματικά δάνεια για εξοπλισμό και επαγγελματική στέγη ξεκινούν από 6%, ενώ στο λίζινγκ τα επιτόκια αρχίζουν σήμερα από 5%. Γενικά, το leasing στο αυτοκίνητο έχει υψηλότερα επιτόκια από ό,τι ο τραπεζικός δανεισμός. Ωστόσο, όσον αφορά το θέμα του αυτοκινήτου (επιβατικό για συγκεκριμένα κυβικά) υπάρχουν περιπτώσεις στις οποίες συμφέρει η μακροχρόνια χρηματοδοτική μίσθωση. Επίσης, γενικά τα επιτόκια του leasing για εξοπλισμό (π.χ. γραφεία, υπολογιστές κ.λπ.) και ακίνητα αρχίζουν από 5-6% (euribor συν περιθώριο το οποίο ξεκινά από 2,5%).

3.6. Παραδείγματα συγκριτικής ανάλυσης δανεισμού και χρηματοδοτικής μίσθωσης

1. Αγορά αποθηκευτικού χώρου αξίας 1.000.000 ευρώ

Επιχείρηση επιθυμεί να αποκτήσει αποθηκευτικό χώρο Παρούσας Αξίας (Π.Α.) 1.000.000 ευρώ μέσω δανείου τακτής λήξης ή χρηματοδοτικής μίσθωσης, ανάλογα με την πιο συμφέρουσα περίπτωση. Για χάρη της συγκρισιμότητας λαμβάνουμε τα 10 έτη ως κοινή διάρκεια της μίσθωσης (leasing) και της αποπληρωμής του δανείου. Επιπλέον, το επιτόκιο δανεισμού και απόδοσης του εκμισθωτή (περίπτωση leasing) ισούται προς 9%. Στην περίπτωση του leasing το μίσθιο το 11ο έτος διαθέτει υπολειμματική αξία ύψους 200.000 ευρώ, την οποία μπορεί να εξαγοράσει ο μισθωτής. Υποθέτουμε, τέλος, ότι η επιχείρηση έχει φορολογικό συντελεστή 35% και το μετά φόρων κόστος κεφαλαίου ανέρχεται σε 7%.

A. Δάνειο: Στην περίπτωση του δανείου υπολογίζουμε ότι το ετήσιο τοκοχρεολύσιο ανέρχεται σε 12.667,58 ευρώ για Π.Α. 1.000.000 ευρώ, συντελεστή ράντας 9% και περίοδο αποπληρωμής 120 μηνών (10 χρόνιαX12 μήνες ανά χρόνο). Αν η απόσβεση του παγίου υπολογιστεί με βάση τη γραμμική μέθοδο, τότε ανέρχεται σε ετήσια βάση στις 100.000 ευρώ. Από τον Πίνακα 1 φαίνεται ότι οι Καθαρές Ταμιακές Ροές μετά από φόρους (ΚΤΡμφ) για το δανεισμό, με κόστος κεφαλαίου μετά από φόρους 7%, ανέρχονται σε 682.818 ευρώ για το σύνολο των 10 ετών που διαρκεί ο δανεισμός (120 μηνιαίες δόσεις= 12 μήνεςX10 χρόνια).

B. Leasing: Για την περίπτωση μίσθωσης του παραπάνω ακινήτου αξίας 1.000.000 ευρώ, διάρκειας 10 ετών με υπολειμματική αξία 20% (200.000 ευρώ) και επιτόκιο 9%, το άθροισμα των 120 μηνιαίων μισθωμάτων πλέον της υπολειμματικής αξίας του συνήθους τοκοχρεωλυτικού leasing είναι 769.641 ευρώ. Από τους Πίνακες 1 και 2 φαίνεται ότι οι Καθαρές Ταμιακές Ροές μετά από φόρους για την περίπτωση του δανεισμού είναι μικρότερες αυτών που προκύπτουν στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η εταιρεία επιλέγει το δανεισμό έναντι του leasing για την αγορά του αποθηκευτικού χώρου, διότι η Π.Α. ΚΤΡ μφ (δανεισμού)= 682.818

ευρώ είναι μικρότερη αυτής του leasing Π.Α. ΚΤΡ μφ (leasing)= 769.641 ευρώ. Με την επιλογή του δανεισμού πραγματοποιείται εξοικονόμηση ύψους 86.802 ευρώ. Σημειώνεται, επίσης, ότι ακόμη και χωρίς την ύπαρξη υπολειμματικής αξίας του παγίου στο τέλος της περιόδου αποπληρωμής η περίπτωση του δανεισμού υπερτερεί και πάλι με Π.Α. ΚΤΡ μφ (δανεισμού)= 682.818 ευρώ έναντι του leasing με Π.Α. ΚΤΡ μφ (leasing)= 712.051 ευρώ, σημειώνοντας εξοικονόμηση ύψους 29.233 ευρώ. Τέλος, στα παραπάνω κόστη δεν έχουν υπολογιστεί τα έξοδα προσημείωσης του ακινήτου, που πιθανόν να ληφθεί ως εμπράγματη διασφάλιση από την τράπεζα, τα έξοδα φακέλου δανειοδότησης, καθώς και τα έξοδα διαχειριστικού κόστους της χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα οποία κρίνεται πως δε μεταβάλουν ουσιαστικά τα αποτελέσματα της παραπάνω ανάλυσης.

2. Αγορά αυτοκινήτου 100.000 ευρώ

Εμπορική Επιχείρηση επιθυμεί να αποκτήσει επαγγελματικό αυτοκίνητο με δανεισμό ή με leasing. Το αυτοκίνητο κοστίζει 100.000 ευρώ, ενώ και πάλι για χάρη συγκρισιμότητας λαμβάνουμε τα 4 έτη ως κοινή διάρκεια της μίσθωσης (leasing) και της αποπληρωμής του δανείου. Επιπλέον, το επιτόκιο δανεισμού και απόδοσης του εκμισθωτή (περίπτωση leasing) λαμβάνεται το 7%, ενώ οι καταβολές ορίζονται σε ετήσια βάση. Στην περίπτωση του δανεισμού υπολογίζεται ότι η ετήσια δόση ανέρχεται σε 29.522 ευρώ έναντι 27.591 ευρώ πλέον ΦΠΑ για το leasing (τελικό ετήσιο μίσθωμα= 32.834 ευρώ). Ο καταβαλλόμενος τόκος στην περίπτωση δανεισμού ανέρχεται σε 18.091 ευρώ, ενώ για τη μίσθωση σε 10.365 ευρώ, χωρίς να υπολογίζεται ο ΦΠΑ. Στην περίπτωση αυτή η επιλογή μεταξύ των δύο εναλλακτικών (δανεισμού ή leasing) εξαρτάται και από άλλους παράγοντες, πέραν της απλής παράθεσης των χρηματοοικονομικών ροών. Και αυτό γιατί με τη χρηματοδοτική μίσθωση η επιχείρηση δεν καταβάλλει εφάπαξ όλο το ποσό του ΦΠΑ που αντιστοιχεί στο μίσθιο, αλλά μοιράζεται μαζί με τις δόσεις που πληρώνει για όσα χρόνια ισχύει η σύμβαση. Με τον τρόπο αυτό η επιχείρηση εξοικονομεί κεφάλαια, χρησιμοποιώντας τα ως ίδιο κεφάλαιο κίνησης αντί να προσφεύγει σε τραπεζικό δανεισμό. Για την περίπτωση του δανεισμού η επιχείρηση μπορεί να δικαιολογήσει το ποσό που αφορά τους τόκους που καταβάλλει, το οποίο και εκπίπτει από τα έσοδά της. Τέλος, το

έξοδο αγοράς του αυτοκινήτου μπορεί να εγγραφεί στα πάγια της επιχείρησης και να δικαιολογήσει αποσβέσεις μέχρι και 25% για αυτοκίνητα άνω των 1.600 κ.εκ.

3.7 Βασιλεία Ι Ι – συνέπειες για δανειολήπτες , εργαζόμενους

«Επιτροπή της Βασιλείας συστάθηκε το 1974 με μέλη της τις κεντρικές Τράπεζες και άλλες εποπτικές αρχές από τα κράτη – μέλη του "Group of Ten" την Ελβετία, το Λουξεμβούργο και την Ισπανία. Στην πραγματικότητα συμμετέχουν 10 κράτη μέλη της ΕΕ και οι Καναδάς, ΗΠΑ και Ιαπωνία. Δεν είναι διεθνής οργανισμός αλλά μια de facto οργάνωση χωρίς νομική προσωπικότητα που λειτουργεί με την υποστήριξη της γραμματείας της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (Bank of International Settlements). Οι κανόνες που περιέχονται στις εκθέσεις της δεν έχουν νομική δεσμευτικότητα αλλά αποτελούν "γενικές κατευθυντήριες γραμμές καλής πρακτικής" Οι διακηρυγμένοι στόχοι της Επιτροπής της Βασιλείας είναι:

- * Η διασφάλιση της σταθερότητας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος
- * Η διαμόρφωση ισοδυνάμων όρων ανταγωνισμού κυρίως σε διεθνές επίπεδο
- * Μεταξύ των διεθνώς δραστηριοποιημένων τραπεζών και
- * Μεταξύ των τραπεζών και των επενδυτικών εταιρειών.

Το σύμφωνο για την κεφαλαιακή επάρκεια τραπεζών υπογράφηκε αρχικά το 1988, τροποποιήθηκε το 1996 (οπότε και συμπεριλήφθηκαν οι κίνδυνοι αγοράς) και τον Ιούνιο 2006 ολοκληρώθηκε η διαδικασία έκδοσης του νέου Συμφώνου Κεφαλαιακής Επάρκειας (Basel II). Έχουν ήδη εκδοθεί: Οι οδηγίες 2006/48/EK και 2006/49/EK του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της ΕΕ της 14ης Ιουνίου 2006, σχετικά με την ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων και την επάρκεια των ιδίων κεφαλαίων των επιχειρήσεων επενδύσεων και των πιστωτικών ιδρυμάτων αντίστοιχα.

Το σχέδιο του νέου Νόμου σε αντικατάσταση του Ν. 2076/92, που θα εισαχθεί για ψήφιση στη Βουλή και στοχεύει στην ενσωμάτωση στην Ελληνική Νομοθεσία των

διατάξεων των παραπάνω Οδηγιών. Το νέο σχέδιο Νόμου έχει κάποιες διαφορές από τον προηγούμενο κυρίως στην παύση εκτοκισμού, στην παροχή αυξημένων εξουσιοδοτήσεων και αρμοδιοτήτων στην Τράπεζα της Ελλάδος, στην επιβολή προστίμων σε περιπτώσεις μη συμμόρφωσης και στην υποχρέωση γνωστοποίησης πρόθεσης μεταβολής μεγαλύτερης του 5 % του ποσοστού συμμετοχής μιας τράπεζας. Θεωρείται ότι το νέο καθεστώς είναι αυστηρότερο και περιέχει περιοριστικούς όρους περισσότερους από τους προηγούμενους

Γενικά η δομή του νέου συμφώνου της Επιτροπής της Βασιλείας περιλαμβάνει 3 θεματικές ενότητες (πυλώνες): Δομή νέου Συμφώνου

Πυλώνας I : Τροποποίηση πλαισίου υπολογισμού ελάχιστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου με την προσθήκη απαιτήσεων για την κάλυψη και του λειτουργικού κινδύνου .

Πυλώνας II : Διαδικασίες για τον έλεγχο σε μόνιμη βάση της επάρκειας των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών

Πυλώνας III : Γνωστοποίηση πληροφοριών με σκοπό την ενδυνάμωση της πειθαρχίας που επιβάλλει η αγορά στις τράπεζες.

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας των Τραπεζών αντιπροσωπεύει την αναλογία μεταξύ των Ιδίων Κεφαλαίων της Τράπεζας και των στοιχείων του Ενεργητικού (εντός και εκτός Ισολογισμού), τα οποία έχουν σταθμιστεί ανάλογα με τον κίνδυνο που έχει αποφασιστεί ότι τους αντιστοιχεί.

Δηλαδή ο δείκτης αυτός υπολογίζεται με τα σημερινά δεδομένα ως εξής:

- - Εποπτικά κεφάλαια / Πιστωτικός κίνδυνος + Κίνδυνος Αγοράς

(Με δεδομένους συντελεστές στάθμισης κινδύνων) , Και πρέπει να είναι > 8 %

Ο ίδιος δείκτης μετά την εφαρμογή του νέου συμφώνου υπολογίζεται ως εξής:

- - Εποπτικά κεφάλαια / Πιστωτικός + Κίνδυνος Αγοράς + Λειτουργικός Και θα πρέπει να είναι > 8 %

Οι αλλαγές αφορούν:

Για τον πυλώνα I: Προστίθεται η επιβάρυνση του λειτουργικού κινδύνου και ο πιστωτικός κίνδυνος υπολογίζεται με πολύπλοκες μεθοδολογίες που οδηγούν σε ατομικές αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών των Τραπεζών.

Για τον πυλώνα II: Η Τράπεζα της Ελλάδος θέτει νέα διαδικασία εποπτείας σε μόνιμη βάση, διαθέτει απεριόριστη εξουσία στην παρέμβαση και επιβολή ποινών σε περίπτωση μη συμμόρφωσης, απαιτεί διεξαγωγή stress testing.

Για τον πυλώνα III: Λεπτομερείς υποχρεωτικές ποιοτικές και ποσοτικές δημοσιοποιήσεις στοιχείων.

Εκτιμήσεις για τις συνέπειες :

Στον τραπεζικό χώρο

Ο τρόπος υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας παραπέμπει σε αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων των Τραπεζών (περίπου 6 %) σύμφωνα με τα φαινόμενα και με τις μέχρι σήμερα ασκήσεις (QIS) που έχουν διεξαχθεί στην ΕΕ και αυτό οφείλεται κυρίως στην επιβάρυνση του λειτουργικού κινδύνου. Οι μικρού μεγέθους τράπεζες με μικρού ύψους μετοχικό κεφάλαιο αποδυναμώνονται. Όπως είναι φανερό στον τραπεζικό χώρο τα τελευταία χρόνια μετά την έκδοση του πρώτου σχεδίου της κοινοτικής οδηγίας που περιέχει το σύμφωνο της Βασιλείας έγιναν πολλές εξαγορές και συγχωνεύσεις μικρών τραπεζών. Δεν είναι απαραίτητο να συνεχιστούν επειδή

ήδη υπάρχει διαμορφωμένη κατάσταση. Στην πραγματικότητα όμως γενικότερος στόχος των τραπεζιτών είναι η μείωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων, και αυτό θα γίνει ως εξής: Μέχρι σήμερα το καθεστώς που ίσχυε στον τραπεζικό χώρο ήταν:

Τραπεζίτη, επιθυμείς ρίσκο; Τότε άμεσα υπολόγισε κεφαλαιακή απαίτηση, δηλαδή βάλε κεφάλαιο. Τώρα όμως εισάγεται η έννοια της αποτελεσματικότερης διαχείρισης των κινδύνων που οδηγεί σε:

- * Ορθολογικότερη κατανομή των διαθεσίμων κεφαλαίων
- * Απελευθέρωση εποπτικών κεφαλαίων και ευκαιρία για πιστωτική επέκταση σε νέες δραστηριότητες
- * Τιμολόγηση των δανείων ανάλογα με το επίπεδο του πραγματικού κινδύνου που έχει, με συνέπεια την ενίσχυση του ανταγωνισμού.

Όλα τα παραπάνω στοχεύουν να οδηγήσουν σε μικρότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις μέχρι του σημείου οι τραπεζίτες να διαθέτουν μηδαμινά κεφάλαια και να διαχειρίζονται τον όγκο των καταθέσεων των πελατών τους με τελικό αποτέλεσμα την αύξηση της κερδοφορίας και της εταιρικής αξίας των Τραπεζών. Ο υπολογισμός των ελαχίστων υποχρεώσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου είναι δυνατόν να γίνεται με τρεις μεθοδολογίες, είτε με την τυποποιημένη μέθοδο, είτε με τη μέθοδο των εσωτερικών διαβαθμίσεων (βασική ή προηγμένη). Συμπεραίνεται από την οδηγία, αλλά και από τα έγγραφα διαβούλευσης της ΤτΕ, ότι προωθούνται από την Επιτροπή της Βασιλείας οι μεθοδολογίες, που βασίζονται σε εσωτερικά συστήματα διαβαθμίσεων επειδή θεωρείται ότι γίνεται αντικειμενική και ακριβής απεικόνιση του αναλαμβανομένου κινδύνου με βάση τα στοιχεία των ίδιων των πιστωτικών ιδρυμάτων και κατά συνέπεια υπάρχει η δυνατότητα αποτελεσματικότερης διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου, ή επιλογής τοποθετήσεων χαμηλότερου κινδύνου. Δίδονται λύσεις και κατευθύνσεις για αύξηση της κερδοφορίας των τραπεζών αφού παραπέμπουν σε επιλογή τοποθετήσεων και αποκλείονται παραγωγικοί τομείς με μόνο κριτήριο το επίπεδο του κινδύνου που ενέχουν. Για παράδειγμα ο πρωτογενής τομέας (αγροτικός) επειδή θεωρείται επικίνδυνος δεν είναι

μέσα στις επιλογές τοποθετήσεων των τραπεζών. Αντίθετα τα στεγαστικά δάνεια και τα διασφαλισμένα με υποθήκες (ενυπόθηκα) θεωρούνται καλές επιλογές για πιστωτική επέκταση.

Επιπρόσθετα οι τράπεζες έμμεσα κατευθύνονται να αναζητήσουν λύσεις για εγκατάσταση:

- * Συστημάτων εσωτερικών διαβαθμίσεων είτε ετοιμών από διεθνώς αναγνωρισμένους οίκους αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας δανειοληπτών, είτε μετά από δικό τους σχεδιασμό.
- * Λογισμικών συστημάτων διαχείρισης κινδύνων τα οποία θα πρέπει να προσαρμόζονται συνεχώς με τα νέα δεδομένα που επιβάλλονται από τις εποπτικές αρχές.
- * Μηχανογραφικών συστημάτων της Τράπεζας προσαρμοσμένων κατάλληλα έτσι ώστε να ανταποκρίνονται στις απαιτήσεις απεικόνισης των νέων στοιχείων.
- * Νέων συστημάτων π.χ. MIS (management information system ή σύστημα εσωτερικής πληροφόρησης), για να ανταποκριθούν οι τράπεζες στις απαιτήσεις για συνεχή εποπτικό έλεγχο σύμφωνα με τον πυλώνα II.

Ποιες είναι οι μεγάλες αλλαγές;

A)Στις Τράπεζες

Η διαβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας (rating) είναι πλέον ο σημαντικότερος παράγοντας :

- * Στη λήψη αποφάσεων χορήγησης
- * Στην τιμολόγηση των προϊόντων χορήγησης
- * Στον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας
- * Παράλληλα οι τράπεζες δεσμεύονται στον καθορισμό επιτοκίων από τις έμμεσες οδηγίες που υπάρχουν μέσα στις κατευθύνσεις του συμφώνου. Συγκεκριμένα είναι

υποχρεωμένες να αποδεικνύουν ότι το επιτόκιο που καθορίζουν για κάθε πιστοδοτικό προϊόν (κατηγορία δανείου) καλύπτει τουλάχιστον τον πιστωτικό κίνδυνο που ενέχει το προϊόν.

B) Στους πελάτες

Αρχικά φαίνεται ότι δυσκολεύουν οι όροι χορήγησης τραπεζικών δανείων. Σε ένα άρθρο αναφερόταν ότι ο τραπεζικός δανεισμός είναι σαν να παρακολουθείς το "Μετέωρο βήμα του Πελαργού". Δηλαδή δεν είναι ούτε εύκολη ούτε φθηνή υπόθεση. Μετά από ατομική αξιολόγηση και με κριτήρια που επιλέγει η κάθε τράπεζα με το δικό της τρόπο χωρίς βέβαια να κοινοποιούνται. Οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να ενημερώνουν τους πελάτες τους αλλά χωρίς να αναφέρουν ακριβώς τον τρόπο αξιολόγησης.

Στη συνέχεια αυξάνεται το κόστος δανεισμού στους πελάτες με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα. Οι πελάτες θα υποχρεωθούν να τηρούν και να κοινοποιούν στις δανείστριες τράπεζες τα στοιχεία τους έτσι ώστε να διευκολύνουν τις ατομικές αξιολογήσεις της πιστοληπτικής τους ικανότητας.

Συνοπτικά οι συνέπειες για τους δανειολήπτες είναι:

- * Δυσκολία στις χορηγήσεις δανείων λόγω της ατομικής αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών
- * Περιορισμός στη διαθεσιμότητα των δανειακών κεφαλαίων για μικρές επιχειρήσεις χωρίς αρκετές διασφαλίσεις
- * Αύξηση των δαπανών των επιχειρήσεων επειδή θα υποχρεωθούν να τηρούν και να υποβάλουν περισσότερα στοιχεία της οικονομικής τους κατάστασης στις τράπεζες και αν δεν έχουν υψηλή πιστοληπτική ικανότητα να χρεώνονται με υψηλότερα επιτόκια
- * Υπερβολικές εμπράγματα διασφαλίσεις.
- * Παράλληλα επειδή λαμβάνονται υπόψη οι διαβαθμίσεις των διεθνώς αναγνωρισμένων οίκων αξιολόγησης (βλέπε Moody's, Standard & Poor's, Fitch κλπ.)

θα αυξηθεί το κύρος αυτών των οργανισμών και προβλέπεται ότι θα ξεφυτρώσουν και άλλες. Υπενθυμίζεται ότι στο διεθνές σκάνδαλο της Enron είχαν αναμιχθεί οι Moody's, Standard & Poor's, καθώς επίσης και η Morgan Stanley και City Group. Για την ιστορία, αυτές οι εταιρείες, 2 – 3 μήνες πριν την πτώχευση, είχαν αξιολογήσει την Enron με καλή κατάταξη και μόλις μια εβδομάδα πριν την κατάρρευση άλλαξαν τη βαθμολογία κατά 4 με 5 βαθμίδες πιο κάτω (δυσμενής μετάπτωση).

Τέλος, παρακολουθώντας τις διεθνείς αντιδράσεις των τραπεζικών και επιχειρηματικών στελεχών φαίνεται ότι τονίζεται ιδιαίτερα ο τρίτος πυλώνας του συμφώνου που αφορά τη γνωστοποίηση των πληροφοριών με σκοπό την ενδυνάμωση της πειθαρχίας της αγοράς. Ουσιαστικά προβλέπεται πλήρης διαφάνεια στην πληροφόρηση. Λεπτομερείς υποχρεωτικές ποιοτικές και ποσοτικές δημοσιοποιήσεις στοιχείων, που η υποχρεωτικότητα καθορίζεται --ενισχύει την κερδοσκοπία επειδή η διεθνής "σπέκουλα" μόνο σε συνθήκες πλήρους διαφάνειας μπορεί να μεγαλουργήσει.

Γ) Στους τραπεζοϋπαλλήλους

Ανησυχούμε για πολύ μεγάλες αλλαγές στο τοπίο των Τραπεζών, ως συνέπεια των υποχρεώσεων που δημιουργεί η Βασιλεία II, με συγχωνεύσεις, εξαγορές, συνεργασίες, που θα έχουν επιπτώσεις:

α) Στην απασχόληση β) Στον Προσανατολισμό της επενδύσεις των κεφαλαίων που διαθέτουν οι τράπεζες. Το νέο σύμφωνο απαιτεί εξειδικευμένες γνώσεις στη Διαχείριση Κινδύνων. Ήδη πολλές Τράπεζες έχουν ενισχύσει το ανθρώπινο δυναμικό της μονάδας Διαχείρισης Κινδύνων με απευθείας προσλήψεις από την αγορά ή και με εξασφάλιση συμβούλων σε θέματα χειρισμού συστημάτων Διαχείρισης Κινδύνων. Η στελέχωση με εξειδικευμένα στελέχη προωθείται και από την Τράπεζα της Ελλάδος και μάλιστα με πιστοποίηση αξιολογητών. Δημιουργούνται ερωτήματα όσον αφορά τον τρόπο που κάθε Τράπεζα θα αποκτήσει τα ικανά εξειδικευμένα στελέχη που απαιτούνται. Από την Ελεύθερη Αγορά ή με εκπαίδευση των υπαλλήλων της; Ποιος τρόπος είναι ο φθηνότερος και αποτελεσματικότερος;»

Σύμφωνα με τα μέχρι σήμερα δεδομένα θα προσληφθούν εξειδικευμένοι Risk Managers αλλά θα γίνουν και εκπαιδεύσεις νέων στελεχών των Τραπεζών. Επειδή όμως οι πρακτικές αυτές χρησιμοποιούν σύγχρονες μεθόδους και χρήση λογισμικών, θα επιλέγονται σε κάθε περίπτωση νέοι που μπορούν να λειτουργήσουν τα συστήματα αυτά. Η χειρότερη εκδοχή είναι η εξωτερίκευση μέρους ή του συνόλου αυτών των εργασιών με χρησιμοποίηση ελληνικών ή ξένων εξειδικευμένων εταιρειών.»

3.8 Αντιμέτωπες με τη ‘Βασιλεία II’ οι εταιρείες Leasing

«Έτος προσαρμογής στους κανόνες της Βασιλείας II θα είναι το 2007 για τις εταιρείες leasing, στη διάρκεια του οποίου τα στελέχη της οφείλουν πρωτίστως να κατανοήσουν και στη συνέχεια να υιοθετήσουν τις προτάσεις της συγκεκριμένης συνθήκης. Επίσης, θα πρέπει το 2007 να προσαρμοστούν και τα μηχανογραφικά συστήματα των εταιρειών. Η εφαρμογή των κανόνων της Βασιλείας είναι υποχρεωτική από το 2008, και έχουν ολοκληρωθεί οι απαραίτητες τροποποιήσεις από την πλευρά της ευρωπαϊκής ένωσης Leasing της LeaseEurope, που εκδίδει οδηγίες σε ευρωπαϊκό επίπεδο και οι οποίες στη συνέχεια εφαρμόζονται και από την Τράπεζα της Ελλάδος.

«Μελέτες της LeaseEurope έχουν δείξει ότι το Leasing αποτελεί χαμηλού ρίσκου τραπεζική δραστηριότητα κυρίως εξαιτίας των χαμηλών LGD που προέρχονται από τις μεταπωλήσεις των παγίων. Επιπλέον η LeaseEurope έχει προτείνει τη μείωση των συντελεστών δεδομένου ότι μελέτες έχουν αποδείξει ότι η θεμελιώδης μέθοδος IRBF (π.χ το LGD για το Leasing ορίζεται σε 45 % το οποίο μειώνεται ανάλογα με την ύπαρξη και το είδος ενεχύρου), οδηγεί σε μεγαλύτερες κεφαλαιακές απαιτήσεις από την τυποποιημένη», εξηγεί ο κ. Ιωάννης Κλοκίδης, διευθύνων σύμβουλος της τότε Aspis Leasing, ο οποίος εξηγεί στην «Καθημερινή εφημερίδα» και την εφαρμογή της Βασιλείας 2 για τις εταιρείες Leasing: Οι προτάσεις της συνθήκης της Βασιλείας χωρίζονται σε τρεις μεγάλες κατηγορίες οι οποίες ονομάζονται Πυλώνες. Ο Πυλώνας 1 αναφέρεται στις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις που θα πρέπει να διαθέτουν οι εταιρείες Leasing, προκειμένου να απορροφήσουν τις ζημιές που πιθανώς να εκδηλωθούν από την έκθεση τους σε διάφορους κινδύνους. Οι Πυλώνες 2 και 3

επικεντρώνονται στην καθιέρωση ελεγκτικών μηχανισμών από τις εποπτικές αρχές και στην ενδυνάμωση της πειθαρχίας στην αγορά αντιστοίχως.

Οι κίνδυνοι του Πυλώνα 1 χωρίζονται σε τρεις κατηγορίες, τον πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο αγοράς και τον λειτουργικό κίνδυνο. Ο πιστωτικός κίνδυνος που αποτελεί το επίκεντρο της συνθήκης της Βασιλείας αποτελεί το 85% του συνολικού κινδύνου μιας εταιρείας Leasing (για κάθε άνοιγμα η εταιρεία Leasing πρέπει να διατηρεί κεφάλαιο ίσο με $k = 8\% * RWA$ (Risk Weighted Asset: κάθε άνοιγμα της εταιρείας Leasing σταθμισμένο ανάλογα με τον κίνδυνο που εμπερικλείει).

Δύο μέθοδοι υπολογισμού

Υπάρχουν δύο μέθοδοι υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων, η Τυποποιημένη Μέθοδος και η Μέθοδος Εσωτερικών Διαβαθμίσεων. Στην Τυποποιημένη μέθοδο, βασικό ρόλο στον υπολογισμό της έχουν τα ανοίγματα, τα οποία χωρίζονται σε κατηγορίες, όπως εταιρικά ανοίγματα (από 20% μέχρι 150% συντελεστή στάθμισης ανάλογα με το ECAI RATING), ανοίγματα λιανικής (75% συντελεστή στάθμισης), καθώς και σε ανοίγματα προς κρατικές οντότητες και προς Δημόσιες Επιχειρήσεις.

Η μέθοδος εσωτερικών διαβαθμίσεων βασίζεται στον υπολογισμό τριών βασικών μεταβλητών: Τωρινή αξία των υπολειπόμενων μισθωμάτων (EAD). Πιθανότητα να βρεθεί ο πελάτης σε αδυναμία σε ορίζοντα ενός χρόνου. Το ποσοστό του EAD το οποίο η εταιρεία Leasing δεν καταφέρνει να το εισπράξει.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Αγορά Leasing στην Ελλάδα

4.1 Αναφορά στην Ελληνική πραγματικότητα

Στα πλαίσια της εκπόνησης της διπλωματικής μας εργασίας «Σύγχρονες Μορφές Χρηματοδότησης των Επιχειρήσεων. Η Αγορά Leasing στην Ελλάδα την τετραετία 2005-2008» εξετάσαμε την χρηματοοικονομική απόδοση των 5 μεγαλύτερων εταιρειών Leasing στην Ελλάδα (ATE Leasing, Πειραιώς Leasing , Alpha Leasing , Efg Leasing και Κύπρου Leasing) κατά την 4ετία 2005-2008 .

Κατά την τετραετία διαπιστώθηκε μια σημαντική αύξηση στα έσοδα τόκων από χρηματοδοτικές μισθώσεις των παραπάνω εταιρειών της τάξεως του 58%.

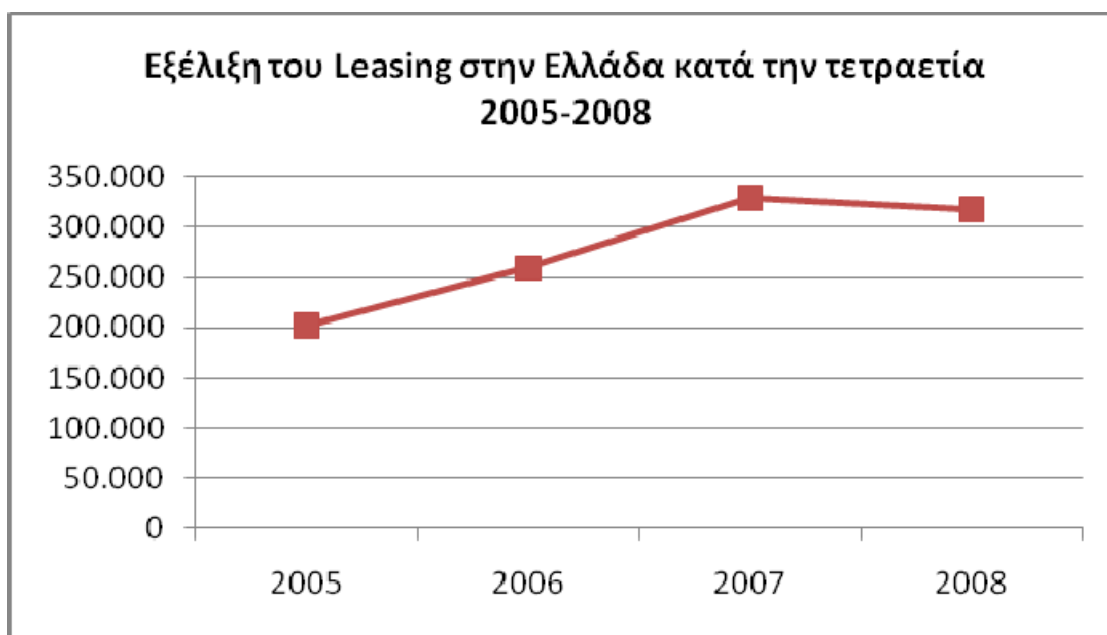
Εταιρεία	Πωλήσεις εταιρειών leasing 2005-2008				Μεταβολή 2008 - 2005
	2008	2007	2006	2005	
ALPHA Leasing	84.205	67.925	48.187	37.552	124%
E.f.g Leasing	102.164	88.994	69.192	54.266	88%
Κύπρου Leasing	107.833	96.567	68.362	51.880	108%
ATE Leasing	23.934	19.272	16.970	13.763	74%
Πειραιώς Leasing	390	56.317	56.834	44.746	-99%
Σύνολο	318.526	329.075	259.545	202.207	58%

Πίνακας 4.1: Πωλήσεις εταιρειών Leasing 2005-2008

** Κατά τη διάρκεια της εργασίας μας απευθυνθήκαμε τόσο στην ICAP όσο και στην Ελληνική Στατιστική υπηρεσία για να λάβουμε στοιχεία σχετικά με τις συνολικές πωλήσεις Leasing για την τετραετία 2005 - 2008 αλλά δεν κατέσκει δυνατό να μας δώσουν τα στοιχεία που αναζητούσαμε. Σαν πωλήσεις Leasing λοιπόν στην παρούσα εργασία εννοούμε το άθροισμα των πωλήσεων των πέντε υπό εξέταση εταιρειών.*

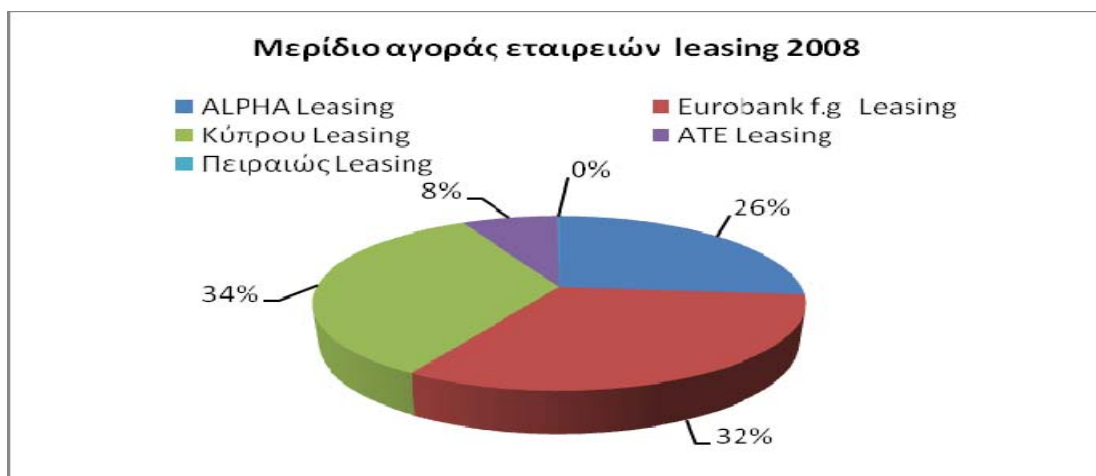
Τη μεγαλύτερη αύξηση κατέγραψε η Alpha Leasing η οποία παρουσίασε αύξηση των εσόδων της κατά 124% ενώ τη μεγαλύτερη πτώση παρουσίασε η Πειραιώς Leasing κατά 99% (Η εταιρεία Πειραιώς Leasing κατά τη χρήση 2008 διέκοψε τη συνεργασία της με την εταιρεία Πειραιώς Best Leasing A.T.E.E . Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να παρουσιάσει σημαντική μείωση στις απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις κατά 57% σε σχέση με το 2007 και στα έσοδα από χρηματοδοτικές μισθώσεις . Παράλληλα η μητρική εταιρεία Πειραιώς Bank A.E μέσω δημόσιας προσφοράς απέκτησε το σύνολο των μετοχών της εταιρείας και την διέγραψε από το χρηματιστήριο).

Διαγραμματικά η εξέλιξη του Leasing στην Ελλάδα για την τετραετία 2005-2008 έχει ως εξής:



Γράφημα 4.1 : Εξέλιξη του Leasing κατά την τετραετία 2005-2008

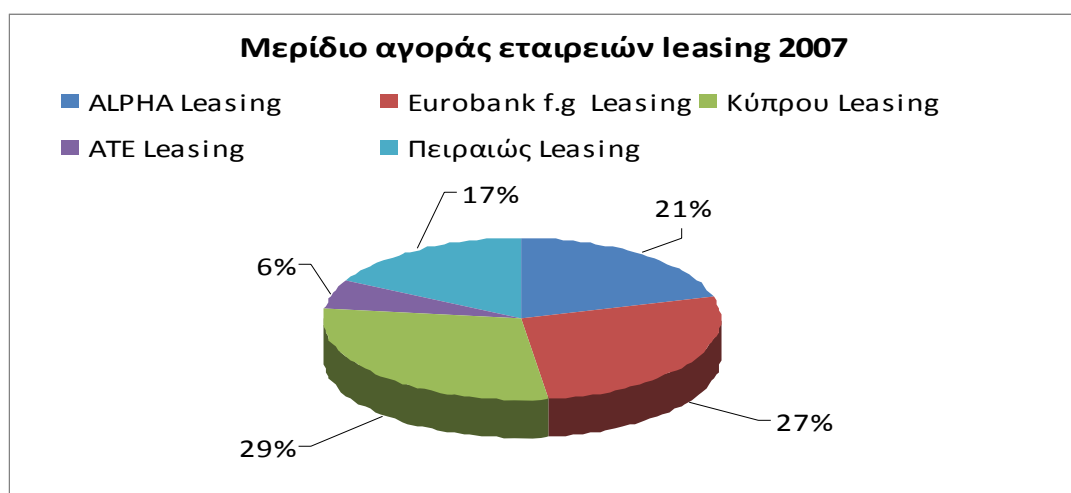
Στα παρακάτω σχεδιαγράμματα παρουσιάζονται τα μερίδια αγοράς των 5 εταιρειών για την εξεταζόμενη περίοδο:



Γράφημα 4.2: Μερίδιο εταιρειών Leasing 2008

Όπως φαίνεται στο παραπάνω σχεδιαγράμμα η Κύπρου Leasing κατέχει την πρώτη θέση με συνολικές πωλήσεις 107.833 χιλ.ευρώ και με μερίδιο αγοράς 34% (αύξηση κατά 5% συγκριτικά με το 2007).

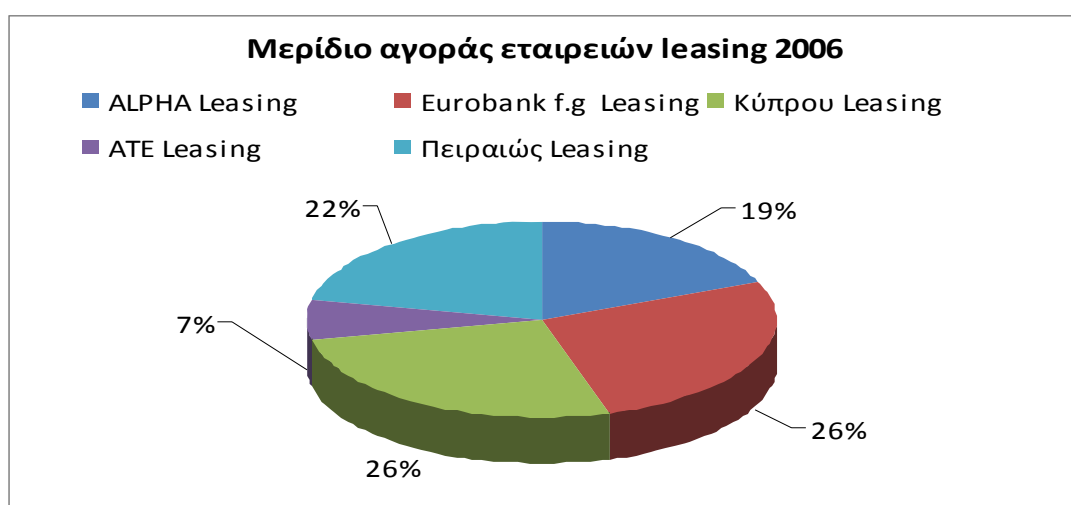
Αντίθετα η Πειραιώς Leasing βρίσκεται στη τελευταία θέση με συνολικές πωλήσεις 390 χιλ.ευρώ και μερίδιο αγοράς 0,12% (μείωση κατά 17% σε σχέση με την προηγούμενη χρήση). Η εταιρεία Πειραιώς Leasing κατά τη χρήση 2008 διέκοψε τη συνεργασία της με την εταιρεία Πειραιώς Best Leasing A.T.E.E και αυτό είχε ως αποτέλεσμα την κατακόρυφη μείωση των πωλήσεων της την χρήση 2008.



Γράφημα 4.3: Μερίδιο εταιρειών Leasing 2007

Κατά την χρήση 2007 συγκρίνοντας τις εταιρίες Leasing παρατηρούμε με μια πρώτη ματιά ότι η Κύπρου Leasing κατέχει όπως και το 2008 την πρώτη θέση με συνολικές πωλήσεις 96.567 χιλ.ευρώ ενώ το μερίδιο αγοράς της ήταν της τάξεως του 29% (αύξηση κατά 3% σε σχέση με το 2006).

Στην τελευταία θέση συναντάμε την ATE Leasing με συνολικές πωλήσεις οι οποίες δεν ξεπερνάνε τα 19.272 χιλ.ευρώ (μερίδιο αγοράς 6%),ενώ η Πειραιώς Leasing βρίσκεται μια θέση πάνω με 56.317 (μερίδιο αγοράς 17%).

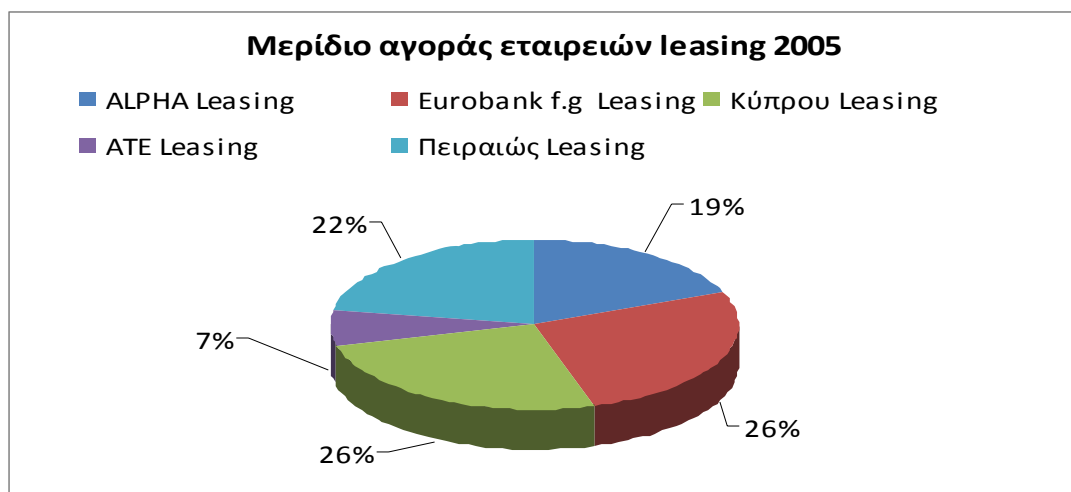


Γράφημα 4.4: Μερίδιο εταιρειών Leasing 2006

Κατά τη χρήση 2006 τα ηνία του κλάδου κατείχε η E.f.g. Leasing με συνολικές πωλήσεις 69.192 χιλ. ευρώ και μερίδιο αγοράς 26% το οποίο ισούταν με της Κύπρου Leasing η οποία ακολουθούσε με συνολικές πωλήσεις 68.362 χιλ.ευρώ.

Παράλληλα παρατηρούμε την Πειραιώς Leasing η οποία κατείχε μερίδιο αγοράς 22% με συνολικές πωλήσεις 56.834 χιλ.ευρώ .

Αντίθετα η ATE Leasing για άλλη μια χρονιά κατείχε την τελευταία θέση με συνολικές πωλήσεις 16.970 χιλ.ευρώ (μερίδιο αγοράς 7%).



Γράφημα 4.5: Μερίδιο εταιρειών Leasing 2005

Για την χρονιά του 2005 η E.f.g.Leasing βρισκόταν στη πρώτη θέση με συνολικές πωλήσεις 54.266 χιλ.ευρώ (μερίδιο αγοράς 26%) ενώ με λίγες χιλιάδες ευρώ παρακάτω ακολουθεί η Κύπρου Leasing με το ίδιο μερίδιο αγοράς και με συνολικές πωλήσεις 51.880 χιλ.ευρώ.

Τέλος η ATE Leasing βρίσκεται στην τελευταία θέση με συνολικές πωλήσεις 13.763 χιλ.ευρώ (μερίδιο αγοράς 7%).

4.2 Αριθμοδείκτες

Για την ανάλυση της χρηματοοικονομικής πορείας των παραπάνω εταιρειών υπολογίσαμε και αναλύσαμε για την τετραετία 2005-2008 τους δείκτες:

- 1) Άμεσης Ρευστότητας
- 2) Γενικής Ρευστότητας
- 3) Μικτού Περιθωρίου Κέρδους
- 4) Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους
- 5) Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας
- 6) Βιομηχανικής Αποδοτικότητας
- 7) Κάλυψης Αναγκών σε Κεφάλαιο Κίνησης από διαρκή Κεφάλαια

Παρουσίαση Αριθμοδεικτών

Α) Δείκτες Ρευστότητας

1) Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Ο αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας περιλαμβάνει, όλα εκείνα τα στοιχεία τα οποία μετατρέπονται εύκολα και γρήγορα σε ρευστά και είναι το πηλίκο της διαιρέσεως :

$$\text{Άμεση ρευστότητα} = \frac{\text{Διαθέσιμα} + \text{Μετοχές} + \text{Απαιτήσεις}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας μας δείχνει πόσες φορές τα ταχέως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως καλύπτουν τις βραχυχρόνιες υποχρεώσεις της.

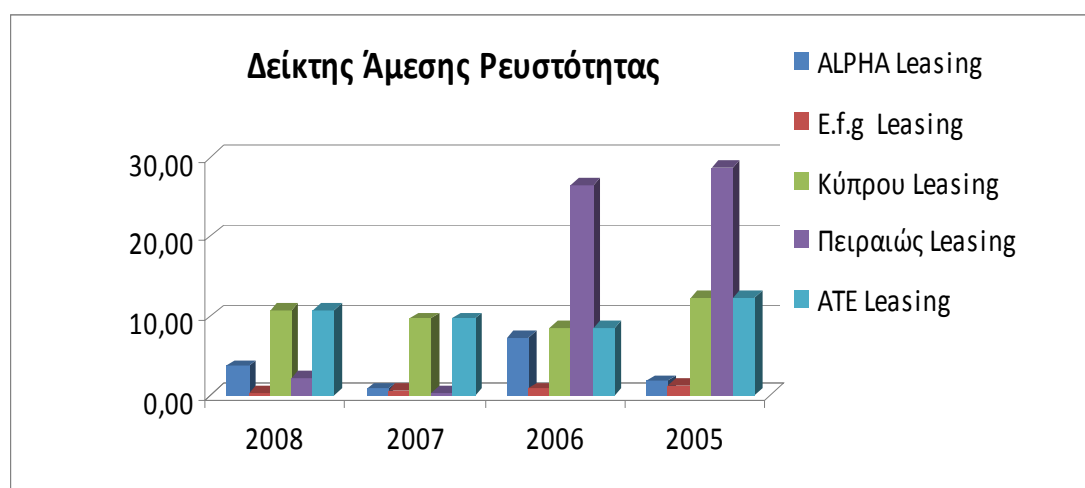
Ένας Αριθμοδείκτης Άμεσης Ρευστότητας μεγαλύτερος της μονάδας θεωρείται ικανοποιητικός ενώ αντίθετα ένας αριθμοδείκτης μικρότερος της μονάδας μας δείχνει ότι τα άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχειρήσεως είναι ανεπαρκή για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της.

Παρουσιάζεται ο πίνακας με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:

Εταιρεία	Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας			
	2008	2007	2006	2005
ALPHA Leasing	3,64	0,83	7,35	1,84
E.f.g Leasing	0,39	0,68	0,87	1,23
Κύπρου Leasing	10,67	5,47	6,47	6,59
ATE Leasing	10,69	9,70	8,57	12,35
Πειραιώς Leasing	2,27	0,36	26,39	28,60

Πίνακας 4.2: Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Παρουσιάζεται το σχεδιάγραμμα με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:



Γράφημα 4.5: Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας

Παρατηρούμε ότι όλες οι εταιρείες (πλην της E.f.g Leasing) έχουν δείκτη Άμεσης Ρευστότητας μεγαλύτερο της μονάδας και αυτό είναι πολύ ικανοποιητικό.

Συγκεκριμένα οι εταιρείες Κύπρου Leasing καθώς και ATE Leasing έχουν αρκετά μεγάλο δείκτη Άμεσης Ρευστότητας με 10,67 και 10,69 αντίστοιχα.

Όπως παρατηρούμε η Πειραιώς Leasing κατά τα έτη 2005 και 2006 βρισκόταν σε πολλή καλή κατάσταση από άποψη ρευστότητας αλλά από το 2007 και μετά και λόγω των αναδιαρθρώσεων παρουσιάζει μια ραγδαία μείωση του δείκτη.

2) Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας είναι ο πλέον χρησιμοποιούμενος δείκτης και βρίσκεται εάν διαιρέσουμε το σύνολο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού μιας επιχείρησης με το σύνολο των Βραχυχρόνιων Υποχρεώσεων:

$$\text{Γενική Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας δεν δείχνει μόνο το μέτρο της ρευστότητας μιας επιχειρήσεως αλλά και το περιθώριο ασφαλείας που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στην ροή των κεφαλαίων κινήσεως.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο Αριθμοδείκτης τόσο καλύτερη από πλευρά ρευστότητας είναι η επιχείρηση. Κατά την μελέτη του αριθμοδείκτη θα πρέπει να λαμβάνονται υπ' όψιν οι διάφορες κατηγορίες που συνθέτουν το Κυκλοφορούν Ενεργητικό και το ποσοστό συμμετοχής κάθε μιας στο σύνολο αυτού. Αυτό γιατί μια εταιρεία που έχει, σε ποσοστό, περισσότερα μετρητά είναι σε καλύτερη, από άποψη ρευστότητας, θέση από μια άλλη που έχει περισσότερα αποθέματα, έστω και αν και οι δύο έχουν τον ίδιο Αριθμοδείκτη Γενικής Ρευστότητας.

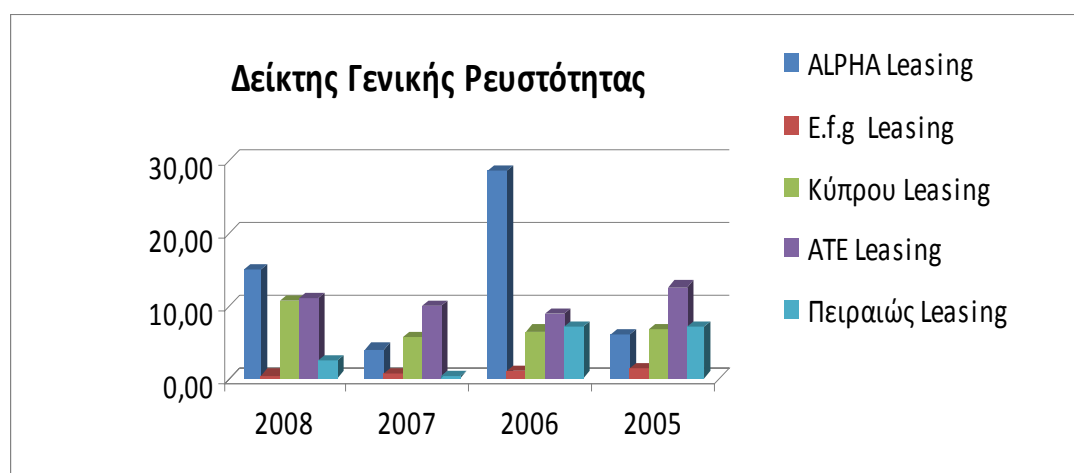
Γενικά ένας αριθμοδείκτης γύρω στο 2 μπορεί πολλές φορές να θεωρηθεί ικανοποιητικός για μια βιομηχανική ή εμπορική επιχείρηση. Πάντως σημαντική ένδειξη για την επάρκεια ή όχι Κεφαλαίων Κινήσεως αποτελεί η παρακολούθηση της πορείας του αριθμοδείκτη για μια σειρά ετών. Μία μείωση του δείκτη πρέπει να διερευνηθεί, παράλληλα με μία συνεχής πτωτική πορεία αυτού, καθώς και η σύγκριση του με το μέσο όρο του κλάδου παρέχει ένδειξη για την θέση της επιχειρήσεως από άποψη ρευστότητας.

Παρουσιάζεται ο πίνακας με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:

Δείκτης Γενικής ρευστότητας				
Εταιρεία	Έτος			
	2008	2007	2006	2005
ALPHA Leasing	15,04	3,96	28,79	6,05
E.f.g Leasing	0,39	0,68	0,88	1,23
Κύπρου Leasing	10,67	5,52	6,57	6,69
ATE Leasing	11,07	10,05	8,98	12,62
Πειραιώς Leasing	2,29	0,30	7,05	7,01

Πίνακας 4.3: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Παρουσιάζεται το σχεδιάγραμμα με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:



Γράφημα 4.6: Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Με βάση το σχεδιάγραμμα παρατηρούμε ότι η ATE Leasing κατέχει έναν αρκετά υψηλό αριθμοδείκτη ο οποίος παραμένει σχετικά σταθερός κατά τη διάρκεια 2005-2008.

Ακόμα, παρατηρούμε τις μεγάλες αυξομειώσεις της Alpha Leasing όπου δηλώνει μια αστάθεια της εταιρείας (αλλά πάντα ο δείκτης είναι μεγαλύτερος του 2).

Τέλος παρατηρούμε την E.f.g. Leasing η οποία σε καμία χρήση δεν παρουσιάζει δείκτη Γενικής Ρευστότητας μεγαλύτερο του 2.

Β)Δείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας

α)Περιθώριο Κέρδους

1)Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους βρίσκεται αν διαιρέσουμε τα Μικτά Κέρδη της χρήσεως με τις Καθαρές Πωλήσεις.

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Πωλήσεις} - \text{Κόστος Πωλήσεων}}{\text{Πωλήσεις}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους δείχνει την λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχειρήσεως καθώς και την πολιτική τιμών αυτής.

Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό Μικτού Περιθωρίου Κέρδους που να της επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους τόσο καλύτερη ,από απόψεως κερδών είναι η θέση της επιχειρήσεως διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της.

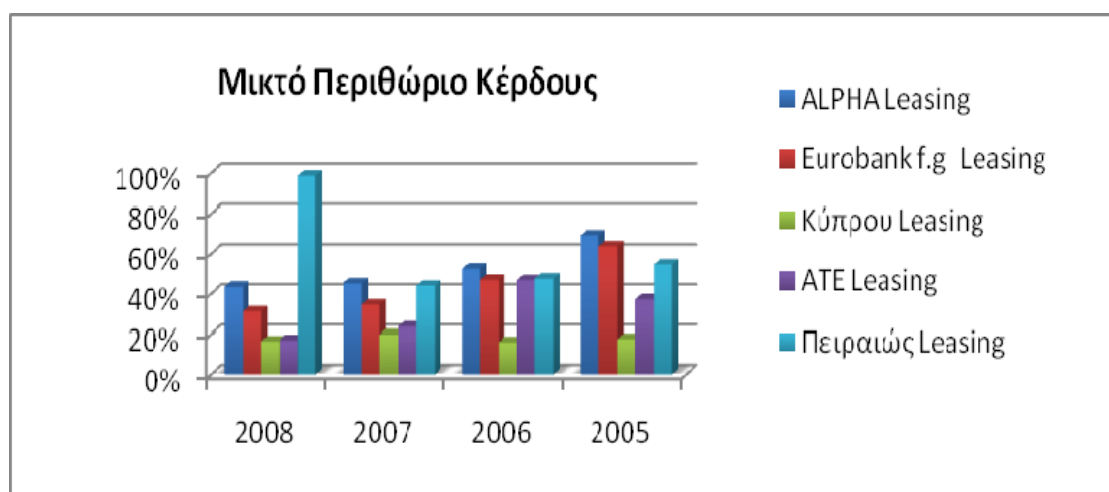
Είναι όμως δυνατόν μία επιχείρηση να έχει θέσει σκόπιμα ένα χαμηλό Περιθώριο Κέρδους προκειμένου να επιτύχει αύξηση του όγκου των πωλήσεων ή αύξηση των πωλήσεων ενός νέου προϊόντος της ώστε να διευρύνει την δυναμική παρουσία της στην αγορά.

Παρουσιάζεται ο πίνακας με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:

Μικτό Περιθώριο Κέρδους				
Εταιρεία	Έτος			
	2008	2007	2006	2005
ALPHA Leasing	44%	45%	53%	69%
E.f.g Leasing	31%	35%	47%	64%
Κύπρου Leasing	17%	20%	16%	18%
ATE Leasing	17%	24%	47%	37%
Πειραιώς Leasing	99%	44%	48%	55%

Πίνακας 4.4: Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Παρουσιάζεται το σχεδιάγραμμα με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:



Γράφημα 4.7: Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

Όπως παρατηρούμε το Μικτό Περιθώριο Κέρδους των εταιρειών φθίνει κατά τη διάρκεια των ετών (με εξαίρεση την Πειραιώς για το 2008 , όμως λόγω της πώλησης δεν είναι αντιπροσωπευτικό) κυρίως λόγω του ανταγωνισμού στον κλάδο.

Παρατηρούμε πως η Alpha Leasing κατά τη διάρκεια όλων των ετών έχει το καλύτερο δείκτη Μικτού Περιθωρίου και παράλληλα της δίνει τη δυνατότητα να επιτυγχάνει υψηλή κερδοφορία.

2)Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Ο αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές δραστηριότητες της επιχείρησης δηλαδή ο αριθμοδείκτης αυτός δείχνει το ποσοστό κέρδους που μένει στην επιχείρηση μετά την αφαίρεση από τις καθαρές πωλήσεις του κόστους πωληθέντων και των λοιπών εξόδων. Ο αριθμοδείκτης βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη μίας περιόδου με το Σύνολο των Πωλήσεων:

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Κέρδη μετά από Φόρους}}{\text{Πωλήσεις}}$$

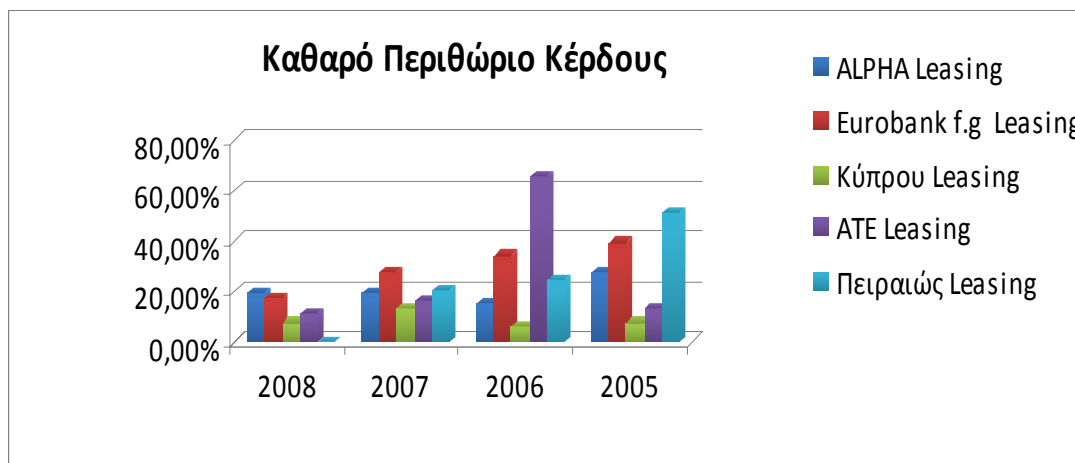
Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης Καθαρού Κέρδους τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση. Εάν ο αριθμοδείκτης Μικτού Κέρδους δεν μεταβάλλεται διαχρονικά ενώ κατά την ίδια περίοδο ο αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου σημειώνει κάμψη, η εξέλιξη αυτή παρέχει ένδειξη μιας δυσανάλογης αύξησης των εξόδων λειτουργίας της επιχειρήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της. Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να εξεταστούν οι επιμέρους κατηγορίες εξόδων προκειμένου να επισημανθούν οι λόγοι αύξησης τους.

Παρουσιάζεται ο πίνακας με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:

Εταιρεία	Καθαρό Περιθώριο Κέρδους			
	Έτος			
	2008	2007	2006	2005
ALPHA Leasing	19,36%	19,76%	15,10%	27,62%
E.f.g Leasing	17,52%	27,90%	34,31%	39,53%
Κύπρου Leasing	7,60%	13,03%	6,04%	7,60%
ATE Leasing	10,80%	16,54%	65,70%	12,88%
Πειραιώς Leasing	109,2%	20,74%	24,97%	51,15%

Πίνακας 4.5: Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Παρουσιάζεται το σχεδιάγραμμα με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:



Γράφημα 4.8: Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

Όπως παρατηρήθηκε και στο Μικτό Περιθώριο Κέρδους έτσι και στο Καθαρό Περιθώριο Κέρδους παρουσιάζεται μια σημαντική κάμψη κατά τη διάρκεια των ετών ως αποτέλεσμα του “σκληρού” ανταγωνισμού στον κλάδο.

Παρόλα αυτά βλέπουμε την E.F.G Leasing και την Alpha Leasing να κατέχουν τις 2 πρώτες θέσεις σχεδόν σε όλες τις χρήσεις .

Η εταιρεία Πειραιώς Leasing κατά τη χρήση 2008 (ο Δείκτης Καθαρού περιθωρίου κέρδους για το 2008 ήταν 1092% , καθότι τα κέρδη της προέρχονταν από μη λειτουργικές δραστηριότητες), διέκοψε τη συνεργασία της με την εταιρεία Πειραιώς Best Leasing A.T.E.E . Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να παρουσιάσει σημαντική μείωση στις απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις κατά 57% σε σχέση με το 2007 και στα έσοδα από χρηματοδοτικές μισθώσεις . Παράλληλα η μητρική εταιρεία Πειραιώς Bank A.E μέσω δημόσιας προσφοράς απέκτησε το σύνολο των μετοχών της εταιρείας και την διέγραψε από το χρηματιστήριο. Ως εκ τούτου ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους για το 2008 δεν είναι συγκρίσιμος με των υπολοίπων εταιρειών και δεν παρουσιάζεται.

β) Απόδοση Επενδύσεων

1) Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα

Ο Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής αποδοτικότητας είναι ένας ακόμη σπουδαίος δείκτης που απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μίας επιχειρήσεως και παρέχει ένδειξη του κατά πόσο επετεύχθηκε ο στόχος πραγματοποιήσεως ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Συμβαίνει πολλές φορές κατά την διάρκεια της χρήσεως να έχουμε αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων μίας επιχείρησης. Στην περίπτωση αυτή είναι απαραίτητο να υπολογιστεί το ύψος των Ιδίων Κεφαλαίων που πράγματι απασχολήθηκαν στη χρήση. Ο συνηθέστερος τρόπος είναι ο υπολογισμός με την μέθοδο του Μέσου Όρου.

Ο Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας βρίσκεται εάν διαιρέσουμε τα Καθαρά Κέρδη μετά Φόρων με το Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων:

$$\text{Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη μετά από Φόρους}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

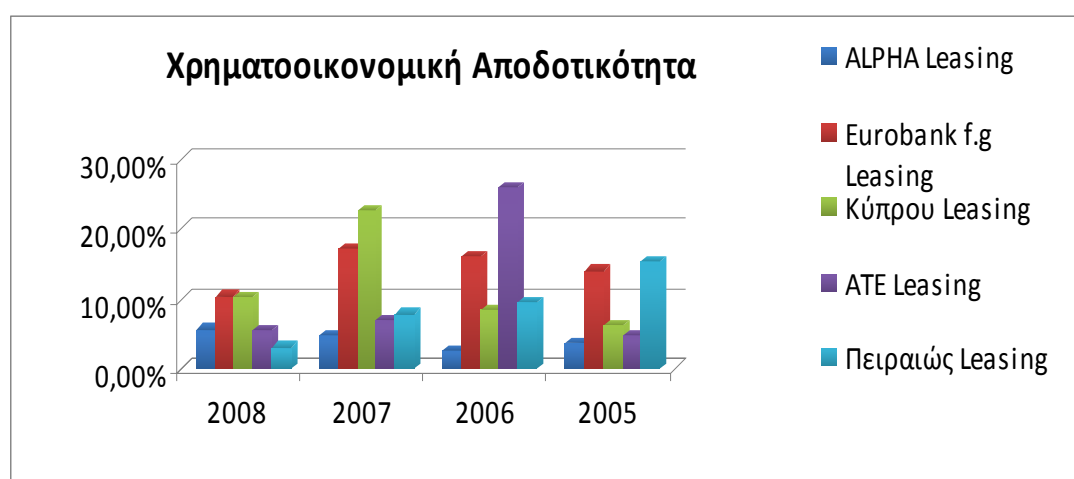
Ο Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας, μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτήν. Ένας χαμηλός Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας είναι ένδειξη πως η επιχείρηση πάσχει σε κάποιον τομέα της (π.χ. ανεπαρκής διοίκηση, χαμηλή παραγωγικότητα, δυσμενής οικονομικές συνθήκες) χωρίς όμως ο αναλυτής να μπορεί μόνο με αυτό τον δείκτη να εντοπίσει τα αδύνατα σημεία της επιχείρησης. Αντίθετα, ένας υψηλός Αριθμοδείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας αποτελεί ένδειξη πως η επιχείρηση ευημερεί και τούτο μπορεί να οφείλεται είτε στην αποτελεσματική διοίκηση είτε στην εύστοχη χρησιμοποίηση των κεφαλαίων της είτε σε διαφόρους άλλους λόγους.

Παρουσιάζεται ο πίνακας με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:

Εταιρεία	Χρηματοοικονομική Αποδοτικότητα			
	Έτος			
	2008	2007	2006	2005
ALPHA Leasing	5,70%	4,75%	2,64%	3,74%
E.f.g Leasing	10,42%	17,29%	15,99%	14,08%
Κύπρου Leasing	10,38%	22,64%	8,46%	6,28%
ATE Leasing	5,46%	6,96%	26,02%	4,91%
Πειραιώς Leasing	3,11%	7,91%	9,43%	15,29%

Πίνακας 4.6: Δείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας

Παρουσιάζεται το σχεδιάγραμμα με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:



Γράφημα 4.9: Δείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας

Όπως παρατηρούμε και στο διάγραμμα η EFG Leasing παρουσιάζει σταθερά ικανοποιητικό Δείκτη Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας και είναι ένδειξη σωστών αποφάσεων διοίκησης αλλά και ορθής αξιοποίησης όλων των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας αλλά και της ανάληψης υψηλού ρίσκου λόγω του μικρού δείκτη Άμεσης και Γενικής ρευστότητας.

Από το σχεδιάγραμμα εντύπωση προκαλεί ο σχετικά μικρός δείκτης αποδοτικότητας της εταιρείας Alpha Leasing και είναι ένδειξη μη αποτελεσματικής διοίκησης (αν συνυπολογίσουμε την υψηλή ρευστότητα της εταιρείας αλλά και το μερίδιο αγοράς που κατέχει).

2)Βιομηχανική Αποδοτικότητα

Ο Αριθμοδείκτης Βιομηχανικής Αποδοτικότητας μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μίας επιχειρήσεως καθώς και των επιμέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως τους.

Ο Αριθμοδείκτης υπολογίζεται ως το πηλίκο:

$$\text{Βιομηχανική Αποδοτικότητα} = \frac{\text{Κέρδη πριν από Τόκους και Φόρους}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο Αριθμοδείκτης Βιομηχανικής Αποδοτικότητας μέτρα την αποτελεσματικότητα με την οποία αξιοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης. Ένας υψηλός Αριθμοδείκτης Βιομηχανικής Αποδοτικότητας είναι ένδειξη πως η επιχείρηση αξιοποιεί σωστά όλα τα μέσα που διαθέτει για την επίτευξη του κέρδους. Ο παραπάνω αριθμοδείκτης μπορεί να βελτιωθεί με τους εξής τρόπους:

α)Με αύξηση του Καθαρού Κέρδους από τις Πωλήσεις

β)Με αύξηση της τιμής πώλησης του προϊόντος

γ)Με αύξηση του όγκου πωλήσεων

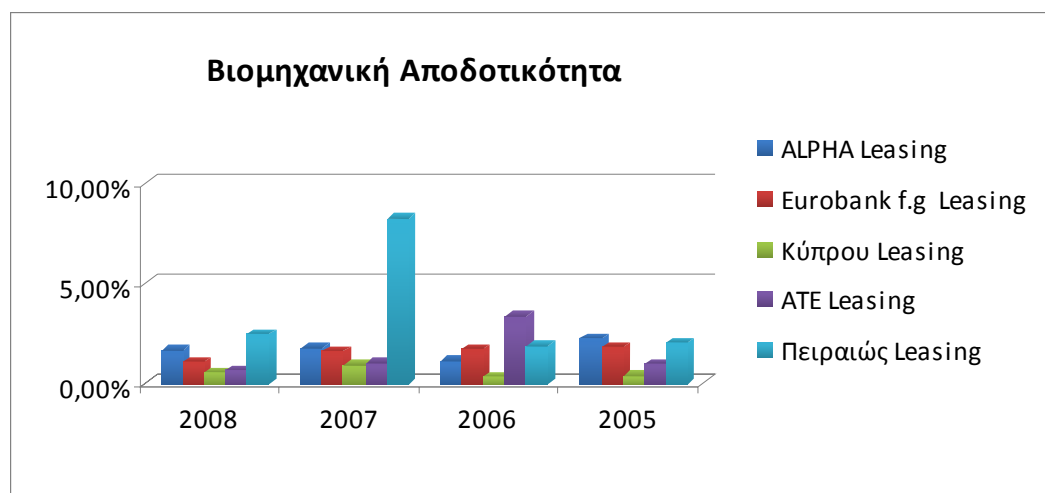
δ)Με μείωση των απασχολούμενων στην επιχείρηση περιουσιακών στοιχείων.

Παρουσιάζεται ο πίνακας με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:

Βιομηχανική Αποδοτικότητα				
Εταιρεία	Έτος			
	2008	2007	2006	2005
ALPHA Leasing	1,65%	1,76%	1,15%	2,24%
E.f.g Leasing	1,10%	1,61%	1,72%	1,82%
Κύπρου Leasing	0,57%	0,90%	0,33%	0,38%
ATE Leasing	0,64%	1,05%	3,39%	0,99%
Πειραιώς Leasing	2,45%	8,22%	1,89%	2,02%

Πίνακας 4.7: Δείκτης Βιομηχανικής Αποδοτικότητας

Παρουσιάζεται το σχεδιάγραμμα με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:



Γράφημα 4.10: Δείκτης Βιομηχανικής Αποδοτικότητας

Όπως παρατηρούμε η Πειραιώς Leasing εμφανίζει σταθερά ένα σημαντικό δείκτη Βιομηχανικής Αποδοτικότητας παρ' όλες τις αλλαγές που συντελέστηκαν στην εταιρεία. Αντίθετα η Κύπρου Leasing σε όλα τα έτη παρουσιάζει το μικρότερο δείκτη Βιομηχανικής Αποδοτικότητας και πιθανότατα είναι ένδειξη μη ορθής διαχείρισης του συνόλου του ενεργητικού της εταιρείας.

* Στις οικονομικές καταστάσεις των εταιρειών Πειραιώς Leasing , Κύπρου Leasing και E.f.g Leasing δεν αναφερόταν το ποσό των εξόδων τόκων που αφορούσαν τις χρήσεις 2005-2008. Ως εκ τούτου ο δείκτης βιομηχανικής αποδοτικότητας προέκυψε από το λόγο Κέρδη προ φόρων / Σύνολο Ενεργητικού.

Γ)Δείκτες Φερεγγυότητας

1)Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Έχει αναλυθεί και σχολιαστεί αναλυτικά παραπάνω.

(σελίδα 56)

2)Δείκτης Κάλυψης Αναγκών σε Κεφάλαιο Κίνησης από διαρκή Κεφάλαια

Ο δείκτης Κάλυψης Αναγκών σε Κεφάλαιο Κίνησης από διαρκή Κεφάλαια

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Αναγκών σε Κ.Κ. από Διαρκή Κεφάλαια} = \frac{\text{Κεφάλαιο Κίνησης}}{\text{Ανάγκες σε Κ.Κ}}$$

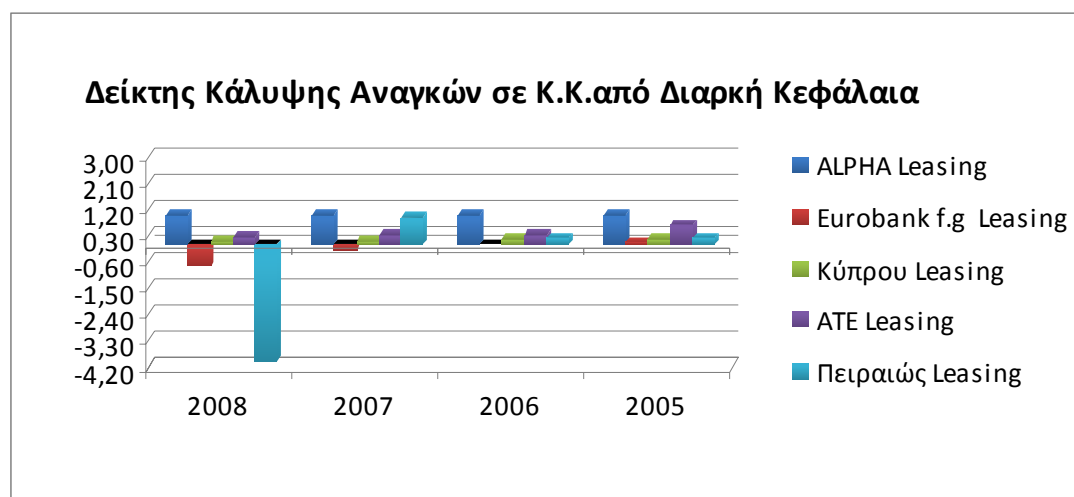
Οι ανάγκες σε Κεφάλαιο Κίνησης συνδέονται άμεσα με τη χρηματοδότηση των αναγκών του κύκλου εκμετάλλευσης. Είναι οι ανάγκες οι οποίες πρέπει βασικά να καλυφθούν από Διαρκή Κεφάλαια. Οι ανάγκες σε Κεφάλαιο Κίνησης συνδέονται άμεσα με τον τομέα δραστηριότητας της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε τομείς με μεγάλο κύκλο εκμετάλλευσης παρουσιάζουν θετικό πρόσημο. Στην κατηγορία αυτή ταξινομούνται, κατά το πλείστον, οι βιομηχανικές επιχειρήσεις. Οι επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε τομείς με μικρό κύκλο εκμετάλλευσης παρουσιάζουν αρνητικό πρόσημο. Οι εμπορικές παρουσιάζουν πρόσημο αρνητικό, διότι αποσπούν πιστώσεις από τους προμηθευτές τους, ενώ δεν κάνουν καμία πίστωση στους πελάτες τους που πληρώνουν μετρητοίς.

Παρουσιάζεται ο πίνακας με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:

Εταιρεία	Έτος			
	2008	2007	2006	2005
ALPHA Leasing	1,00	1,00	1,03	0,98
E.f.g Leasing	-0,74	-0,19	-0,06	0,06
Κύπρου Leasing	0,13	0,13	0,18	0,18
ATE Leasing	0,25	0,32	0,32	0,68
Πειραιώς Leasing	-4,02	0,91	0,22	0,21

Πίνακας 4.8: Δείκτης Κάλυψης Αναγκών σε Κ.Κ. από Διαρκή Κεφάλαια

Παρουσιάζεται το σχεδιάγραμμα με την εξέλιξη του Αριθμοδείκτη για την τετραετία 2005-2008:



Γράφημα 4.11: Δείκτης Κάλυψης Αναγκών σε Κ.Κ. από Διαρκή Κεφάλαια

Όπως παρουσιάζεται και στο σχεδιάγραμμα η EFG Leasing παρουσιάζει σταθερά έναν αρνητικό Δείκτη, ένδειξη του μεγάλου κύκλου εκμετάλλευσης της εταιρείας.

Αντίθετα η ATE Leasing λόγω και του μικρού κύκλου εκμετάλλευσης έχει έναν σχετικά μικρό (θετικό) δείκτη, όπως και η Κύπρου Leasing που όμως δεν ήταν εφικτό να προσδιορίσουμε της βραχυχρόνιες τραπεζικές υποχρεώσεις της και άρα θα ήταν αρνητικός ο δείκτης της (μεγάλος κύκλος εκμετάλλευσης) άμα από τις

οικονομικές καταστάσεις της προσδιορίζονταν ο βραχυχρόνιος τραπεζικός της δανεισμός.

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 1

**ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ
ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ ΠΡΟΤΥΠΑ
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΗΡΟΦΟΡΗΣΗΣ**

ALPHA LEASING A.E.**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

	2008	2007	2006	2005
Έσοδα τόκων από χρηματοδοτικές μισθώσεις	84.205	67.925	48.187	37.552
Λοιπά έσοδα τόκων		3.498	4.193	2.401
Έξοδα τόκων	-47.510	-37.194	-22.810	-11.506
Καθαρό έσοδο τόκων	36.695	34.229	29.570	28.447
Έσοδα προμηθειών	1.515	1.650	2.212	1.823
Έξοδα προμηθειών	-3.661	-5.102	-5.763	-3.696
Αποσβέσεις ιδιοχρησιμοποιούμενων παγίων	-143	-144	-136	-174
Ζημίες απομειώσεως απαιτήσεων	-7.571	-5.127	-9.765	-5.264
Συναλλαγματικά κέρδη/(ζημίες)	14	17	4	60
Γενικά και διοικητικά έξοδα	-5.906	-5.566	-4.667	-4.064
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	137	825	357	229
Κέρδη πριν το φόρο εισοδήματος	21.080	20.782	11.812	17.361
Φόρος εισοδήματος	-4.779	-7.357	-4.538	-6.990
Κέρδη μετά το φόρο εισοδήματος	16.301	13.425	7.274	10.371
Κέρδη ανά μετοχή (σε ευρώ) Βασικά και προσαρμοσμένα	0,412	0,339	0,184	0,262

ALPHA LEASING A.E.**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2007	2006	2005
Κυκλοφορούν ενεργητικό:				
Χρηματικά διαθέσιμα	3.635	1.489	47.814	6.215
Απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις <1 έτους	303.494	245.046	212.811	227.031
Απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	962.428	925.839	782.296	552.382
Μείον: Προβλέψεις για απομείωση απαιτήσεων	0	0	-23.650	-19.290
	1.265.922	1.170.885	971.457	760.123
Λοιπό κυκλοφορούν ενεργητικό	20	32	1.141	670
Αναβαλλόμενη φορολογία	0	0	693	1.116
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	1.269.577	1.172.406	1.021.105	768.124
Συμμετοχές & λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις:				
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες	302	302	302	302
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	3	3	3	3
Σύνολο μακροπροθέσμων απαιτήσεων	305	305	305	305
Πάγιο ενεργητικό:				
Αξία κτήσεως ενσώματων ακινητοποιήσεων			8.055	8.151
Μείον: Συσσωρευμένες αποσβέσεις			-1.783	-1.672
Αναπόσβεστη αξία παγίων	6.033	6.163	6.272	6.479
	1.275.915	1.178.874	1.027.682	774.908
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.275.915	1.178.874	1.027.682	774.908
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ & ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ				
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Προμηθευτές	9.358	12.319	13.294	19.164
Βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια	44.201	66.189	3.449	90.382
Βραχυπρόθεσμο μέρος ομολογιακών δανείων	20.156	209.670	9.653	0
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	1.543	2.560	2.314	2.128
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	2.475	2.097	0	318
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	6.686	2.905	6.752	14.914
Σύνολο βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων	84.419	295.740	35.462	126.906
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:				
Ομολογιακά δάνεια	904.516	599.604	714.483	369.848
Υποχρεώσεις καθορισμένων	239	217	184	166
Αναβαλλόμενη φορολογία	208	564	0	0
παροχών προς εργαζομένους	450	300	1.800	800
Λοιπές προβλέψεις	905.413	600.685	716.467	370.814
Σύνολο μακροπροθέσμων υποχρεώσεων	989.832	896.425	751.929	497.720
Καθαρή θέση:				
Μετοχικό κεφάλαιο	109.650	109.650	109.650	109.650
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	139.831	139.831	139.831	139.831
Τακτικό αποθεματικό	5.497	4.797	4.397	3.797
Αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	719	719	719	719
Αποτελέσματα εις νέον	30.386	27.452	21.156	23.191
Σύνολο καθαρής θέσεως	286.083	282.449	275.753	277.188
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ & ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΕΩΣ	1.275.915	1.178.874	1.027.682	774.908

E.F.G LEASING A.E.**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

	2008	2007	2006	2005
Έσοδα τόκων από χρηματοδοτικές μισθώσεις	102.164	88.994	69.192	54.266
Έξοδα τόκων	-70.114	-58.098	-36.665	-19.615
Χρηματοοικονομικό κόστος από παράγωγα	0	0	-1.912	-5.347
Καθαρό έσοδο τόκων	32.050	30.896	30.615	29.304
Λοιπά λειτουργικά έσοδα - καθαρά	575	635	951	1.342
Ζημίες απομειώσεως απαιτήσεων	-8.244	-979	-3.680	-4.063
Συναλλαγματικά κέρδη/(ζημίες)	-374	25	1.123	-441
Λειτουργικά έξοδα	-6.103	-5.748	-5.269	-4.689
Κέρδη προ φόρων	17.904	24.829	23.740	21.453
Φόρος εισοδήματος	-5.641	-6.606	-6.761	-8.378
Κέρδη μετά από φόρους	12.263	18.223	16.979	13.075

E.F.G LEASING A.E.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2007	2006	2005
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	43	11	541	12
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ <1 έτους	349.605	393.280	401.223	296.956
Απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις >1 έτους	1.279.888	1.141.741	972.172	879.267
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	1.500	1.400	1.168	1.274
Ενσώματα και άυλα πάγια στοιχεία	506	467	455	482
Απαιτήσεις από φόρο εισοδήματος	0	1.497	0	0
Αναβαλλόμενη φορολογία	509	382	1.548	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.632.051	1.538.778	1.377.107	1.177.991
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	26.510	37.843	26.507	38.075
Ομολογιακά και λοιπά τραπεζικά δάνεια <1	865.498	541.682	427.739	192.170
Ομολογιακά και λοιπά τραπεζικά δάνεια >1	619.811	853.702	810.946	844.420
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	2.365	0	5.597	4.261
Αναβαλλόμενη φορολογία	0	0	0	2.369
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	212	159	149	110
Υποχρεώσεις από παράγωγα	0	0	0	3.696
Σύνολο υποχρεώσεων	1.514.396	1.433.386	1.270.938	1.085.101
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	47.000	47.000	47.000	47.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	2.539	2.539	2.539	2.539
Αποθεματικά	4.129	4.129	7.900	7.148
Κέρδη εις νέον	63.987	51.724	48.730	36.203
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	117.655	105.392	106.169	92.890
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1.632.051	1.538.778	1.377.107	1.177.991

ΚΥΠΡΟΥ LEASING Α.Ε.**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

	2008	2007	2006	2005
Έσοδα τόκων από χρηματοδοτικές μισθώσεις	107.833	96.567	68.362	51.880
Έξοδα τόκων	-90.023	-77.278	-57.328	-42.688
Καθαρό έσοδο τόκων	17.810	19.289	11.034	9.192
Έσοδα προμηθειών	623	1.550	1.542	1.405
Καθαρά έσοδα από εργασίες	18.433	20.839	12.576	10.597
Αποσβέσεις ιδιοχρησιμοποιούμενων παγίων	-26	-30	-46	-70
Προβλέψεις για Επισφαλείς Απαιτήσεις	-6.794	-4.412	-4.521	-3.627
Δαπάνες προσωπικού	-2.452	-2.248	-1.928	-1.743
Άλλα λειτουργικά έξοδα	-1.666	-1.864	-2.366	-1.731
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	700	300	417	518
Σύνολο	-10.238	-8.254	-8.444	-5.248
Κέρδη πριν το φόρο εισοδήματος	8.195	12.585	4.132	3.944
Φόρος εισοδήματος	-3.740	-3.885	-1.619	-2.019
Κέρδη μετά το φόρο εισοδήματος	4.455	8.700	2.513	1.925

ΚΥΠΡΟΥ LEASING A.E.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2007	2006	2005
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	20.985	28.349	53.421	29.521
Απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις<1	180.135	169.421	180.158	167.686
Απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις>1	1.232.860	1.182.828	1.008.227	820.126
Επενδύσεις διαθέσιμες προς πώληση	41	41	6	6
Ενσώματα περιουσιακά στοιχεία	17	43	42	77
Αναβαλλόμενη φορολογία	0	2.041	3.724	2.997
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	0	8.164	7.006	5.511
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	1.434.038	1.390.887	1.252.584	1.025.924
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Δάνεια	43.766	32.196	6.701	5.240
Ομολογιακά δάνεια<1				
Ομολογιακά δάνεια	1.328.234	1.284.000	1.180.000	960.000
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	191	1.238	558	2.930
Λοιπές υποχρεώσεις	18.650	34.940	35.555	27.010
Αναβαλλόμενη φορολογία	168	0	0	0
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	101	81	63	79
Σύνολο υποχρεώσεων	1.391.110	1.352.455	1.222.877	995.259
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	25.900	25.900	25.900	25.900
Τακτικό αποθεματικό	1.415	1.163	1.024	838
Αφορολόγητα Αποθεματικά	257	257	257	187
Σωρευμένα Κέρδη	15.356	11.112	2.526	3.740
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	42.928	38.432	29.707	30.665
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΚΑΙ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1.434.038	1.390.887	1.252.584	1.025.924

ΑΤΕ LEASING Α.Ε.**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

	2008	2007	2006	2005
Έσοδα τόκων από χρηματοδοτικές μισθώσεις	23.934	19.272	16.970	13.763
Λοιπά έσοδα τόκων	2.144	1.916	1.927	2.389
Χρηματοοικονομικά έξοδα	-19.855	-14.680	-9.007	-8.630
Καθαρά έσοδα από τόκους	6.223	6.508	9.890	7.522
Έσοδα από μερίσματα	71	119	258	189
Λοιπά έσοδα	5.393	2.171	2.195	1.144
Καθαρά έσοδα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	0	0	6.862	0
Λειτουργικά έσοδα	5.464	2.290	9.315	1.333
Απομείωση απαιτήσεων	-4.100	0	-4.000	-377
Γενικά και διοικητικά έξοδα	-4.721	-4.769	-4.162	-5.541
Σύνολο	-8.821	-4.769	-8.162	-5.918
Κέρδη/(Ζημιές) χρήσεως προ φόρων	2.866	4029	11.043	2937
Φόρος χρήσης	-282	-842	107	-1.164
Κέρδη (Ζημιές) μετά από φόρους	2.584	3.187	11.150	1.773

ΑΤΕ LEASING Α.Ε.**ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2007	2006	2005
Χρηματικά Διαθέσιμα	3.185	25.079	1.014	4.706
Απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις<1	107.159	86.705	101.076	180.275
Απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	312.576	254.262	210.334	91.639
Αξίόγραφα διαθέσιμων προς πώληση επενδύσεων	955	2.065	2.359	9.457
Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	950	1.010	1.010	1.010
Ενσώματες ακινητοποιήσεις	721	730	939	766
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	269	236	0	2
Αναβαλλόμενη φορολογία	3.931	4.075	4.845	4.031
Λοιπές απαιτήσεις	15.437	10.883	4.392	5.228
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	445.183	385.045	325.969	297.114
ΠΑΘΗΤΙΚΟ				
Τραπεζικά Δάνεια	178.907	115.650	121.110	95.979
Ομολογιακά Δάνεια	208.500	212.000	150.000	150.000
Υποχρεώσεις παροχών μετά την έξοδο από την εταιρεία	132	101	94	77
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	10.214	10.924	9.591	13.926
Τρέχουσες φορολογικές υποχρεώσεις	107	599	2.323	1.048
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	397.860	339.274	283.118	261.030
Καθαρή Θέση				
Μετοχικό Κεφάλαιο	30.705	30.705	30.705	101.430
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	0	0	0	3.938
Αποθεματικά	4.811	5.684	5.393	22.152
Αποτελέσματα εις νέο	11.807	9.382	6.753	-91.436
	47.323	45.771	42.851	36.084

ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING A.E.
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

	2008	2007	2006	2005
Χρηματοοικονομικά έσοδα	390	56.317	56.834	44.746
Μείον: Χρηματοοικονομικά έξοδα	-5	-31.495	-29.778	-20.243
Καθαρά έσοδα από τόκους	385	24.822	27.056	24.503
Λοιπά έσοδα	4.557	1.767	1.911	2.272
Σύνολο καθαρών εσόδων	4.942	26.589	28.967	26.775
Δαπάνες προσωπικού	-69	-1.912	-2.184	-1.797
Λοιπά έξοδα	-221	-4.881	-3.263	-6.038
Αποσβέσεις ενσώματων και άυλων στοιχείων	0	-132	-100	-98
Απομείωση αξίας απαιτήσεων	-369	-2.900	-3.200	-2.000
Κέρδη προ φόρων	4.283	16.764	20.220	16.842
Μείον: Φόρος εισοδήματος	-26	-5.085	-6.029	6.045
Καθαρά κέρδη	4.257	11.679	14.191	22.887
Κέρδη ανά μετοχή (εκφρασμένα σε Ευρώ ανά μετοχή)	0,1755	0,48	0,58	0,45

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ

(ποσά σε χιλιάδες ευρώ)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2008	2007	2006	2005
Ταμειακά διαθέσιμα και ισοδύναμα	6.097	3.526	21.606	2.860
Απαιτήσεις μισθώσεων <1	2.656	4.379	235.583	191.765
Απαιτήσεις μισθώσεων	513	2.436	806.188	630.686
Μειον: Προβλέψεις για ζημιές (απομειώσεις)	-575	-62	-8.802	-8.280
Επενδύσεις σε θυγατρικές επιχειρήσεις	164.754	193.151	2.767	2.580
Άυλα περιουσιακά στοιχεία	0	0	19	27
Ενσώματα πάγια περιουσιακά στοιχεία	0	0	2.109	187
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	1.258	1.342	7.754	12.431
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	174.703	204.047	1.067.224	832.256
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ				
Προμηθευτές και λοιπές υποχρεώσεις	1.282	23.911	32.930	23.644
				339.906
Ομολογιακά και λοιπά τραπεζικά δάνεια	0	0	847.923	290.000
Λοιπές προβλέψεις	100	100	472	680
Τρέχων φόρος εισοδήματος	0	0	3.485	807
Αναβαλλόμενες φορολογικές υποχρεώσεις	2.539	2.596	3.546	4.112
Υποχρεώσεις παροχών προσωπικού	24	22	337	276
λόγω εξόδου από την υπηρεσία				
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	3.945	26.629	888.693	659.425
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ				
Μετοχικό κεφάλαιο	92.676	103.593	106.747	106.747
Διαφορά υπέρ το άρτιο	38.228	38.228	38.228	38.228
Αποθεματικά	6.122	5.910	5.474	4.745
Συσσωρευμένα κέρδη	33.732	29.687	28.082	23.111
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	170.758	177.418	178.531	172.831

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ 2

ΑΡΘΡΑ

Η εγχώρια αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης παρουσίασε κάμψη ανάπτυξης κατά 10%

«Κάμψη της ανάπτυξης κατά 10% υπολογίζεται ότι παρουσίασε η εγχώρια αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης το 2008, ενώ και για το 2009 δεν σχηματίζονται αισιόδοξες προβλέψεις. Οι εταιρείες πλέον μεταστρέφουν πλέον το ενδιαφέρον τους όχι στην ανεύρεση νέων πελατών αλλά στην άμυνά τους από επισφαλείς συμβάσεις, προχωρώντας σε ρυθμίσεις υποχρεώσεων πελατών τους που πλήττονται από έλλειψη ρευστότητας. Το 2008, η συνολική αξία των νέων συμβάσεων υπολογίζεται ότι διαμορφώθηκε στα 2,6 δισ. ευρώ, έναντι 2,9 δισ. ευρώ του 2007, ως συνέπεια της κρίσης και της «σφικτής» εμπορικής πολιτικής που εφήρμοσαν οι εταιρείες leasing από τον περασμένο Σεπτέμβριο και ύστερα. Αν και το τελευταίο τρίμηνο του έτους παραδοσιακά αποτελεί περίοδο αιχμής για το leasing, κάτι τέτοιο δεν συνέβη πέρυσι, όταν ο κλάδος δεν επανέλαβε την ανάπτυξη του 30-40% που παρουσιάζει συνήθως. Όμως και εφέτος η αγορά δεν ξεκίνησε δυναμικά, αν και το πρώτο τρίμηνο κάθε έτους η αγορά του leasing παραδοσιακά «ξεκουράζεται». Εν τούτοις, στελέχη του κλάδου διαπιστώνουν μειωμένο έως ελάχιστο ενδιαφέρον για νέες επενδύσεις, επισημαίνοντας τη στάση αναμονής που εμφανίζει το εγχώριο επιχειρείν στο σύνολό του. Αυτή την αδράνεια της αγοράς εκμεταλλεύονται τα στελέχη, ώστε να προχωρήσουν σε «ανακουφιστικές» ρυθμίσεις για φερέγγυους πελάτες τους που υποφέρουν -στην παρούσα φάση- από έλλειψη ρευστότητας. Μετάθεση μισθωμάτων, μείωση του μηνιαίου μισθώματος, ακόμη και αποπληρωμές με περίοδο χάριτος είναι μόνο μερικές από τις διευκολύνσεις που προσφέρουν, προκειμένου να εξυπηρετήσουν αξιόπιστους πελάτες τους αλλά και να περιορίσουν τον κίνδυνο «κανονιών». «Φέτος αναμένουμε ότι τα μεγαλύτερα προβλήματα θα παρουσιάσουν οι τουριστικές και οι κατασκευαστικές επιχειρήσεις, λόγω των μεγάλων προβλημάτων ρευστότητας που αντιμετωπίζουν κυρίως οι δεύτερες», αναφέρει η κ. Πέλλυ Παπακυριάκη Διευθύνουσα Σύμβουλος της EFG Leasing. Στελέχη του κλάδου

αναφέρουν ότι ήδη τουριστικές επιχειρήσεις προσεγγίζουν τις εταιρείες leasing και εν όψει της μείωσης του 30% που αναμένει εφέτος ο εγχώριος τουρισμός, ζητούν τη προσαρμογή και τη μείωση των εκροών τους κατά αντίστοιχο ποσοστό. Σημειώνεται ότι πέρυσι, ο κλάδος των εκτυπώσεων και των οπτικοακουστικών συστημάτων ήταν αυτός που βρέθηκε στο κόκκινο. Από την άλλη πλευρά, το leaseback ήδη βρίσκεται σε «περιοριστικό κλοιό», καθώς λόγω της φύσης του προσελκύει πελάτες με προβλήματα ρευστότητας και ως εκ τούτου εγκυμονεί μεγαλύτερους κινδύνους επισφαλειών. Αν και από το καλοκαίρι οι εταιρείες έκαναν πιο αυστηρά τα κριτήρια έγκρισης τέτοιων συμβάσεων, εφέτος δεν βλέπουν ενδιαφέρον ούτε από τους πελάτες τους για leaseback. Όπως εξηγούν, η εξέλιξη αυτή καταδεικνύει τη γενικότερη επιφυλακτικότητα και από τους πελάτες για σύναψη μακροπρόθεσμων συμβάσεων. Πάντως, μέσω του leaseback το ποσοστό χρηματοδότησης έχει μειωθεί από τον περασμένο Σεπτέμβριο σε 80% ή και χαμηλότερα από το 100% που ίσχυε πρότινος.»

Φρένο στην ανάπτυξη λόγω παγκόσμιας κρίσης

«Μετά από μια έντονα ανοδική πορεία για 10 συναπτά έτη, με τους δείκτες νέων συμβάσεων να ξεπερνούν το 30% με 35% ανά έτος, στη χώρα μας η αγορά leasing φαίνεται ότι θα παρουσιάσει μια μείωση της τάξης του 10% και θα κλείσει στα χαμηλότερα επίπεδα των τελευταίων ετών με επισφαλέστερο το κλάδο επαγγελματικών οχημάτων και των κατασκευών. Απαισιόδοξα είναι τα μηνύματα και για το 2009 καθώς η κάμψη αυτή σύμφωνα με προβλέψεις ειδικών θα συνεχιστεί και μέσα στο 2009 λόγω της διεθνούς οικονομικής ύφεσης.

Αν και κατά παράδοση το τελευταίο τρίμηνο κάθε έτους αποτελεί την περίοδο αιχμής για τον κλάδο του leasing, φέτος αυτό αποτελεί την πιο αδύναμη περίοδο της χρονιάς. Την ίδια στιγμή, οι μειώσεις των νέων χορηγήσεων είναι μεγάλες και οι προβλέψεις ότι εφέτος η αγορά θα κλείσει κατά 10% χαμηλότερα, γίνονται όλο και περισσότερες. Η κρίση στο πιστωτικό σύστημα οδήγησε τις εταιρείες leasing να υιοθετήσουν πολιτική αύξησης των spreads (που ξεκινούν πλέον από το 2% ενώ σε κάποιες περιπτώσεις φθάνουν ακόμη και το 4%), επιδιώκοντας με αυτόν τον τρόπο να

διατηρήσουν ή ακόμη και να αυξήσουν την κερδοφορία τους. Παλαιότερα, στο πλαίσιο του ανταγωνισμού μεταξύ εταιρειών αλλά και έναντι των ομολογιακών δανείων, κάποια εταιρεία leasing προκειμένου να κερδίσει τον πελάτη μπορούσε να προσφέρει spread από 0,90% έως 1,5%. Όλες οι εταιρείες leasing στρέφονται πλέον στη διασφάλιση και αύξηση της κερδοφορίας τους και όχι των όγκων όπως μέχρι πέρυσι, κάνοντας ταυτόχρονα περιστολή των δαπανών τους. Οι σκληροί όροι είναι πλέον απαραίτητη προϋπόθεση για τις εγκρίσεις και εντέλει νέα συμβόλαια υπογράφονται μόνο με πελάτες που θεωρούνται απολύτως φερέγγυοι. Πολιτική από την οποία δεν εξαιρείται καμία εταιρεία leasing. Αυτό αναπόφευκτα θα επιφέρει μείωση των ρυθμών ανάπτυξης του κλάδου της χρηματοδοτικής μίσθωσης, ο οποίος τα τελευταία 10 χρόνια εκινείτο έντονα ανοδικά, επιτυγχάνοντας ετήσια αύξηση των νέων συμβάσεων κατά 30%-35%. Φέτος, αναμένεται η εικόνα να αντιστραφεί και το μέγεθος της εγχώριας αγοράς leasing προβλέπεται ότι θα κλείσει χαμηλότερα κατά 10% περίπου. Μάλιστα, η πορεία αυτή προϊωνίζεται ότι θα συνεχιστεί και το 2009. Ως επισφαλέστεροι κλάδοι αυτήν την περίοδο αναδεικνύονται εκείνοι του επαγγελματικού οχήματος, αλλά και των κατασκευών, συμπεριλαμβανομένων όλων των συνδεόμενων με την κατασκευή τομέων, όπως ο μηχανολογικός εξοπλισμός, τα φορτηγά και βεβαίως τα ακίνητα.»

Εταιρείες Leasing: μείωση της οικονομικής δραστηριότητας

«Μείωση η οποία κυμαίνεται μεταξύ 50%-70% ανά εταιρεία διαπιστώνουν εκπρόσωποι του κλάδου leasing όσον αφορά στις νέες συμβάσεις που έχουν υπογραφεί μέσα στο 2009, γεγονός το οποίο μεταφράζεται σε μείωση όσον αφορά και στο συνολικό υπολειπόμενο κεφάλαιο των συμβάσεων που έχουν ήδη συναφθεί. Βασική αιτία είναι βέβαια η ύφεση και ο περιορισμός των επενδύσεων από την πλευρά των επιχειρήσεων. Τα σημάδια πτώσης στην αγορά είχαν ήδη φανεί από το τελευταίο τρίμηνο της προηγούμενης χρονιάς, η οποία έκλεισε, με το σύνολο των νέων συμβάσεων να παρουσιάζει μείωση 10,6%. Όπως εκτιμούν παράγοντες της αγοράς, το 2009 αναμένεται να είναι μετά από χρόνια το έτος όπου το υπολειπόμενο κεφάλαιο για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου θα είναι αρνητικό με πτώση της

τάξης 15-17%. Σημαντικές προοπτικές διανοίγονται από την περαιτέρω δραστηριοποίηση του δημόσιου, αρχής γενομένης με το σχέδιο νόμου για την απόκτηση από δημόσιους φορείς υβριδικών αυτοκινήτων με χρηματοδότηση leasing. Το τελευταίο νομοσχέδιο αναφέρεται βέβαια μόνο σε επιβατικά αυτοκίνητα κρατικών λειτουργιών, ενώ μεγαλύτερες προοπτικές υπάρχουν και για το άνοιγμα της αγοράς στα επαγγελματικά οχήματα, όπως απορριμματοφόρα, ασθενοφόρα κ.λπ. Πέρα από τα οχήματα, το leasing μπορεί να απελευθερώσει ρευστότητα και για την αγορά εξοπλισμών, αλλά και στον τομέα των ακινήτων για το Δημόσιο. Αξίζει να σημειωθεί ότι μόνο η αγορά οχημάτων θα μπορούσε να μεταφραστεί σε συνολικές συμβάσεις υψηλότερες του 1 δισ. ευρώ για τις εταιρείες Leasing. Το 2008 σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία της Ένωσης Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, το 2008, το σύνολο των νέων εργασιών διαμορφώθηκε στα 2,56 δισ. ευρώ, έναντι 2,87 δισ. ευρώ το 2007. Την ίδια στιγμή, το υπολειπόμενο κεφάλαιο των υπογεγραμμένων συμβάσεων διαμορφώθηκε στα 8,52 δισ. ευρώ, έναντι 7,93 δισ. ευρώ το 2007, σημειώνοντας αύξηση 7,4%. Όμως θα πρέπει να σημειωθεί ότι πρωταγωνιστικό ρόλο στον κλάδο παίζουν οι συμβάσεις στον κλάδο των ακινήτων (Direct και Sales and Lease Back), κλάδος ο οποίος αναπτυσσόταν με εντονότατους ρυθμούς τα τελευταία χρόνια, αποσπώντας το 56%-60% των συνολικών συμβάσεων και αποτελώντας το μοχλό αύξησης των εργασιών του κλάδου. Πέρυσι ο κλάδος αποτέλεσε το 53,14% των συνολικών νέων εργασιών ήτοι συμβάσεις 1,36 δισ. ευρώ. Ακολούθησε ο κλάδος των μηχανημάτων με συμβάσεις 484,8 εκατ. ευρώ και μερίδιο 18,9%, τα επαγγελματικά οχήματα με 275,1 εκατ. ευρώ και μερίδιο 10,73%, τα επιβατικά αυτοκίνητα με 6,52% και τέλος ο εξοπλισμός γραφείου με 4,65%. Το υπόλοιπο 6,05% αφορά διάφορες μισθώσεις. Ο κλάδος των υπηρεσιών πρωταγωνιστεί στις συμβάσεις με ποσοστό 35%, ακολουθεί το εμπόριο με 33% και τελευταία η βιομηχανία με 13%. Ποσοστό 19% αφορά διάφορους επιχειρηματικούς κλάδους. Όσον αφορά στη διάρκεια των συμβολαίων, το 53,62% αφορά συμβάσεις μεγαλύτερες της δεκαετίας, το 28,92% συμβάσεις 4-5 ετών, το 8,65% 6 έως 9 χρόνια και το 8,81% μέχρι τριετία. Μερίδια Από πλευράς νέων εργασιών το μεγαλύτερο μερίδιο στις νέες συμβάσεις πέρυσι απέσπασε η Eurobank Leasing με 508,4 εκατ. ευρώ και ακολούθησαν η Κύπρου Leasing με 415,7 εκατ. ευρώ, η Πειραιώς Leasing με 388,8 εκατ. ευρώ και Alpha Leasing με 305 εκατ. ευρώ. Όσον αφορά στο υπολειπόμενο κεφάλαιο η τετράδα είναι η ίδια με την Eurobank Leasing να έχει 1,63

δισ. ευρώ, την Κύπρου Leasing με 1,37 δισ. ευρώ, την Alpha Leasing με 1,29 δισ. ευρώ και την Πειραιώς Leasing με 1,28 εκατ. ευρώ. Η ευρωπαϊκή αγορά Σύμφωνα με τα στοιχεία της ομοσπονδίας εταιρειών leasing και εταιρειών μακροχρόνιας μίσθωσης αυτοκινήτων Leaseurope για την ευρωπαϊκή αγορά leasing, τα συνολικά υπολειπόμενα κεφάλαια των εταιρειών, στο τέλος το 2008, έφτασαν τα 771 δισ. ευρώ, ήτοι αύξηση 4,26%, έναντι του προηγούμενου χρόνου. Ενώ όμως εμφανίζεται ικανοποιητική αύξηση στο χαρτοφυλάκιο μισθώσεων, οι νέες εργασίες που έγιναν πέρυσι ήταν μειωμένες. Έτσι, με βάση τα στοιχεία που παρέχονται από τα μέλη του Leaseurope, οι νέες συμβάσεις προς τις επιχειρήσεις ήταν της τάξης των 330 δισ. ευρώ, ποσό που μεταφράζεται σε μείωση 5,07% σε σχέση με 2007. Όπως φαίνεται και από τα συνολικά στοιχεία των συμβάσεων, σε ευρωπαϊκό επίπεδο οι εργασίες στο χώρο του real estate αποτελούν το 29% μόνο του συνόλου των συμβάσεων και μόλις το 11% των νέων συμβάσεων για το 2008.»

To Leasing εισέρχεται στους τομείς του δημοσίου

«Κρατικά αυτοκίνητα, δημόσια ακίνητα, οχήματα και ειδικά μηχανήματα για τους δήμους και ιατρικά μηχανήματα είναι οι τομείς του Δημοσίου στους οποίους εισέρχονται σταδιακά οι εταιρείες leasing, προσβλέποντας μερίδια σε μία αγορά που υπερβαίνει τα 2 δισ. ευρώ ετησίως. Μέχρι στιγμής, συμβάσεις γίνονται μόνο με τους δήμους, ενώ αναμένεται ερμηνευτική εγκύκλιος που θα ξεκαθαρίσει το τοπίο σε ό,τι αφορά τα κρατικά αυτοκίνητα.

Ειδικώς όσον αφορά τα αυτοκίνητα του Δημοσίου, πέραν των βουλευτικών οχημάτων, η πρόθεση της κυβέρνησης, σύμφωνα με το πρόσφατο σχέδιο νόμου είναι η αντικατάσταση των 45.000 αυτοκινήτων με υβριδικά αυτοκίνητα, έως 1.600 κυβικών, τα οποία το κράτος θα προμηθευτεί με χρηματοδοτική μίσθωση.

Στελέχη του κλάδου leasing αναφέρουν ότι πρόκειται για μία αγορά περί το 1,2 δισ. ευρώ, ωστόσο αναμένουν διευκρινίσεις για το αν το κράτος επιθυμεί μόνο την αγορά των αυτοκινήτων ή αν ενδιαφέρεται για την ετήσια συντήρησή τους. Στη δεύτερη περίπτωση, ουσιαστικά απαιτεί από την αγορά leasing να προσφέρει ένα πακέτο

υπηρεσιών, δηλαδή έναν συνδυασμό χρηματοδοτικής και μακροχρόνιας μίσθωσης, οπότε και το μέγεθος της αγοράς αυξάνεται αναλόγως. Σημειώνεται ότι το κράτος επιβαρύνεται ετησίως, για καύσιμα και λιπαντικά με 225 εκατομμύρια ευρώ, ενώ έχει υπολογιστεί ότι μόνο τα 990 εκατ. ευρώ αφορούν τα κρατικά αυτοκίνητα, για το ετήσιο κόστος συντήρησης με 8,8 εκατομμύρια ευρώ για ανταλλακτικά με 44,2 εκατομμύρια ευρώ και για ασφάλιστρα με 50 εκατομμύρια ευρώ. Συνολικά τα κρατικά αυτοκίνητα κοστίζουν στον προϋπολογισμό 320 εκατομμύρια ευρώ ετησίως.

Στην παρούσα φάση, η Ένωση Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, βρίσκεται σε επαφές με στελέχη της κυβέρνησης προκειμένου να διευκρινισθεί ο τρόπος που θα υλοποιηθεί αυτό το μέτρο.

Σημαντικό μερίδιο σε αυτήν την αγορά έχει ο όμιλος της Εθνικής Τράπεζας.

Από την άλλη πλευρά, το leasing προσφέρει τις χρηματοδοτικές υπηρεσίες τους στους Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοίκησης (ΟΤΑ), εξασφαλίζοντας για λογαριασμό τους απορριμματοφόρα, λεωφορεία για το τοπικό συγκοινωνιακό δίκτυο, ειδικά μηχανήματα όπως σκαπτικά, κάδους κλπ. Είναι μία αγορά, στην οποία μεγάλο μερίδιο αγοράς έχουν η EFG Eurobank Leasing και η Πειραιώς Leasing. Το μέγεθός της, ωστόσο υπολογίζεται ότι είναι μικρότερο του 5% του συνόλου της αγοράς leasing, δηλαδή, χαμηλότερο των 500 εκατ. ευρώ, ετησίως.

Όπως αναφέρει η κα Πέλλυ Παπακυριάκη, διευθύνουσα σύμβουλος της EFG Eurobank Leasing, ο κλάδος μας προσφέρει τις υπηρεσίες του σε φερέγγυους δήμους. Και εξηγεί, ότι οι 3 μεγάλοι δήμοι της χώρας (Αθηνών, Πειραιά και Θεσσαλονίκη) πραγματοποιούν ανά τριετία μεγάλους διαγωνισμούς (περί τα 10 εκατ. ευρώ έκαστος).

Όσον αφορά την προμήθεια ιατρικού εξοπλισμού και μηχανημάτων από τα δημόσια νοσοκομεία, αν και έχει εκδηλωθεί η πρόθεση από την προηγούμενη κυβέρνηση να γίνεται μέσω leasing, χωρίς ωστόσο να έχει υπάρξει πρόοδος σε αυτό το εγχείρημα. Πρόκειται για μια αγορά συνολικού μεγέθους 120-130 εκατ. ευρώ. Μέχρι στιγμής, μόνο ο Ευαγγελισμός έχει προμηθευτεί ιατρικό μηχάνημα υψηλής τεχνολογίας με leasing.

Συμπεράσματα

Με την εκπόνηση της παραπάνω εργασίας διαπιστώσαμε ότι οι εταιρείες Leasing έχουν, κατά την τετραετία μια σημαντική αύξηση στα έσοδα τόκων από χρηματοδοτικές μισθώσεις των παραπάνω εταιρειών της τάξεως του 58%.

Η Alpha Leasing όπου δηλώνει κατείχε το μεγαλύτερο ποσοστό πωλήσεων το οποίο έφτασε σε 124% για όλη την τετραετία παρά τον χαμηλό δείκτη γενικής ρευστότητας ο οποίος δείχνει μια αστάθεια της εταιρείας. Ακόμα ο σχετικά μικρός δείκτης Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας της εταιρείας Alpha Leasing είναι ένδειξη μη αποτελεσματικής διοίκησης.

Από την άλλη, η EFG Leasing παρουσιάζει σταθερά ικανοποιητικό Δείκτη Χρηματοοικονομικής Αποδοτικότητας και είναι ένδειξη σωστών αποφάσεων διοίκησης αλλά και ορθής αξιοποίησης όλων των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας αλλά και της ανάληψης υψηλού ρίσκου λόγω του μικρού δείκτη Άμεσης και Γενικής ρευστότητας.

Το Μικτό Περιθώριο Κέρδους και το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους των περισσότερων εταιρειών φθίνει κατά τη διάρκεια των ετών κυρίως λόγω του ανταγωνισμού στον κλάδο.

Τέλος, η Πειραιώς Leasing παρουσιάζει αρκετές διαφοροποιήσεις από τις άλλες εταιρείες και αυτό γιατί το 2008 έγιναν ολοκληρωτικές αλλαγές στην εταιρεία με αποτέλεσμα να μην είναι συγκρίσιμη με τις άλλες εταιρείες την συγκεκριμένη περίοδο.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΙΚΗ

- Σπυριδάκης Ιωάννης (2000): « Leasing » , Εκδ.Σάκκουλα
- Μάζης Παναγιώτης(1999):« Η Χρηματοδοτική Μίσθωση », Εκδ.Σάκκουλα , Αθήνα
- Αρτίκης Π. Γεώργιος(1999): «Χρηματοοικονομική Διοίκηση (Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων)», Εκδ.Σταμούλης
- Γαλάνης Π. Βασίλειος(2000): «Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στην χώρα μας (Leasing - Factoring - Forfaiting - Franchising - Venture Capital)», Εκδ.Σταμούλης , Αθήνα - Πειραιάς
- Γεωργιάδης Σ. Απόστολος(1998): «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας (Leasing - Factoring - Forfaiting - Franchising)» , Εκδ.Σάκκουλα
- Δ.Ηλιοκαυτού-Χ.Ηλιοκαυτού(2001): «Πρακτικός οδηγός περιορισμένης ευθύνης»
- Δ.Καραγιάννης(2005): «Λογιστικά- κοστολόγηση εταιριών»
- Δήσιος Κώστας(2000): «Κέρδη από την αύξηση των επενδύσεων» , Οικονομικός Ταχυδρόμος , Φεβρουάριος , σελ.69
- Κάντζος Κων/νος (2002): «Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων»
- Μητσιόπουλος Θ. Γιάννης(1992): «Χρηματοδοτική Μίσθωση (Financial leasing) - Μια σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης», Εκδ.Σμπίλιας , Αθήνα
- Μιλ.Λεοντάρης(2003): «Προσωπικές εταιρίες, ΕΠΕ, κοινοπραξίες»
- Ναυτεμπορική(1996) , Ειδική ετήσια έκδοση (leasing - franchising - factoring), Απρίλιος
- Νικήτας Νιάρχος(2002): «Χρηματοοικονομική ανάλυση οικονομικών καταστάσεων»
- Αντρέας Νικολάου(1999): «Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων»

ΑΡΘΡΑ

- Κωνσταντίνος Ζαπουνίδης , «Banking and Finance» , Μάρτιος 2008 ,
(διαθέσιμο στην : http://www.morax.gr/article_show.php?article_id=1842)
- Ζώης Πεπέ , «Οι συνέπειες της Βασιλείας II για δανειολήπτες και εργαζόμενους» , Αύγουστος 2007
- Θεοδώρα Λιακοπούλου , «Οικονομία και Αγορές», (διαθέσιμο στην http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economyagor_2_23/12/2006_210007)
- Θεοδώρα Λιακοπούλου , «Οικονομία και Αγορές», (διαθέσιμο στην http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economyperix_2_24/02/2009_304557)
- Γαλάτεια Μπατσέα , «Αφιέρωμα στην Αγορά Leasing» , (διαθέσιμο στην <http://www.hrima.gr/article.asp?view=578&ref=564>)
- *Naftemporiki* , (διαθέσιμο στην :<http://www.hbnews.gr/permalink/19285.html>)
- Θεοδώρα Λιακοπούλου , «Οικονομία και Αγορές», (διαθέσιμο στην http://news.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_economy_2_01/11/2009_335541)

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ

- <http://www.atebank.gr/atebank>
- <http://www.piraeusleasing.gr/page/>
- <http://www.bankofcyprus.gr/main.asp?id=2981>
- <http://www.eurobank.gr/>
- <http://www.alphaleasing.gr/Page/>
- www.kathimerini.gr
- www.capital.gr
- www.naftemporiki.gr
- www.morax.gr

- www.hrima.gr
- www.leasing.gr
- www.bankofgreece.gr
- www.tovima.gr
- www.hbnews.gr
- www.emporikibank.gr
- www.in.gr
- www.skywalker.gr
- www.imerisia.gr
- www.reporter.gr

ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

- Εθνική Στατιστική Υπηρεσία Ελλάδος (Ε.Σ.Υ.Ε.)
- ICAP Α.Ε.

