



To Leasing στην Ελλάδα

Αναγνωστοπούλου Αγγελική
Πτυχίο Διοίκησης Επιχειρήσεων Πανεπιστημίου Πειραιώς

Υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό Δίπλωμα
στη Διοίκηση Ολικής Ποιότητας (TQM)

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

Πανεπιστήμιο Πειραιώς
2007

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Οι ριζικές μεταβολές των τελευταίων δεκαετιών στη διεθνή κεφαλαιαγορά, με την κατάργηση των αυστηρών μέτρων ελέγχου και το άνοιγμα των εθνικών συνόρων στην ελεύθερη κυκλοφορία πιστώσεων και κινητών αξιών, οδήγησαν στον πολλαπλασιασμό των χρηματιστικών "εργαλείων" με σκοπό την προσέλκυση των επενδυτών και την ικανοποίηση των δανειζόμενων. Ο ανταγωνισμός γίνεται οξύτερος, τα κέρδη συμπιέζονται, η μεγάλη κινητικότητα δημιουργεί αστάθεια και μεγάλους κινδύνους.

Είναι γεγονός ότι τα πιστωτικά ιδρύματα επεκτείνουν βαθμιαία τη δραστηριότητά τους σε νέους τομείς, προσφέρουν νέες χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες και νέα προϊόντα. Το leasing συγκαταλέγεται ανάμεσα στα νέα αυτά προϊόντα και είναι ένας σχετικά καινούριος θεσμός που αναπτύχθηκε στην πράξη για να βοηθήσει στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων αφενός με το παρέχει σ' αυτές μια ακόμη μορφή χρηματοδότησης και αφετέρου, να συμβάλλει στον εκσυγχρονισμό του εξοπλισμού της και όχι μόνο.

1.2 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΙΚΟΣ ΣΚΟΠΟΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Αντικειμενικός σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να παρουσιαστεί ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης και να γίνει σύγκριση, βάσει της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των δεικτών, δύο εκ των μεγαλύτερων εταιριών του κλάδου, της Alpha leasing και της Πειραιώς Leasing.

1.3 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Το leasing Το δείγμα που χρησιμοποιήθηκε γαι τη μελέτη του αντικειμένου με το οποίο ασχολείται η εργασία αποτελείται δύο εταιρίες του κλάδου: την Alpha leasing και την Πειραιώς Leasing.

Τα πρωτογενή στοιχεία που συνθέτουν το δείγμα έχουν ληφθεί από τους Ισολογισμούς και τις Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης των δύο εταιριών κατά την περίοδο 2004-2006. Τα βήματα που ακολουθήθηκαν είναι η ανάλυση των δύο παραπάνω στοιχείων και η εξαγωγή των βασικότερων δεικτών. Από την εξαγωγή των δεικτών γίνεται συγκριτική ανάλυση των δύο εταιριών.

1.4. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Στο πρώτο κεφάλαιο της εργασίας γίνεται μια σύντομη ιστορική αναδρομή της χρηματοδοτικής μίσθωσης από όταν ξεκίνησε έως σήμερα. Στο δεύτερο κεφάλαιο της εργασίας δίνεται ο ορισμός του leasing, τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα από την εφαρμογή του, το νομοθετικό πλαίσιο που διέπει την εφαρμογή του καθώς και οι τρόποι εφαρμογής του.

Στο τρίτο κεφάλαιο γίνεται παρουσίαση της διαδικασίας σύμβασης της χρηματοδοτικής μίσθωσης καθώς και των υποχρεώσεων του μισθωτή και του εκμισθωτή. Στο κεφάλαιο 4 γίνεται σύγκριση του leasing με το δανεισμό.

Στο κεφάλαιο 5 παρουσιάζεται ο κλάδος της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα, κάποια οικονομικά του στοιχεία καθώς και πώς εφαρμόζεται το leasing στο Δημόσιο. Στο κεφάλαιο 6 παρουσιάζεται η εταιρία Alpha Leasing. Στο κεφάλαιο 7 παρουσιάζεται η εταιρία Πειραιώς leasing. Στο κεφάλαιο 8 γίνεται συγκριτική ανάλυση των στοιχείων των 2 εταιριών και ανάλυση των δεικτών τους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

2.1. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Συναλλαγές με στοιχεία χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι γνωστές από τους αραιότατους χρόνους. Σαν πρώτη πράξη η χρηματοδοτική μίσθωση θεωρείται από ορισμένους μίσθωση στην Αίγυπτο την τρίτη χιλιετία π.Χ. από έναν κτηματία σε κάποιους άλλους, ονομαζόμενους MUSK EMUS (Μικρούς Ανθρώπους), μιας έκτασης γης, μαζί με όλο τον εξοπλισμό, τους δούλους και τα κοπάδια των ζώων, έναντι περιοδικών καταβολών και για χρονικό διάστημα ίσο με επτά πλημμύρες του Νείλου. Οι Σουμέριοι εξάλλου, περί το 2.000 πΧ, χρησιμοποίησαν τη μέθοδο leasing τη μίσθωση γης και εργαλείων.

Αργότερα οι Ρωμαίοι ανέπτυξαν αρκετά το θεσμό και κατάρτισαν λεπτομερείς διατάξεις (εισηγήσεις) που ενσωματώθηκαν στο Ρωμαϊκό Δίκαιο, για τη ρύθμιση της μίσθωσης αυτής της μορφής. Στο Μεσαίωνα, οι πράξεις leasing αναφέρονται κυρίως στα άλογα και στα γεωργικά εργαλεία, ενώ πολύ αργότερα, η δραστηριότητα αυτή επεκτάθηκε και στον τομέα των ακινήτων. Σημαντική ανάπτυξη γνωρίζει το leasing από τα μέσα του 19ου αιώνα, οπότε εμφανίζονται στις ΗΠΑ, οι πρώτες εταιρείες leasing που ειδικεύονται στη μίσθωση βαγονιών για τη μεταφορά εμπορευμάτων. Με τον τρόπο αυτό κάλυψαν το κενό που δημιουργήθηκε από την αδυναμία των σιδηροδρομικών εταιριών να ανταποκριθούν, με την αγορά βαγονιών, στη ραγδαία αυξανόμενη ζήτηση υπηρεσιών σιδηροδρομικής μεταφοράς. Την ίδια εποχή στις ΗΠΑ η γνωστή εταιρεία «Bell Telephone Co» δραστηριοποιείται στον τομέα της μίσθωσης τηλεφώνων.

Στις αρχές του 20ου αιώνα ώθηση στην ανάπτυξη του θεσμού έδωσε η εμφάνιση του αυτοκινήτου. Η σύγχρονη φάση του leasing χρονολογείται από τα πρώτα μεταπολεμικά χρόνια. Ορόσημο θεωρείται η ίδρυση στις ΗΠΑ, από τον Henry Schoenfeld, της εταιρείας «United States Leasing Corporation» με κεφάλαιο \$20.000 και δάνειο \$500.000 από την Bank of America. Από τότε η εξέλιξη του θεσμού αυτού στις ΗΠΑ υπήρξε θεαματική. Όλες σχεδόν οι μεγάλες επιχειρήσεις παραγωγής και εμπορίας κεφαλαιουχικών αγαθών χρησιμοποιούν το leasing σαν εναλλακτική μέθοδο διάθεσης προϊόντων τους, ενώ ένα σημαντικό ποσοστό των νέων επενδύσεων (35-40%) χρηματοδοτείται με τη μέθοδο αυτή.

Σύντομα ο θεσμός ξεπέρασε το φράγμα του Ατλαντικού και μεταφυτεύθηκε και στην Ευρώπη, με πρώτο σταθμό τη Μ. Βρετανία, στις αρχές της δεκαετίας του '50. Έτσι, ήδη από το 1952 συναντάμε το leasing αρχικά σε ακίνητα με τη μορφή του sale and lease back, και από το 1960 σε κινητά, με αλματώδη θεαματική από εκεί και πέρα εξάπλωση. Η ευκολία άλλωστε με την οποία το leasing μεταφυτεύτηκε στη Μ. Βρετανία, εξηγείται φυσικά και από την ομοιότητα του δικαίου της με εκείνο των Η.Π.Α.

Η εξέλιξη στις χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης ακολούθησε ραγδαία κι αυτό παρά τις διαφορές στα δίκαια της καθεμιάς σε σχέση με το αγγλοσαξονικό δίκαιο. Εκείνο όμως που αξίζει να τονιστεί στο σημείο αυτό είναι ότι στην Ευρώπη κρίθηκε πως θα έπρεπε, σε αντίθεση με τα ισχύοντα στις Η.Π.Α. και στη Μ. Βρετανία όπου λειτουργούσε πάνω στα παλιά πλαίσια, να υποταχθεί σε μια ιδιαίτερη νομοθετική ρύθμιση, αναφορικά κυρίως με τους όρους και τις προϋποθέσεις με τις οποίες ορισμένα νομικά πρόσωπα θα μπορούσαν να διενεργούν τις χρηματοδοτήσεις του είδους, τη θέση ενός σταθερού φορολογικού και λογιστικού πλαισίου για τα συμβαλλόμενα μέρη κ.α.

Έτσι, πρώτα στη Γαλλία, διέκριναν τη διαφορά του ιδιόρρυθμου αυτού θεσμού από άλλους που συνηθίζονται να συνομολογούνται για διαφύλαξη της κυριότητας του πωλητή. Ταυτόχρονα σχεδόν στο Βέλγιο, αφενός μεν περιλήφθηκε ορισμός των στοιχείων του leasing κινητών και αφετέρου ορίστηκε ότι οι επιχειρήσεις που συνάπτουν τέτοιες συμβάσεις δεν μπορούν να ασκήσουν τη δραστηριότητα αυτή παρά μόνο ύστερα από λήψη ειδικής άδειας του Υπουργείου Οικονομικών.

Σε αντίθεση με τις χώρες αυτές, στην Ομοσπονδιακή Γερμανία, δεν θεσπίστηκαν αντίστοιχες διατάξεις, το ίδιο και στην Ελβετία αλλά αυτό δεν σημαίνει ότι και εκεί ο θεσμός δεν πήρε τεράστια εξάπλωση τόσο σε κινητά όσο και σε ακίνητα. Στην Ελλάδα ο θεσμός εισήχθη σε δύο φάσεις. Κατά την πρώτη με το Ν.1665/86 εισήχθη το leasing κινητών που προορίζονται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του μισθωτή. Κατά τη δεύτερη φάση και με τους Ν. 2367/1995 και 2682/1999 ο θεσμός επεκτάθηκε και στον κλάδο των ακινήτων που προορίζονται για την επαγγελματική χρήση του μισθωτή.

Τα πρώτα βήματα ήταν διστακτικά, αλλά κατά τις επόμενες δεκαετίες ο ρυθμός ανάπτυξης είναι πολύ ταχύτερος, σε σύγκριση με εκείνον των ΗΠΑ, γιατί οι επενδυτές αναγνώρισαν τα σοβαρά πλεονεκτήματα του θεσμού. Τα ποσοστά των νέων επενδύσεων για τις οποίες επιλέγεται ως μέθοδος χρηματοδότησης το leasing, κυμαίνονται μεταξύ 19-27%.

2.2 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ LEASING

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) καθιερώθηκε στην Ελλάδα με το Ν. 1665/1986, ως μία σύγχρονη μέθοδος 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 και Rending 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. Όσα αναλύονται ισχύουν στο εξωτερικό.

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

ενοικιάσεως 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 ενοικιάσεως με νέο συμβόλαιο ή για τη μη ανανέωση και επιστροφή του πράγματος.

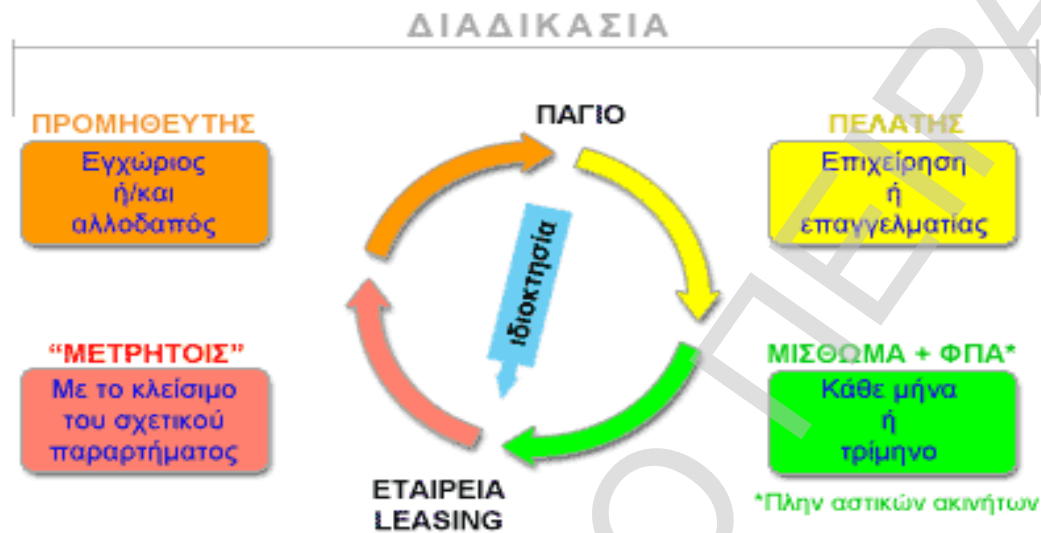
Η χρηματοδοτική μίσθωση προσφέρει τη δυνατότητα στον ενδιαφερόμενο μισθωτή να χρησιμοποιήσει τον εξοπλισμό χωρίς να είναι δικός του, χωρίς να έχει τη νομική κυριότητα, με τη λογική ότι αυτό που τον ενδιαφέρει είναι η χρήση του εξοπλισμού, γιατί του αποδίδει οικονομικά οφέλη, και όχι η κυριότητα. Ο μισθωτής μπορεί είτε να αγοράσει το πάγιο (εξοπλισμός-ακίνητο) στο τέλος της μισθωτικής περιόδου ή και πριν από τη λήξη της.

Πιο συγκεκριμένα ο μισθωτής με τη λήξη της σύμβασης μπορεί:

- . Να αγοράσει τον εξοπλισμό, στο κόστος της υπολειμματικής αξίας του
- . Να ανανεώσει τη σύμβαση για μια ακόμη χρονική περίοδο με νέους ή τους ίδιους όρους και
- . Να διακόψει τη συνεργασία με τον εκμισθωτή επιστρέφοντας τον εξοπλισμό.

Απευθύνεται σε όλους τους ελεύθερους επαγγελματίες και τις επιχειρήσεις πάσης φύσεως, μεγέθους και νομικής μορφής που επιθυμούν την απόκτηση ακίνητων και κινητών πραγμάτων για επαγγελματική χρήση. Το leasing ως μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης έχει αναπτυξιακό και εκσυγχρονιστικό σκοπό. Έτσι λοιπόν, κάθε επιχείρηση και κάθε επαγγελματίας μπορεί να χρησιμοποιήσει αυτή τη μορφή χρηματοδότησης.

Η λειτουργία του leasing φαίνεται στο παρακάτω σχήμα.



Συνοπτικά η διαδικασία που ακολουθείται στη χρηματοδοτική μίσθωση είναι η ακόλουθη:

- Η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας (μισθωτής) επιλέγει τον εξοπλισμό ή /και το ακίνητο που θα καλύψει τις επαγγελματικές του ανάγκες.
- Η Εταιρία Leasing (εκμισθωτής) χρηματοδοτεί την αγορά από τον προμηθευτή –πωλητή, για λογαριασμό της επιχειρήσεως ή του επαγγελματία (μισθωτής) του εξοπλισμού ή/και ακινήτου που επέλεξε.
- Στη συνέχεια υπογράφεται σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως μεταξύ του μισθωτή και της Εταιρίας Leasing, η οποία ρυθμίζει τις τακτικές καταβολές (μισθώματα) του πελάτη για μια προσυμφωνημένη χρονική περίοδο (μισθωτική περίοδος), η οποία ποικίλλει ανάλογα με το είδος του πράγματος και διαμορφώνεται κατ’ελάχιστο για: τον εξοπλισμό και κάθε κινητό πράγμα στα τρία (3) χρόνια, τα αεροσκάφη στα πέντε (5) χρόνια και τέλος τα ακίνητα στα δέκα (10) χρόνια.

- Με τη **λήξη** της μισθωτικής περιόδου, ο πελάτης αναλαμβάνει την πλήρη κυριότητα του εκμισθωμένου πράγματος (εξοπλισμού ή/και ακινήτου).
- Η **ελάχιστη αξία** για σύναψη συμβάσεως χρηματοδοτικής μισθώσεως είναι **€15.000** προ Φ.Π.Α. για κινητά.

2.3 ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ LEASING

Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης γίνεται μεταξύ ειδικευμένης εταιρείας και επιχείρησης ή επαγγελματία με σκοπό την παραχώρηση έναντι μισθώματος στην επιχείρηση ή τον επαγγελματία της χρήσης κινητού πράγματος και ταυτόχρονα του δικαιώματος είτε αγοράς είτε ανανέωσης της μίσθωσης για ορισμένο χρόνο. Οι ειδικευμένες εταιρείες στις συμβάσεις leasing ιδρύονται με αυτό τον αποκλειστικό σκοπό και κατόπιν ειδικής άδειας της Τράπεζας της Ελλάδος, άδεια η οποία είναι απαραίτητη και στην περίπτωση εγκατάστασης στην Ελλάδα παρόμοιων αλλοδαπών εταιρειών. Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών leasing απαιτείται να είναι ίσο προς το κεφάλαιο σύστασης ανώνυμης τραπεζικής εταιρείας (4 δις δρχ. ή 12 εκ. €) ή προς το ήμισυ αυτού, όταν την πλειοψηφία του κατέχουν μία ή περισσότερες τράπεζες. Τέλος, οι μετοχές των εταιρειών αυτών είναι ονομαστικές, ενώ την εποπτεία επί των εταιρειών αυτών ασκεί η Τράπεζα της Ελλάδος. Η σύμβαση leasing καταρτίζεται εγγράφως και καταχωρείται στο βιβλίο του άρθρου 5 του ΝΔ 1038/1949 (ΦΕΚ Α 149) του Πρωτοδικείου της κατοικίας ή της έδρας του μισθωτή και του Πρωτοδικείου Αθηνών και η διάρκειά της είναι πάντοτε ορισμένη και ποτέ μικρότερη των τριών ετών. Καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης το πράγμα ασφαρίζεται κατά κινδύνων τυχαίας καταστροφής ή χειροτερεύσεως, ενώ, τρίτα πρόσωπα δεν μπορούν να ασκήσουν κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα επί του αντικειμένου της. Για τον καθορισμό του μισθώματος και του τιμήματος αγοράς του πράγματος από το μισθωτή, επιτρέπεται η συνομολόγηση ρητρών επιτοκίου ή είδους ή αξίας συναλλάγματος ή συνδυασμός των τριών. Σε περίπτωση αγοράς του μισθίου πριν παρέλθει διετία από την έναρξη της

μίσθωσης, ο μισθωτής οφείλει να καταβάλλει όλους τους φόρους και τις επιβαρύνσεις υπέρ του Δημοσίου κ.λπ., που αντιστοιχούν στην απόκτηση καινούργιων πραγμάτων.

Απαλλάσσονται από κάθε φόρο και εισφορά πλην του φόρου εισοδήματος και του ΦΠΑ τα μισθώματα και το τίμημα πώλησης των μισθωμένων πραγμάτων, τα δικαιώματα των συμβολαιογράφων για την κατάρτιση των συμβάσεων προσδιορίζονται στα κατώτατα όρια, ενώ, τα μισθώματα που καταβάλλονται προς τις εταιρείες leasing θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα του μισθωτή. Οι εταιρείες leasing έχουν δικαίωμα να διενεργούν αποσβέσεις στα μίσθια ίσες προς τις αποσβέσεις που θα είχε δικαίωμα να υπολογίσει ο μισθωτής, εάν προέβαινε στην αγορά τους ως καινούργιων.

Φορολογικές εκπτώσεις για τον εξοπλισμό που χρησιμοποιείται με συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης προβλέπονται στο Ν 1262/82 και στους αναπτυξιακούς νόμους 1892/1990 (άρθρο 19), στον 2601/1998 και στον 3219/2004, υπό τον όρο διάρκειας της σύμβασης leasing από 10 έτη και άνω και όταν η κυριότητα θα περιέρχεται στον μισθωτή μετά τη λήξη της σύμβασης. Από κάθε φόρο ή τέλος απαλλάσσονται οι συμβάσεις δανεισμού από τράπεζες των εταιρειών leasing καθώς και οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ των εταιρειών αυτών και ξένων προμηθευτών τους. Οι εταιρείες leasing επιτρέπεται να καταρτίζουν ειδικό αποθεματικό κάλυψης επισφαλών απαιτήσεων με την κράτηση από τα καθαρά έσοδα ποσού που αντιστοιχεί στο 2% των ανείσπρακτων στο τέλος κάθε έτους μισθωμάτων.

2.4 ΕΙΔΙΚΑ ΕΙΔΗ LEASING

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

I. ΑΜΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (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. Η σχέση είναι διμερής, δηλαδή υπάρχει μόνο ο εκμισθωτής-κατασκευαστής του παγίου στοιχείου και ο μισθωτής. Χαρακτηριστικά της είναι η τυποποίηση του μισθωμένου παγίου, η σύντομη διάρκεια της μίσθωσης (συνήθως 12 μήνες) με δυνατότητα ανανέωσης, η δυνατότητα ακύρωσης της μίσθωσης από το μισθωτή μετά από προειδοποίηση και η ανάληψη του κινδύνου οικονομικής απαξίωσης από τον εκμισθωτή. 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, η οποία όμως δεν ισχύει στην Ελλάδα, 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 οδοποιοτικά 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. ΜΙΣΘΩΣΗ ΜΕ ΠΑΡΟΧΗ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ (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. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ - ΠΩΛΗΣΗ (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 εταιρείας leasing και του προμηθευτή εξοπλισμού, με διάφορα σχήματα, συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων και των δύο μερών. Αποτέλεσμα του

Vendor leasing είναι η πλήρης ή μερική υποκατάσταση της εταιρείας leasing από τον προμηθευτή (υπογραφή συμβάσεων και είσπραξη μισθωμάτων). Ακόμη, παρέχεται η δυνατότητα για την υπογραφή συμφώνου επαναγοράς ή παροχής εγγύησης από τον προμηθευτή. Ο εξοπλισμός που μπορεί να χρησιμοποιηθεί κατά το vendor leasing είναι αγαθά εκτεταμένης χρήσης και χαμηλής αξίας όπως: αυτοκίνητα, φορτηγά, υπολογιστές, ιατρικά - εκτυπωτικά - ανυψωτικά μηχανήματα κ.α. (πχ Μία εταιρεία που προμηθεύει φωτοτυπικά μηχανήματα, έρχεται σε συνεργασία με μία εταιρεία leasing προκειμένου να σχεδιάσουν προγράμματα vendor leasing μέσω των οποίων προσφέρεται η δυνατότητα σε φωτοτυπικά κέντρα να αγοράσουν τον εν λόγω εξοπλισμό μέσω των αντίστοιχων προγραμμάτων. Τα οφέλη για τα τρία μέρη είναι τα ακόλουθα: η προμηθεύτρια αποκτά άμεση ρευστότητα διότι εισπράττει μέρος ή το σύνολο της αξίας του εξοπλισμού από την εταιρεία leasing, ο πελάτης (φωτοτυπικό κέντρο) έχει πρόσβαση σε καλύτερη τιμολόγηση του leasing (λόγω της συμφωνίας της προμηθεύτριας με την εταιρεία leasing), ενώ η εταιρεία leasing επιμερίζει τον κίνδυνο στην προμηθεύτρια εταιρεία και στον πελάτη της.)

IV. ΕΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (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. ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ή ΕΞΙΣΟΡΡΟΠΗΤΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (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. ΠΩΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΑΝΑΜΙΣΘΩΣΗ ΠΑΓΙΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ (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. ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΗ ή ΔΙΕΘΝΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗ (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 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΟΥ LEASING

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

Πλεονεκτήματα του leasing:

1. 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. 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.
2. 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.
3. Ο επενδυτής μπορεί να επιτύχει καλύτερους όρους προμήθειας εξοπλισμού ή απόκτησης επαγγελματικού ακινήτου, καθώς η αξία τους εξοφλείται άμεσα τοις μετρητοίς.
4. Η διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος ορίζονται σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη και τυχόν εποχικοί παράγοντες.
5. 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.

6. 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.
7. Βελτιώνεται η εικόνα του ισολογισμού της επιχείρησης και της κεφαλαιακής της διάρθρωσης. Βελτιώνεται η χρηματοοικονομική εικόνα του μισθωτή και ειδικότερα η σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ξένα, με αποτέλεσμα την αύξηση της πιστοληπτικής εικόνας του μισθωτή. Αποφεύγεται η επιβάρυνση του ισολογισμού με επιπρόσθετα πάγια. Ουσιαστικά, επιτυγχάνεται εξισορρόπηση στη σχέση κρίσιμων μεγεθών του ισολογισμού μιας επιχειρήσεως π.χ. ενεργητικό (αναλλοίωτο ή μειούμενο), κυκλοφορούν ενεργητικό (αναλλοίωτο), υποχρεώσεις προς τράπεζες (μειούμενες), χρεωστικοί τόκοι (μειούμενοι), λειτουργικά έξοδα (αυξανόμενα).
8. 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.
9. 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).
10. Εκτός από την απαλλαγή του μισθωτή από ορισμένα είδη φόρων, χαρτόσημα κλπ., η κυριότερη φορολογική ελάφρυνση που συνεπάγεται το leasing για το χρήστη είναι η ευχέρεια που δίνει σ' αυτόν να καθορίσει

ταχύτερη απόσβεση του απαιτούμενου εξοπλισμού, σε σχέση με εκείνη που προβλέπεται από το νόμο. Αυτό οφείλεται στο ότι τα καταβαλλόμενα από το μισθωτή μισθώματα θεωρούνται λειτουργική δαπάνη της επιχείρησης και εκπίπτουν σε ποσοστό 100% από τα φορολογητέα έσοδα. Εκτός από την έκπτωση του απαλλαγών και μειώσεων που συμπληρώνουν τη δέσμη των κινήτρων που παρέχονται από την πολιτεία υπέρ του μισθωτή. Οι κυριότερες από τις απαλλαγές αυτές είναι: α) Απαλλαγή των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης και των τόκων από τον ΕΦΤΕ (ειδικό φόρο τραπεζικών εργασιών) 3% και 8% αντίστοιχα β) Απαλλαγή των συμβάσεων αγοράς των μισθίων καθώς και του τμήματος πώλησης αυτών, με εξαίρεση τα κάθε είδους μεταφορικά μέσα, από οποιουσδήποτε φόρους, τέλη, εισφορές, δικαιώματα υπέρ του Δημοσίου, ΝΠΔΔ και γενικώς τρίτων, είτε αυτά επιβάλλονται κατά την εισαγωγή στην Ελλάδα είτε μεταγενέστερα.

11. Χάρη στο leasing ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσει κάποιο εξοπλισμό διατηρώντας αμείωτη τη ρευστότητά του, αφού δε θίγονται ούτε τα ρευστά διαθέσιμα του αλλά ούτε και τυχόν περιθώρια από τα εγκεκριμένα πιστοληπτικά του όρια που μπορεί έτσι να χρησιμοποιήσει για την ικανοποίηση άλλων αναγκών του. Το Sale and lease back είναι επίσης ένας τρόπος βελτίωσης της ρευστότητας. Ιδιαίτερη σημασία έχει για τις επιχειρήσεις που αντιμετωπίζουν το πρόβλημα της υπερπαγιοποίησης, δηλαδή ένα μέρος του παγίου ενεργητικού έχει χρηματοδοτηθεί με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια.
12. Ο εκμισθωτής δεν απαιτεί συνήθως άλλες εμπράγματες εξασφαλίσεις επειδή έχει δικαίωμα κυριότητας επί του μισθούμενου, το οποίο μάλιστα προστατεύεται ειδικά από το Ν.1665/1986, και επιπλέον έχει τη δυνατότητα να αφαιρέσει, χωρίς δικαστική απόφαση, το μίσθιο από την κατοχή του μισθωτή.

13. Ο μισθωτής μπορεί να προσαρμόσει το ύψος και το χρόνο καταβολής των μισθωμάτων στις αναμενόμενες χρηματικές εισροές, από την εκμετάλλευση του μισθωμένου εξοπλισμού. Έτσι επιτυγχάνεται η αυτοχρηματοδότηση της επένδυσης.
14. Επειδή και το ποσό των μισθωμάτων και ο χρόνος καταβολής προκαθορίζονται, μπορεί η επιχείρηση να προγραμματίσει με ακρίβεια τις σχετικές δαπάνες της και έτσι να περιορίσει στο ελάχιστο δυνατό τα άτοκα ρευστά διαθέσιμα που πρέπει να διατηρεί για να αντιμετωπίσει τυχόν έκτακτες ανάγκες της.

2.5.1. Πλεονεκτήματα για την εταιρία Leasing

Πιο συγκεκριμένα για την εταιρία Leasing υπάρχουν τα ακόλουθα πλεονεκτήματα:

1. Αύξηση Κύκλου πελατείας τραπεζών

Το leasing, σαν νέο προϊόν, διευρύνει τον κύκλο της πελατείας των τραπεζών και τους προσφέρει πρόσθετες ευκαιρίες επιχειρηματικής δραστηριότητας.

2. Μειωμένος κίνδυνος

Επειδή η εταιρεία leasing παραμένει κύριος του μίσθιου μπορεί, χωρίς χρονοβόρες και δυσκίνητες διαδικασίες, να το αφαιρέσει από τη χρήση του μισθωτή.

3. Ευνοϊκοί όροι συνεργασίας με τους προμηθευτές

Το leasing είναι ένα ιδιαίτερα δυναμικό μέσο Marketing. Για την αύξηση του κύκλου εργασιών της επιχείρησης του προμηθευτή, οι εταιρείες leasing μπορούν να πετύχουν ευνοϊκές τιμές και πιστωτικές διευκολύνσεις, που ως ένα βαθμό τις μετακυλύουν στο μισθωτή. Γενικά υπάρχει μια δυναμική θετική αλληλεπίδραση στις εργασίες των εταιριών leasing και των πωλητών των μισθίων.

4.Φορολογικά πλεονεκτήματα

Το leasing παρέχει όχι μόνο στο μισθωτή αλλά και στον εκμισθωτή μια σειρά σημαντικά φορολογικά πλεονεκτήματα, χάρη στα οποία η δραστηριότητα αυτή γίνεται ελκυστική. Το κυριότερο από αυτά τα φορολογικά πλεονεκτήματα υπέρ του εκμισθωτή συνίσταται στο ότι, εκτός από τις συνήθεις εκπτώσεις για τις λειτουργικές δαπάνες, τόκους ξένων κεφαλαίων κλπ, έχει δικαίωμα να ενεργεί αποσβέσεις στα μίσθια ίσες με το σύνολο των αποσβέσεων που θα είχε δικαίωμα να ενεργήσει ο μισθωτής, αν είχε προβεί στην αγορά τους. Επίσης σημαντική είναι η ρύθμιση σύμφωνα με την οποία για τον υπολογισμό των καθαρών κερδών των εταιριών αυτού του νόμου επιτρέπεται να ενεργήσει, για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεών τους, έκπτωση 2% επί του ύψους των μισθωμάτων (ληξιπρόθεσμων ή όχι) από όλες τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα οποία δεν είχαν εισπραχθεί στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους. Η έκπτωση αυτή φέρεται σε ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης.

5.Απλούστερη διαδικασία και χαμηλότερο κόστος διεκπεραίωσης

Η διαδικασία έγκρισης της μίσθωσης κλπ είναι λιγότερο χρονοβόρα και επομένως λιγότερο δαπανηρή σε σύγκριση με άλλες μορφές χρηματοδότησης. Ο εκμισθωτής δηλαδή εξοικονομεί κόστος λόγω απασχόλησης μειωμένου αριθμού υπαλλήλων σε διεκπεραιωτικά καθήκοντα.

2.4.2. Πλεονεκτήματα για τον πωλητή του πράγματος

1. ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΦΕΡΕΓΓΥΑ ΕΤΑΙΡΙΑ

Ένα πλεονέκτημα για τον πωλητή του πράγματος και γενικότερα προμηθευτή του υλικού, είναι ότι συναλλάσσεται με την κατά τεκμήριο συνεπή και φερέγγυα εταιρεία leasing ως αγοράστρια, από την οποία θα πληρωθεί συνήθως μετρητοίς.

2. ΑΥΞΗΣΗ ΠΩΛΗΣΕΩΝ

Λόγω των μεγάλων δυνατοτήτων για νέες επενδύσεις που προσφέρει το leasing και τυποποίησης των πωλούμενων αγαθών, αυξάνονται οι πωλήσεις του, με ευεργετικές γι' αυτόν παραπέρα επιπτώσεις μείωσης του κόστους και αύξησης των κερδών του.

2.4.3. Πλεονεκτήματα για τις Εθνικές Οικονομίες

- 1.Ανανέωση και εκσυγχρονισμός** του μηχανικού εξοπλισμού
- 2.Βελτίωση της ανταγωνιστικότητας** των επιχειρήσεων
- 3.Βελτίωση** με την αξιοποίηση των φορολογικών πλεονεκτημάτων, της αποδοτικότητας των επιχειρηματικών μονάδων
- 4.Διευκόλυνση δημιουργίας** νέων επιχειρήσεων που μπορούν να προσφέρουν στις τράπεζες επαρκείς εμπράγματα εξασφαλίσεις
- 5.Διοχέτευση χρηματοδοτικών πόρων σε παραγωγικούς σκοπούς** (αγορά μισθίου) και όχι ξένους με τη λειτουργία της επιχείρησης όπως ορισμένες φορές συμβαίνει με τον τραπεζικό δανεισμό.
- 6.Αποφυγή** ή τουλάχιστον περιορισμός υπερτιμολογήσεων για την περίπτωση που ο εξοπλισμός είναι εισαγόμενος, λόγω της παρεμβολής της εταιρείας leasing, που καταβάλλει το τίμημα πώλησης στον προμηθευτικό οίκο του εξωτερικού. Όλα τα παραπάνω οδηγούν στην επιτάχυνση του ρυθμού ανάπτυξης της εθνικής οικονομίας μιας χώρας και, μακροπρόθεσμα, στην αύξηση των εξαγωγών της. Τέλος, οι δυνατότητες που προσφέρει ο θεσμός σε εθνικοοικονομικό επίπεδο είναι ακόμα μεγαλύτερες, αν ληφθεί υπόψη ότι με διάφορα κίνητρα μπορεί να δοθεί κατεύθυνση για υποβοήθηση ορισμένων κρίσιμων τομέων ή ακόμα και της βιομηχανικής αποκέντρωσης και περιφερειακής ανάπτυξης.

Μειονεκτήματα του leasing:

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

1. 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.
2. 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.
3. 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.
4. 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.
5. Ο μισθωτής υπόκειται στους ελέγχους του εκμισθωτή για τη διαπίστωση της καλής λειτουργικής κατάστασης του εξοπλισμού.
6. Υψηλό ονομαστικό κόστος. Το ονομαστικό επιτόκιο, με βάση το οποίο υπολογίζονται τα μισθώματα, είναι υψηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο των τραπεζικών χρηματοδοτήσεων. Αν ληφθούν υπόψη οι σχετικές φορολογικές ελαφρύνσεις που συνεπάγεται για το μισθωτή το leasing, τότε αυτό σε ορισμένες περιπτώσεις είναι συγκριτικά φθηνότερο.
7. Μετάθεση στο μισθωτή ευρύτερου κύκλου ευθυνών. Κατά παρέκκλιση των διατάξεων που διέπουν την απλή μίσθωση του Αστικού Κώδικα, ο μισθωτής στο leasing βαρύνεται με τα τυχερά περιστατικά, τα γεγονότα ανωτέρας βίας κτλ. Πέρα από αυτό, σε περίπτωση που καθυστερήσει πέρα από ένα εύλογο διάστημα η καταβολή κάποιου μισθώματος, τότε ο εκμισθωτής μπορεί να προβεί σε έκτακτη καταγγελία της σύμβασης και αθροιστικά: α) να αφαιρέσει

τον εξοπλισμό από τη χρήση του μισθωτή και β) να απαιτήσει την άμεση πληρωμή όλων των υπολειμματικών μισθωμάτων μέχρι τη λήξη της συμβατικής διάρκειας της μίσθωσης.

8. Δημιουργία αμφιβολιών για την πραγματική οικονομική επιφάνεια του μισθωτή. Είναι ενδεχόμενο επειδή ένα μέρος του εξοπλισμού που χρησιμοποιεί ο μισθωτής δεν ανήκει στην κυριότητά του, να προκαλέσει δυσπιστία στους πιστωτές σχετικά με την πραγματική πιστοληπτική ικανότητά του. Είναι βέβαια αυτονόητο ότι το πρόβλημα αυτό γίνεται ιδιαίτερα έντονο στην περίπτωση που ο εκμισθωτής κάνει χρήση της σχετικής ευχέρειας που του παρέχει η σύμβαση να τοποθετήσει πινακίδες στα διάφορα είδη του εξοπλισμού, με την ένδειξη ότι αυτά αποτελούν ιδιοκτησία της εταιρείας leasing.
9. Υποχρέωση αποδοχής ελεγκτών. Ο μισθωτής είναι υποχρεωμένος να υφίσταται επιθεωρήσεις από την πλευρά των αρμοδίων οργάνων της εταιρείας leasing, προκειμένου να εξακριβωθεί η κατάσταση του εξοπλισμού, η καλή λειτουργία του κλπ.
10. Ανάλυση Κινδύνων. Ο μισθωτής αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους, επιχειρηματικούς και από τυχαία περιστατικά ή ανωτέρα βία, έναντι του εκμισθωτή. Είναι δε αξιοσημείωτο ότι δεν αποκτά την κυριότητα του πράγματος αλλά απλώς και μόνο την κατοχή του. Οφείλει να καταβάλλει σε τακτές προθεσμίες το μίσθωμα, όπως στην περίπτωση των τοκοχρεολυτικών δόσεων δανείου, ανεξαρτήτως της καλής ή κακής πορείας των εισπράξεών του. Διατρέχει επίσης και τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της συμβάσεως, αν αθετήσει κάποιον όρο της για σημαντικό διάστημα. Τότε ο εκμισθωτής μπορεί να του αφαιρέσει τον εξοπλισμό και να απαιτήσει την άμεση πληρωμή όλων των μισθωμάτων μέχρι την λήξη της σύμβασης. Επιπλέον, ο μισθωτής υπόκειται στους ελέγχους του εκμισθωτή για τη διαπίστωση της καλής λειτουργικής κατάστασης του εξοπλισμού.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ LEASING

3.1 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΤΟΥ LEASING

Η διαδικασία μέχρι την έναρξη καταβολής των μισθωμάτων είναι η εξής:

1. Διαπραγμάτευση μεταξύ του μισθωτή και του προμηθευτή, επιλογή αντικειμένου και λήψη σχετικής προσφοράς-προτιμολογίου.
2. Υποβολή αίτησης προς την εταιρεία leasing για χρηματοδοτική μίσθωση του αντικειμένου που έχει επιλεγεί από τον υποψήφιο μισθωτή η οποία συνοδεύεται από μια σειρά στοιχείων τα οποία θα αναφερθούν σε επόμενο κεφάλαιο.
3. Επεξεργασία του αιτήματος από την αρμόδια υπηρεσία της εταιρείας leasing με βάση τα οικονομικά και άλλα στοιχεία που έχει υποβάλει η επιχείρηση.
4. Έγκριση του αιτήματος χρηματοδοτικής μίσθωσης, εφόσον διαπιστωθεί ότι συντρέχουν οι κατάλληλες προϋποθέσεις.
5. Υπογραφή από τα δύο συμβαλλόμενα μέρη, δηλαδή της εταιρείας leasing και του μισθωτή, ενός «προσυμφώνου» που αποκαλείται «Πρόταση Χρηματοδοτικής Μίσθωσης»¹

¹ Η πρόταση αυτή της εταιρείας leasing προς τον ενδιαφερόμενο για μίσθωση περιέχει όλα τα στοιχεία χρηματοδοτικής μίσθωσης που έχει εγκριθεί (εκμισθωτής, μισθωτής, περιγραφή και αξία του αντικειμένου, προμηθευτές, διάρκεια μισθωτικής περιόδου, ΦΠΑ, δικαίωμα αγοράς, ασφάλιση) καθώς και τους όρους ενεργοποίησης της υποχρέωσης του εκμισθωτή για την αγορά του πράγματος που επέλεξε προς μίσθωση ο πελάτης του (μισθωτής). Τέτοιοι όροι είναι η υπογραφή από το μισθωτή της σχετικής σύμβασης και του Πιστοποιητικού Αποδοχής Εξοπλισμού και η διαβεβαίωση του μισθωτή ότι ο εκμισθωτής (εταιρεία leasing) δεν έχει καμία ανάμειξη, έμμεση ή άμεση ή ευθύνη σχετικά με την επιλογή, παραγγελία, παράδοση ή εγκατάσταση του εξοπλισμού. Άλλος βασικός όρος είναι η ασφάλιση του εξοπλισμού πριν από την παραλαβή του από τον μισθωτή, από ασφαλιστική εταιρεία εγκεκριμένη από τον εκμισθωτή, για κάθε κίνδυνο(περιλαμβανομένης και της αστικής ευθύνης) και για ποσό τουλάχιστον ίσο με την αξία κτήσης του μισθίου.

6. Αποστολή από τη εταιρεία leasing προς τον προμηθευτή, επιστολή με την οποία του γνωστοποιείται η έγκριση χρηματοδοτικής μίσθωσης του συγκεκριμένου εξοπλισμού και αναλαμβάνει η εταιρεία την υποχρέωση αγοράς τούτου «τοις μετρητοίς» σε ορισμένο χρόνο και εφόσον προσκομισθεί τιμολόγιο στο όνομά της. Επίσης αναφέρονται και οι όροι ισχύος της παραπάνω δέσμευσης της εκμισθώτριας εταιρείας
7. Παραγγελία του εξοπλισμού από το μισθωτή και η παραλαβή του από αυτόν.
8. Υπογραφή από το μισθωτή του «Πιστοποιητικού Αποδοχής Εξοπλισμού» με το οποίο πιστοποιείται ότι έγινε η παραλαβή και ο έλεγχος του εξοπλισμού που βρέθηκε κατάλληλος και σε καλή κατάσταση από κάθε άποψη.
9. Υπογραφή από το μισθωτή της Σύμβασης Χρηματοδοτικής Μίσθωσης που του έχει ήδη αποσταλεί.
10. Διαβίβαση της παραπάνω Σύμβασης και του Πιστοποιητικού Αποδοχής Εξοπλισμού στην εταιρεία leasing. Διευκρινίζεται ότι από την ημερομηνία έκδοσης του Πιστοποιητικού Αποδοχής Εξοπλισμού τίθεται σε ισχύ η σύμβαση και αρχίζει συνήθως η καταβολή των μισθωμάτων.
11. Πληρωμή από την εταιρεία leasing προς τον προμηθευτή της τιμολογιακής αξίας του εξοπλισμού και μεταβίβαση της κυριότητας του στην εταιρεία.

Μετά την ολοκλήρωση όλων των φάσεων της διαδικασίας που περιγράφηκε παραπάνω, α) ο εκμισθωτής έχει την κυριότητα του αντικειμένου που έχει εγγράψει στο πάγιο ενεργητικό του, β) ο μισθωτής έχει στην κατοχή του το αντικείμενο και το χρησιμοποιεί για τις επαγγελματικές του ανάγκες καταβάλλοντας τα προβλεπόμενα μισθώματα στον εκμισθωτή και γ) ο προμηθευτής έχει εισπράξει το τίμημα της πώλησης του πράγματος από την εταιρεία leasing. Με τον τρόπο αυτό έχει ολοκληρωθεί η τριγωνική σχέση μεταξύ εκμισθωτή, μισθωτή και προμηθευτή.

3.2 ΣΥΜΒΑΤΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟ ΜΙΣΘΙΟ

Ο μισθωτής με βάση τους όρους της σύμβασης που υπογράφει αλλά και από την ίδια τη νομική φύση της σχέσης της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι υποχρεωμένος, μεταξύ άλλων να:

- Να επισκευάζει και γενικά να συντηρεί τον εξοπλισμό, ώστε αυτός να διατηρείται σε κατάσταση καλής λειτουργίας.
- Να ακολουθεί σε κάθε περίπτωση τις οδηγίες ή υποδείξεις του κατασκευαστή και του προμηθευτή σχετικά με τη χρήση, λειτουργία, συντήρηση και καθαρισμό του εξοπλισμού.
- Να παίρνει την προηγούμενη έγγραφη συγκατάθεση του εκμισθωτή για οποιαδήποτε μεταβολή ή προσθήκη στον εξοπλισμό που θα κριθεί απαραίτητη (οι τυχόν προσθήκες στον εξοπλισμό επιβαρύνουν αποκλειστικά το μισθωτή, παραμένουν, όμως, στην ιδιοκτησία του εκμισθωτή αφού αποτελούν μέρος του μισθίου).
- Να παίρνει όλες τις απαραίτητες άδειες ή εγκρίσεις για εγκατάσταση και χρήση του εξοπλισμού και να συμμορφώνεται με τους όρους και τις προϋποθέσεις ισχύος τους.
- Να εφαρμόζει τους κανόνες πρακτικής και ασφάλειας.
- Να αποζημιώνει τον εκμισθωτή για οποιαδήποτε απώλεια ή ζημιά του εξοπλισμού (στο μέτρο που ο εκμισθωτής δεν θα έχει αποζημιωθεί από τη σχετική ασφάλιση)
- Να φροντίζει για την απαλλαγή του εκμισθωτή από οποιοσδήποτε ευθύνες εξαιτίας απώλειας ή καταστροφής ή βλάβης ξένης ιδιοκτησίας ή θανάτου ή τραυματισμού τρίτων προσώπων, παραβίασης δικαιωμάτων ευρεσιτεχνίας κλπ που έχουν σχέση ή προέρχονται από την κατοχή, χρήση και λειτουργία του εξοπλισμού.
- Να ασφαρίζει με δικές του δαπάνες τον εξοπλισμό και να τον διατηρεί για όλη τη διάρκεια της μίσθωσης ασφαλισμένο για κάθε κίνδυνο

(συμπεριλαμβανομένης και της αστικής ευθύνης έναντι τρίτων), σε ασφαλιστική εταιρεία που έχει εγκρίνει εγγράφως ο εκμισθωτής. Το ασφαλιζόμενο ποσό δεν πρέπει να είναι κατώτερο από την αξία κτήσης του εξοπλισμού που αναφέρεται στο οικείο παράρτημα.

- Να αναρτά και να διατηρεί αναρτημένες, εφόσον βέβαια το ζητήσει ο εκμισθωτής, πινακίδες, επιγραφές ή οποιοδήποτε άλλο διακριτικό μέσο, που θα δηλώνει ότι ο εξοπλισμός ανήκει στην κυριότητα του εκμισθωτή.
- Να επιτρέπει στον εκμισθωτή ή σε εξουσιοδοτημένο αντιπρόσωπό του να επιθεωρήσει σε όλες τις κατάλληλες ώρες τον εξοπλισμό, παρέχοντας του κάθε δυνατή διευκόλυνση.

3.3 ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Είναι σημαντικό για την εταιρεία leasing η ενδιαφερόμενη επιχείρηση να έχει μεσομακροπρόθεσμη βιωσιμότητα και θετικές προοπτικές δυναμικής ανάπτυξης. Βασική προϋπόθεση για να υπάρξει μια σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης αποτελεί η δυνατότητα ομαλής αποπληρωμής των μισθωμάτων. Η εταιρεία δίνει μεγάλη σημασία και την ενδιαφέρουν περισσότερο τα οικονομικά στοιχεία (μικροοικονομικά και μακροοικονομικά) της επιχείρησης. Πιο αναλυτικά, την εταιρεία leasing την ενδιαφέρει:

- Η ικανοποιητική οικονομική κατάσταση της επιχείρησης του μισθωτή η οποία ελέγχεται με βάση τις αναλύσεις των ισολογισμών των τελευταίων ετών (από το δείκτη ρευστότητας, από τη σχέση δανειακών με ίδια κεφάλαια, από το δείκτη απόδοσης εξοπλισμού) ακόμη και από τη διασταύρωση πληροφοριών από εξωτερικές πηγές.
- Η αξιοπιστία, η εντιμότητα και γενικότερα το ήθος του επενδυτή
- Η συνέπεια της επιχείρησης στις υποχρεώσεις της προς τρίτους (συλλέγονται πληροφορίες και ερευνώνται οι λεγόμενοι «τόμοι

δυσμενών στοιχείων», όπου καταγράφονται διαμαρτυρήσεις συναλλαγματικών, επιστροφές επιταγών, πλειστηριασμοί, αγωγές πτωχεύσεων κλπ.)

- Η άρτια τεχνική οργάνωση της επιχείρησης και το υψηλό επίπεδο τεχνικής κατάρτισης και εμπειρίας του προσωπικού, ιδίως όταν το προς μίσθωση πράγμα είναι μεγάλης αξίας και απαιτούνται ειδικές γνώσεις για το χειρισμό και τη συντήρηση του.

Είναι γεγονός ότι μια κακή οργάνωση της μισθώτριας επιχείρησης, η ίδια ακόμη η φύση των μισθωμένων κινητών που εύκολα μπορούν να εκπονηθούν σε άγνωστους τρίτους, είτε μπορούν να διαλυθούν σε εξαρτήματα ή και να χάσουν την αξία τους αν εμφανιστούν στην αγορά νέα πιο σύγχρονης τεχνολογίας, αλλά και όταν πρόκειται για επιχειρησιακά ακίνητα, μια μείωση της αξίας τους εξαιτίας λχ. μη παραγωγικότητας της επένδυσης, ανικανότητας του επενδυτή, μη ανταγωνιστικότητας των παραγόμενων προϊόντων κλπ, συνιστούν αυξημένους κινδύνους και κρίσιμους παράγοντες, που με κάθε επιμέλεια θα πρέπει η εταιρεία leasing να σταθμίσει στο αρχικό στάδιο λήψης της απόφασης για την αποδοχή ή απόρριψη της αιτούμενης χρηματοδότησης ώστε να μην διακινδυνεύσει υπέρμετρα. Τίποτε φυσικά δεν εμποδίζει την εταιρεία leasing να ζητήσει και να πάρει πρόσθετες εξασφαλίσεις, ενοχικής ή και εμπράγματης φύσης, ιδιαίτερα όταν ο επενδυτής δεν εμπνέει απόλυτη εμπιστοσύνη ή είναι νέος ή όταν το πράγμα είναι ειδικής ή περιορισμένης χρήσης, με κίνδυνο έτσι σε μη κανονική εξέλιξη της συναλλαγής, δυσχέρειας στην εξεύρεση νέου μισθωτή ή αγοραστή.

Για την αντιμετώπιση αλλά και την αποφυγή των αυξημένων κινδύνων που συναντώνται σε αυτή τη μορφή χρηματοδότησης και της ενδογενούς έλλειψης σε αυτήν "περιθωρίου ασφαλείας" - όταν το μίσθιο συνιστά το αποκλειστικό μέσο διασφάλισης, όπως κατά κανόνα συμβαίνει - σε σχέση με τις άλλες παραδοσιακού τύπου, γίνεται αποδεκτό ότι μπορούν οι εταιρείες leasing να συνομολογούν υπέρ αυτών μεγαλύτερα ωφελήματα και επαχθέστερους όρους

γιατο μισθωτή-επενδυτή όπως λχ αποζημιωτική ρήτρα σε βάρος του για την περίπτωση μη εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του ή για το μίσθωμα, ρήτρα αξίας συναλλάγματος προς προφύλαξη της από τυχόν μελλοντική διάβρωση του νομίσματος, διάφορες φοροαπαλλαγές κλπ.

Στην πράξη, οι εταιρείες leasing καθορίζουν στα ενημερωτικά έντυπά τους τα δικαιολογητικά που πρέπει να προσκομίσουν οι υποψήφιοι πελάτες για να εξετασθεί το αίτημα χρηματοδοτήσεώς τους. Συγκεκριμένα, απαιτείται:

- Έντυπη αίτηση με οικονομικές και διοικητικές πληροφορίες
- Βεβαίωση ασκήσεως επαγγέλματος από τη ΔΟΥ και βιογραφικό σημείωμα, προκειμένου για ελεύθερο επαγγελματία
- Ιδρυτικό έγγραφο (καταστατικό) της εταιρείας και τροποποιήσεις
- Στοιχεία ατόμων που εκπροσωπούν και δεσμεύουν την εταιρεία
- Δήλωση ακίνητης περιουσίας του ελεύθερου επαγγελματία ή των εταίρων προσωπικής εταιρείας ή εταιρείας ΕΠΕ – Α.Ε. (ζητείται αντίγραφο του εντύπου Ε9 των ΔΟΥ), συνοδευμένη από αντίγραφα των συμβολαίων ακινήτων και δήλωση υποθηκοφυλακείου για τα υφιστάμενα βάρη
- Ισολογισμοί των τριών προηγούμενων ετών
- Εκκαθαριστικά σημειώματα ΔΟΥ των τριών τελευταίων ετών για τον ελεύθερο επαγγελματία ή τους εταίρους προσωπικής εταιρείας ή την εταιρεία ΕΠΕ-ΑΕ
- Η υποβολή τεκμηριωμένης τεχνικοοικονομικής μελέτης (όταν πρόκειται για μίσθωση εξοπλισμού μεγάλης αξίας) από την οποία να προκύπτουν οι πρόσοδοι που αναμένεται να προσφέρει η επένδυση, ώστε να αξιολογείται η σκοπιμότητά της και αφετέρου να καθορίζεται ο χρόνος καταβολής των μισθωμάτων κατά τρόπο που να ανταποκρίνεται στις πραγματικές δυνατότητες της επιχείρησης.

- Πλήρη διοικητικά και οικονομικά στοιχεία των προτεινόμενων ως Εγγυητών.

Επίσης, η αίτηση που υποβάλλει ο υποψήφιος μισθωτής προς την εταιρεία leasing πρέπει να περιλαμβάνει, μεταξύ άλλων, στοιχεία για το διοικητικό συμβούλιο και τους διαχειριστές, τις τυχόν συγγενείς επιχειρήσεις, τους βασικούς πελάτες και προμηθευτές, την ακίνητη περιουσία της επιχείρησης καθώς και περιγραφή των προς μίσθωση αντικειμένων.

Η εταιρεία leasing προβαίνει ακόμη και σε έρευνα των λογιστικών βιβλίων και του τόμου των δυσμενών στοιχείων της επιχείρησης. Γίνεται φανερό ότι η επιλογή του αντικειμένου από τον επενδυτή και η απόφαση χρηματοδότησης του από την εταιρεία leasing έχει ιδιαίτερη σημασία και για τους δύο, προορισμένη να προξενήσει βαρύτερες συνέπειες αν αποδειχθεί πλανημένη, αφού ο μιν πρώτος τότε, όχι μόνο τα μισθώματα να μη μπορεί να πληρώσει, αλλά και επαγγελματικά να καμφθεί, η δε εταιρεία leasing να υποστεί τον αντίκτυπο από τη μη επιστροφή σε αυτήν του καταβεβλημένου κεφαλαίου της, με το να μη μπορέσει να αξιοποιήσει, ολικά ή μερικά, το αντικείμενο που αναλαμβάνει. Όπως γίνεται κατανοητό, η εταιρεία leasing, όπως και κάθε επιχείρηση, έχει σα πρωταρχικό σκοπό το κέρδος, επιδιώκει να επιβιώσει, να αναπτυχθεί, να γίνει ανταγωνιστική, να καλύψει τις ανάγκες των πελατών της. Έτσι, απευθύνεται προς τις μεγάλες και δυναμικές μεσαίες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά με στόχο την πλήρη κάλυψη των χρηματοδοτικών αναγκών τους και την στήριξη των επενδυτικών τους σχεδίων.

3.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΟΥ LEASING ΜΕ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΤΟ ΔΑΝΕΙΣΜΟ

Προκειμένου ένας επιχειρηματίας να εκτιμήσει τη σκοπιμότητα προσφυγής στη λύση leasing, θα πρέπει να είναι σε θέση να υπολογίσει το συνολικό, τελικό γι' αυτόν, κόστος του leasing και να το συγκρίνει με το αντίστοιχο κόστος των δύο

άλλων βασικών εναλλακτικών δυνατοτήτων απόκτησης του απαραίτητου μηχανολογικού εξοπλισμού, δηλαδή αφενός της αγοράς από τα ίδια διαθέσιμα και αφετέρου της χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα.

Η επιλογή της πιο συμφέρουσας λύσης για την χρηματοδότηση των επενδύσεων, εξαρτάται από τα επί μέρους χαρακτηριστικά της κάθε συγκεκριμένης περίπτωσης και συνεπώς η τυχόν γενίκευση όσον αφορά το σχετικό κόστος είναι αρκετά παρακινδυνευμένη. Μερικά από τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα του leasing έναντι του δανεισμού είναι τα εξής:

1. Δυνατότητα χρηματοδότησης του 100% της επενδύσεως.
2. Ταχύτερη και απλούστερη διαδικασία έναντι του δανεισμού.
3. Ευελιξία και εύκολη προσαρμοστικότητα των μισθωμάτων στις ταμειακές ιδιαιτερότητες κάθε επιχείρησης.
4. Αναγνώριση του μισθώματος ως λειτουργικής δαπάνης και έκπτωσής του εξ ολοκλήρου από τα ακαθάριστα έσοδα του μισθωτή.
5. Η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αλλάξει τους όρους σύμβασης κατά τη διάρκεια ισχύος της και προσαρμογής της στις ανάγκες της. Ο εκμισθωτής χρησιμεύει σαν ένας χρηματοδοτικός μεσάζων με τη λογική ότι εξευρίσκει κεφάλαια τα οποία ανταλλάσει με ένα συμβόλαιο χρηματοδοτικής μίσθωσης. Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται η διαδικασία της μίσθωσης πάγιου περιουσιακού στοιχείου (leasing) και η διαφορά της από την αγορά του. Στο αριστερό μέρος του διαγράμματος φαίνεται ότι κατά τη διαδικασία της αγοράς ενός περιουσιακού στοιχείου τα κεφάλαια που χορηγούνται από τις αγορές κεφαλαίων εξευρίσκονται από τον αγοραστή με την έκδοση μετοχών ή ομολογιών. Τα κεφάλαια αυτά στη συνέχεια χρησιμεύουν για την απόκτηση του τίτλου του περιουσιακού στοιχείου του οποίου τις υπηρεσίες χρειάζεται ο αγοραστής του. Από την άλλη πλευρά, στο δεξιό μέρος του διαγράμματος φαίνεται ότι κατά την διαδικασία της μίσθωσης, ο εκμισθωτής εξευρίσκει τα κεφάλαια από την αγορά των κεφαλαίων και αποκτά τον τίτλο του περιουσιακού στοιχείου. Στη συνέχεια ο εκμισθωτής παραδίδει στον

μισθωτή το περιουσιακό στοιχείο έναντι μιας σειράς πληρωμών της μίσθωσης, όπως καθορίστηκε από τη συμφωνία της μίσθωσης του πάγιου περιουσιακού στοιχείου(leasing).

Μεταξύ μιας συμφωνίας χρηματοδοτικής μίσθωσης και της αγοράς ενός πάγιου περιουσιακού στοιχείου υπάρχουν οι εξής δύο βασικές διαφορές:

1. Στη συμφωνία χρηματοδοτικής μίσθωσης υπάρχει ένας επιπλέον μεσάζων που είναι ο εκμισθωτής, και
2. Κατά την αγορά παρέχεται στον ιδιοκτήτη τόσο η δυνατότητα χρησιμοποίησης του περιουσιακού στοιχείου όσο και της τιμής εκποίησής του, ενώ ο μισθωτής κατέχει μόνο το δικαίωμα χρησιμοποίησης του περιουσιακού στοιχείου.

Το ερώτημα αν θα πρέπει να προτιμηθεί η μίσθωση από την αγορά ενός περιουσιακού στοιχείου αποτελεί ένα σύνηθες πρόβλημα που απασχολεί τις επιχειρήσεις όταν καταρτίζουν τα αναπτυξιακά τους προγράμματα. Η ιδιαιτερότητα του προβλήματος βρίσκεται στο γεγονός ότι περιέχει στοιχεία για την από κοινού λήψη της χρηματοδοτικής και της επενδυτικής απόφασης. Αντίθετα, με τη σχετική απόφαση επένδυσης κεφαλαίων στην περίπτωση της αγοράς στο πρόβλημα της επιλογής της μίσθωσης έναντι της αγοράς υποχρεώνεται η επιχείρηση να εξετάσει όχι μόνο το εφικτό της απόκτησης του περιουσιακού στοιχείου αλλά και το κατά πόσο η χρηματοδοτική μίσθωση είναι προτιμότερη από μια αγορά με κανονική χρηματοδότηση. Αποτελεί γενική παραδοχή ότι η αυτοχρηματοδότηση αποτελεί την πλέον συμφέρουσα επιλογή στην περίπτωση που η ίδια η επιχείρηση διαθέτει αρκετά διαθέσιμα κεφάλαια για την απόκτηση ενός επενδυτικού αγαθού, εφόσον τα επιτόκια δανεισμού της αγοράς βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα.

Αντίθετα, η επιλογή της καλύτερης λύσης ανάμεσα στο δανεισμό και το leasing αποτελεί μια σύνθετη διαδικασία. Εκ πρώτης όψεως το leasing είναι περισσότερο δαπανηρό δεδομένου ότι τα επιτόκια υπολογισμού των μισθωμάτων είναι αρκετά υψηλότερα από τα επιτόκια δανεισμού και αυτό γιατί οι εταιρείες leasing καθώς δεν έχουν πρόσβαση στα κατά τεκμήρια χαμηλότερα κεφάλαια της διατραπεζικής αγοράς, είναι υποχρεωμένες να προσφεύγουν στις τράπεζες για την άντληση των αναγκαίων κεφαλαίων. Ωστόσο, το μειονέκτημα αυτό των συμβάσεων leasing αντισταθμίζεται από το πλεονέκτημα που διαθέτει ο μισθωτής να εκπίπτει φορολογικά το σύνολο του μισθώματος, σε αντίθεση με τον τραπεζικό δανεισμό, όπου εκπίπτουν μόνο οι τόκοι. Η διαφορά αυτή συνήθως είναι σημαντική αν και εν μέρη καλύπτεται από την έκπτωση των αποσβέσεων του επενδυτικού αγαθού, που φυσικά διενεργείται μόνο στην περίπτωση του τραπεζικού δανεισμού. Και τούτο γιατί στην Ελλάδα υιοθετείται η αρχή της νομικής κυριότητας, ακόμη και για λογιστικούς και φορολογικούς λόγους. Εφόσον λοιπόν νομικός κύριος του πράγματος παραμένει ο εκμισθωτής (εταιρεία leasing), ο πελάτης-μισθωτής δεν είναι δυνατόν να προβεί σε αποσβέσεις. Γενικά, τα βασικά κριτήρια που πρέπει να ληφθούν υπόψη για την επιλογή του leasing ή του τραπεζικού δανεισμού από τις επιχειρήσεις για την χρηματοδότηση μιας επένδυσης είναι τα ακόλουθα:

1. Η διάρκεια της μίσθωσης
2. Ο φορολογικός συντελεστής της επιχείρησης
3. Ο συντελεστής απόσβεσης του εξοπλισμού
4. Η κερδοφορία της επιχείρησης

Για την συγκριτική αξιολόγηση των δυνατοτήτων χρηματοδότησης, χρησιμοποιείται η μέθοδος του Εσωτερικού Επιτοκίου Απόδοσης και κυρίως η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας. Με την πρώτη μέθοδο, ορίζεται το επιτόκιο εκείνο που μηδενίζει τη διαφορά μεταξύ της παρούσας αξίας του συνολικού κόστους της χρηματοδοτικής μίσθωσης και της παρούσας αξίας του συνολικού κόστους της αγοράς. Αν το επιτόκιο αυτό είναι μεγαλύτερο από το

επιτόκιο του δανεισμού τότε προτιμάται το leasing, αν όχι, τότε προτιμάται η αγορά.

Με βάση τη μέθοδο της Παρούσας Αξίας, υπολογίζεται η σημερινή αξία (δηλαδή η αξία σε τρέχουσες τιμές) όλων των καθαρών εκροών (δαπανών) που συνεπάγεται για την ενδιαφερόμενη επιχείρηση η προσφυγή σε καθεμιά από τις προαναφερθείσες τρεις εναλλακτικές δυνατότητες. Είναι προφανές ότι συμφερότερη λύση είναι εκείνη της οποίας το συνολικό καθαρό κόστος (μετά το συνυπολογισμό των φορολογικών απαλλαγών) είναι μικρότερο για την αναγωγή των μελλοντικών αξιών σε αντίστοιχες παρούσες αξίες χρησιμοποιούνται οι συντελεστές παρούσας αξίας, για τον προσδιορισμό των οποίων λαμβάνεται υπόψη το λεγόμενο κόστος ευκαιρίας. Αυτό εξισώνεται με την ετήσια απόδοση (σαν ποσοστό επί τοις εκατό) της καλύτερης δυνατής, από πλευράς αποδοτικότητας και ασφάλειας, εναλλακτικής τοποθέτησης κεφαλαίων που είναι διαθέσιμη στην αγορά, κατά τον χρόνο της απόφασης. Το κόστος ευκαιρίας δηλαδή αντιπροσωπεύει την οικονομική απώλεια την οποία υφίσταται ο κάτοχος κεφαλαίων, που αποφασίζει να επενδύσει σε μηχανικό εξοπλισμό ή οτιδήποτε άλλο, λόγω παραίτησης του από την παραπάνω δυνατότητα τοποθέτησης των κεφαλαίων του είναι η καλύτερη δυνατή, με τις δεδομένες κάθε φορά συνθήκες της αγοράς. Με τα σημερινά δεδομένα στη χώρα μας σαν καλύτερη δυνατή, λόγω απόδοσης και ασφάλειας, τοποθέτηση κεφαλαίων θεωρείται η αγορά εντόκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου. Αυτό σημαίνει ότι το κόστος ευκαιρίας εξισώνεται με το επιτόκιο των εν λόγω εντόκων γραμματίων διάρκειας ενός έτους.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

4.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΚΛΑΔΟΥ

Η αγορά leasing βρίσκεται σε μεταβατικό στάδιο. Ενώ το 2005 καταγράφηκε στασιμότητα, το 2006 παρατηρήθηκε αύξηση τουλάχιστον κατά 15%-20% σε αξία νέων εργασιών, τάση που διατηρήθηκε και το 2007. Σε αυτό συντελεί και η μεγάλη προώθηση του leasing ακινήτων που έγινε το 2006 με αφετηρία την καμπάνια της Πειραιώς Leasing την οποία ακολούθησαν και οι άλλες μεγάλες εταιρείες του κλάδου.

Από την άλλη πλευρά, η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των εταιρειών leasing για την ενίσχυση των μεριδίων αγοράς είναι τόσο μεγάλη ώστε οι χρήστες του leasing, επιχειρήσεις και επαγγελματίες, να απολαμβάνουν πολύ χαμηλά κόστη, εφάμιλλα αν όχι και καλύτερα πολλές φορές από εκείνα που ισχύουν σε άλλες Ευρωπαϊκές χώρες. Η ζήτηση για υπηρεσίες leasing προέρχεται κυρίως από επιχειρήσεις αλλά και επαγγελματίες.

Οι επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως μεγέθους, ενδιαφέρονται κυρίως για leasing ακινήτων. Μπορεί να αποκτήσουν με leasing το ακίνητο όπου στεγάζουν τα γραφεία ή τις αποθήκες ή ακόμη τις παραγωγικές τους εγκαταστάσεις. Ή, οι επιχειρήσεις αυτές, μπορεί να μεταβιβάσουν στην εταιρεία leasing το ιδιόκτητο ακίνητό τους και ταυτόχρονα να το μισθώσουν από αυτή (sale & lease back), αποκτώντας με τον τρόπο αυτό ρευστότητα που μπορούν να διοχετεύσουν σε αποπληρωμή δανείων, νέες επενδύσεις, κτλ. Το κεφάλαιο που εισπράττουν με τον τρόπο αυτό από την εταιρεία leasing το επιστρέφουν μέσω των μισθωμάτων leasing σε διάστημα 10, 15, 25 ή και παραπάνω, αν απαιτείται, ετών.

Επίσης, στις επιχειρήσεις απευθύνεται το leasing μηχανολογικού εξοπλισμού το οποίο μάλιστα μπορεί να γίνει ακόμη ελκυστικότερο αν συνδυαστεί με τα επενδυτικά κίνητρα που παρέχονται από τους αναπτυξιακούς νόμους.

Οι εταιρείες που διαθέτουν σημαντικά τμήματα πωλήσεων (φαρμακευτικές, καταναλωτικών προϊόντων, κτλ) προτιμούν την χρονομίσθωση αυτοκινήτων για να αποκτήσουν τους στόλους που χρησιμοποιούνται από τους πωλητές ενώ οι τεχνικές εταιρείες αποκτούν συνήθως τα μηχανήματα έργων που απαιτούνται για τις κατασκευαστικές τους δραστηριότητες μέσω του leasing.

Οι επαγγελματίες που κάνουν συχνότερα χρήση leasing είναι οι ιατροί για τα ιατρικά μηχανήματα που χρησιμοποιούν, οι αυτοκινητιστές για τα φορτηγά αυτοκίνητα, βυτία, νταλίκες και γενικά τα μεταφορικά τους μέσα, τα τουριστικά γραφεία και τα ΚΤΕΛ για τα λεωφορεία τους, οι φαρμακοποιοί για τον εξοπλισμό του φαρμακείου τους. Ή ακόμη οι έμποροι για να αποκτήσουν ή κάνουν lease back το κατάστημά τους.

Μια άλλη κατηγορία πελατών είναι οι δήμοι οι οποίοι ολοένα και περισσότερο αποκτούν τον εξοπλισμό τους (απορριμματοφόρα, κτλ) με leasing αλλά και οι αγροτικοί συνεταιρισμοί οι οποίοι βρίσκουν στο leasing το κατάλληλο εργαλείο για την καλύτερη αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας τους.

Η χρήση του leasing από επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα των εναλλακτικών μορφών ενέργειας είναι επίσης σημαντική. Ανεμογεννήτριες, φωτοβολταϊκά συστήματα και μικρά υδροηλεκτρικά έργα συνιστούν ιδανικό αντικείμενο leasing.

Η αγορά του leasing απέχει μακράν από το σημείο ωρίμανσης. Οι δυνατότητες ανάπτυξης είναι μεγάλες και βρίσκονται, εκτός από τον τομέα των ακινήτων, ο οποίος τα τελευταία χρόνια απορροφά το μεγαλύτερο μέρος της δραστηριότητας, σε τομείς της οικονομίας που αναμένεται να έχουν σημαντική ανάπτυξη όπως η παραγωγή εναλλακτικών μορφών ενέργειας, η περιβαλλοντική τεχνολογία, οι μεταφορές και τα έργα υποδομής και φυσικά οι λειτουργικές μισθώσεις με χαρακτηριστικό παράδειγμα τις χρονομισθώσεις αυτοκινήτων.

Σημαντικές είναι οι αλλαγές στο leasing ακινήτων. Ενώ έκλεισε εντυπωσιακά τον πρώτο χρόνο λειτουργίας στην ελληνική αγορά με όγκο συναλλαγών ύψους 40 δισ. δρχ. το 2006 σημείωσε υπερδιπλάσιο όγκο. Επιχειρώντας έναν πρόχειρο απολογισμό της πορείας του leasing στα 15 χρόνια λειτουργίας από την ψήφιση του σχετικού νόμου στην Ελλάδα θα λέγαμε ότι κατάφερε θεσμικά να ξεπεράσει αρκετά φορολογικά, χρηματοπιστωτικά, ακόμη και εμπορικά εμπόδια και να τύχει της αποδοχής του επιχειρηματικού κόσμου. Με εξαίρεση την έλλειψη σχετικής νομοθεσίας που θα επέτρεπε το leasing σε ιδιώτες (consumer leasing), δεν υπάρχουν σήμερα μεγάλες διαφορές στη λειτουργία ή στο αντικείμενο δραστηριότητας μεταξύ των εταιρειών leasing στο εξωτερικό και των ελληνικών εταιρειών leasing. Σύμφωνα με διεθνείς στατιστικές το 2007 η Ελλάδα κατείχε την 37η θέση στην παγκόσμια κατάταξη leasing και ήταν μάλιστα από τις πρώτες 20 χώρες με θετικό ρυθμό αύξησης εργασιών leasing, περίπου 20%.

Οι προοπτικές περαιτέρω ανάπτυξης του leasing διασφαλίζονται από το ευοίωνο και ασφαλές για νέες επενδύσεις μακροοικονομικό περιβάλλον της ελληνικής οικονομίας πτώση επιτοκίων, εξάλειψη συναλλαγματικού κινδύνου, όσον αφορά δε το leasing ακινήτων, πέραν των ανωτέρω θα πρέπει να σημειωθεί η προσπάθεια οργάνωσης της αγοράς του real estate, τόσο νομοθετικά όσο και επιχειρηματικά με την είσοδο σ' αυτήν έμπειρων και ισχυρών ομίλων.

Ποσοτικά αρχεία δείχνουν μια συνεχή αύξηση του όγκου των επενδύσεων σε πάγιο εξοπλισμό με leasing τα τελευταία χρόνια και εντυπωσιακούς ρυθμούς ανάπτυξης σε σχέση με άλλους κλάδους της οικονομίας. Δεν πρέπει να παραλείψουμε να αναφέρουμε και ποιοτικά στοιχεία και βελτιώσεις που προσέφερε το leasing στην ελληνική οικονομία, δίνοντας ευκαιρίες στις επιχειρήσεις για διαρθρωτικές αλλαγές στον ισολογισμό τους και λύσεις σε σύνθετους επιχειρηματικούς σχεδιασμούς (ανάπτυξη πωλήσεων κτλ.) και, το κυριότερο, διευκολύνοντας την πρόσβαση στο τραπεζικό σύστημα στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Δεν θα ήταν υπερβολή να πούμε ότι αρκετές από τις επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν με leasing ίσως δεν γίνονταν καθόλου αν δεν υπήρχε το leasing στην αγορά.

Η μεγάλη άνοδος των χρηματοδοτικών μισθώσεων που επετεύχθη το συνεχίζεται εδώ και 8 περίπου έτη, ενώ και πάλι τη μεγαλύτερη συμβολή θα δώσουν οι χρηματοδοτικές μισθώσεις ακινήτων. Τα μηνύματα της αγοράς είναι ιδιαίτερα ελπιδοφόρα για την υιοθέτηση του νέου προϊόντος leasing ακινήτων από τις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες. Ως σήμερα το μεγαλύτερο ενδιαφέρον έδειξαν οι κλάδοι των υπηρεσιών και του εμπορίου για την απόκτηση γραφείων και εμπορικών καταστημάτων, καθώς γι' αυτούς ήταν επιτακτικότερη η ανάγκη να αντικαταστήσουν το ενοίκιο με το μίσθωμα leasing.

Το leasing στα ακίνητα δεν είναι μια απλή μακροχρόνια χρηματοδότηση που λύνει το πρόβλημα της εξεύρεσης κεφαλαίων. Η εκμετάλλευση της υπεραξίας του ακινήτου μετά τη λήξη της μίσθωσης, ο χειρισμός αυτής της υπεραξίας, η εικόνα του ισολογισμού για εισηγμένες ή προς εισαγωγή εταιρείες στο ΧΑΑ, είναι μερικά από τα οφέλη που απολαμβάνει ο επενδυτής, ενώ η αύξηση των φορολογικών εσόδων για το Δημόσιο, η εξάλειψη φαινομένων τύπου «αέρα» κτλ. προσδίδουν και χαρακτήρα εξυγίανσης και ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας.

Αποκτώντας μάλιστα μεγαλύτερη εξοικείωση με το νέο αυτό προϊόν θα διαμορφωθούν και σύνθετα προϊόντα αξιοποίησης ακινήτων που θα περικλείουν σημαντική προστιθέμενη αξία για τους επενδυτές σε ακίνητα. Πρώτη η Eurobank, μέσω των δύο θυγατρικών εταιρειών της, EFG Eurobank Leasing και EFG Eurobank Properties, προσέφερε την ολοκληρωμένη λύση στην απόκτηση επαγγελματικής στέγης που εξασφαλίζει την εξεύρεση του ακινήτου και την αποπληρωμή της αξίας του μέσα από ειδικά προγράμματα που προσαρμόζονται στις ιδιαιτερότητες της επιχείρησης (σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου, step up ή step down leasing, seasonal rentals κτλ.). Στόχος του σύνθετου αυτού προϊόντος είναι να ανταποκριθεί με ταχύτητα και ευελιξία και να δώσει έξυπνες και καλοσχεδιασμένες λύσεις που θα μεγιστοποιήσουν τα οφέλη μιας απλής σύμβασης leasing.

Σε μακροπρόθεσμη βάση η ανάπτυξη του κλάδου θα εξαρτηθεί από τις αναμενόμενες θεσμικές βελτιώσεις και προσθήκες και από την εισαγωγή νέων προϊόντων που θα προσανατολίσουν μεγαλύτερο αριθμό επιχειρήσεων στην επιλογή του leasing.

Τι αλλάζει για την αγορά leasing με το νέο νομοθετικό πλαίσιο; Τη διεξαγωγή εργασιών χρηματοδοτικής μίσθωσης και απευθείας από χρηματοπιστωτικά ιδρύματα -όχι μόνον από θυγατρικές τους εταιρείες, όπως μέχρι σήμερα- επιτρέπει το εν λόγω νομοσχέδιο, επεκτείνοντας τη δυνατότητα αυτή και σε αλλοδαπές τράπεζες με έδρα σε χώρα-μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου, οι οποίες εγκαθίστανται στην Ελλάδα μέσω υποκαταστήματος ή παρέχουν στην Ελλάδα υπηρεσίες διασυνοριακώς.

Μεταξύ άλλων εταιρειών, την απόφαση ανέμενε ιδιαίτερα η Alpha Leasing, για την ολοκλήρωση της τελευταίας φάσης συγχώνευσής της με απορρόφηση από τη μητρική της ομώνυμη τράπεζα. Αντίστοιχο ενδιαφέρον έχει εκδηλώσει μέσω συγκεκριμένων επιλογών του και ο όμιλος Τραπέζης Πειραιώς. Η αγορά

leasing - στην οποία σήμερα δραστηριοποιούνται μόνον εταιρείες-μέλη χρηματοπιστωτικών ομίλων - ανέμενε τη νομοθετική αυτή ρύθμιση επί τριετία τουλάχιστον, στην προσπάθειά της να ανταποκριθεί στη μεγάλη ζήτηση ευθείας, αλλά και αντίστροφης χρηματοδοτικής μίσθωσης (direct leasing και sale and lease-back) ακινήτων.

Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, μόνο κατά τη διάρκεια του παρελθόντος έτους, το 51,14% των αξίας 2,33 δισ.ευρώ νέων συμβάσεων leasing ή περίπου 1,19 δισ.ευρώ χρηματοδοτικών μισθώσεων, αφορούσε αποκλειστικά σε ακίνητα. Στο πλαίσιο αυτό, είναι δεδομένη η μεγάλη και διαρκής ανάγκη των εταιρειών του κλάδου για άντληση υψηλής αξίας χρηματοδοτικών κεφαλαίων - έως τώρα μέσω δανεισμού από τις μητρικές τράπεζες και μακροπρόθεσμων ομολογιακών δανείων.

Καινοτομία του νομοσχεδίου αποτελεί και το ότι, οι εταιρείες leasing καθίστανται εποπτευόμενες από την Τράπεζα Ελλάδος σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 18 του Ν.2076/1992 για τα πιστωτικά ιδρύματα, γεγονός που μεταξύ άλλων σημαίνει ότι, θα υπόκεινται σε αυστηρό και συγκεκριμένο έλεγχο της κεφαλαιακής τους επάρκειας. Η συγκεκριμένη πρόβλεψη αναμένεται να προκαλέσει μεταβολές στις μεθόδους χορήγησης και παρακολούθησης των χρηματοδοτήσεων σε όσες εταιρείες του κλάδου δεν απορροφηθούν από τις μητρικές τους τράπεζες.

Παράλληλα όμως, το υψηλότερο επίπεδο εποπτείας που τίθεται, δρα αποτρεπτικά για την είσοδο στην αγορά leasing μη χρηματο-πιστωτικών επιχειρηματικών ομίλων. Επισημαίνεται ότι, στον κλάδο πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, στον οποίο ήδη επιτρέπεται η διεξαγωγή εργασιών factoring από εταιρεία ή απ' ευθείας από χρηματο-πιστωτικό ίδρυμα - με προφανείς ωφέλειες κεφαλαιακής επάρκειας - ευδοκιμούν αμφότερα τα σχήματα (εταιρείες: EFG Factors, ABC Factors κ.α., τμήματα τραπεζών: Εθνική, Αγροτική,

Εγνατία κ.α.), αν και αναμφισβήτητα μεγαλύτερη διαχρονική επιτυχία, μερίδια και κέρδη καταγράφουν οι εταιρείες και όχι τα τραπεζικά τμήματα του κλάδου.

Η δημοσιονομική «στενότητα» που μεταφράζεται σε συγκράτηση ή και περιορισμό επενδυτικών προγραμμάτων του δημόσιου και εμμέσως του ευρύτερου δημόσιου τομέα, βρίσκει τώρα σύμμαχο στις εταιρείες leasing, οι οποίες υπό το νέο καθεστώς θα μπορέσουν ευκολότερα να προσφέρουν τις «κεφαλαιοβόρες» υπηρεσίες τους για ακίνητα των πρώτων (κυρίως sale and lease-back).

4.2 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

Το leasing έχει χρησιμοποιηθεί ως εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης από ένα ευρύ φάσμα της αγοράς όπως: εταιρείες κλωστοϋφαντουργίας, ελαστικών, μηχανουργικών κατασκευών, καλωδίων, χονδρικού εμπορίου, τροφίμων, ηλεκτρικού εξοπλισμού, οικοδομικών υλικών, ξενοδοχείων, ειδών οικιακής χρήσεως, θεραπευτηρίων, διαγνωστικών κέντρων, εργαλείων, εξοπλισμού γραφείων, super markets, πολυκαταστημάτων, αυτοκινήτων, φαρμακευτικών, οινοποίησης κλπ.

Με βάση τα στατιστικά στοιχεία του Συνδέσμου των Ελληνικών Εταιριών leasing, σήμερα στο χώρο δραστηριοποιούνται 15 εταιρείες leasing όλες θυγατρικές τραπεζών. Ο κλάδος του leasing είναι από τους πλέον αναπτυσσόμενους της Ελληνικής οικονομίας με πολύ καλές προοπτικές τόσο σε μικροοικονομικό, όσο και σε μακροοικονομικό επίπεδο.

Ενδεικτικά αναφέρουμε κάποια στοιχεία του παρελθόντος. Το 1996 ο Ο.Τ.Ε. ίδρυσε την θυγατρική ΟΤΕ- leasing με σκοπό να καλυφθεί το κενό που υπήρχε στην αγορά για εξειδικευμένες υπηρεσίες χρηματοδοτικής μίσθωσης στο χώρο των τηλεπικοινωνιών, της πληροφορικής, της καλωδιακής τηλεόρασης και των συνδεδεμένων με τις δραστηριότητες αυτές επιχειρήσεων. Η εταιρεία αυτή (θυγατρική Πειραιώς leasing) το 2001 εξαγοράστηκε από την Πειραιώς leasing, με αποτέλεσμα να ενισχύσει τα μεγέθη της και να συγκαταλέγεται σήμερα μεταξύ

των μεγαλύτερων επιχειρήσεων του κλάδου. Το 2003, η Πειραιώς leasing προχώρησε σε συγχώνευση με απορρόφηση της εισηγμένης εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης ETBA leasing. Το 1997, παρά τις ενθαρρυντικές εξελίξεις των τελευταίων ετών, η χρηματοδότηση επενδύσεων μέσω του leasing στην Ελλάδα δεν υπερέβη το 5%, έναντι 17% στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Η ελληνική τότε καθυστέρηση αποδόθηκε στην αργοπορημένη εισαγωγή του θεσμού, αλλά και στον περιορισμό του στις θυγατρικές εταιρείες των τραπεζών οι οποίες δεν εμφανίστηκαν στην αντίληψη της πελατείας ως αρκούντως διαφοροποιημένες χρηματοδοτικές πηγές έναντι των μητρικών τραπεζών.

Ο θεσμός του leasing έχει δοκιμαστεί στην ελληνική πραγματικότητα και έχει ωριμάσει αν και δεν έχουν περάσει πάρα πολλά χρόνια από τότε που πρωτοεμφανίστηκε. Ο διπλασιασμός της αξίας των συμβάσεων που αφορούσαν ακίνητα, αλλά και η σημαντική αύξηση των μακροχρόνιων ενοικιάσεων επιβατικών αυτοκινήτων ήταν οι δύο βασικοί λόγοι για την αύξηση κατά περίπου 30% που εμφάνισε το 2006 το ύψος των νέων συμβάσεων leasing στην ελληνική αγορά.

Η αξία των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης που υπεγράφησαν το 2006 ανήλθε - σύμφωνα με τα επίσημα στοιχεία της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών leasing - στο ποσό του €2,2δισ έναντι του €1,98 δισ της προηγούμενης χρονιάς, ενώ παράγοντες του κλάδου εκτιμούν ότι η ανοδική αυτή πορεία θα συνεχιστεί τόσο φέτος όσο και τα επόμενα χρόνια. Μάλιστα, το 2006 οι νέες συμβάσεις κατέγραψαν αύξηση της αξίας τους σε ποσοστό περίπου 30% σε σύγκριση με τα περίπου €2 δισ του 2005.

Η θεσμοθέτηση και η εφαρμογή του sale & lease back (πώληση και επαναγορά ακινήτων μέσω leasing) έκαναν την προηγούμενη χρονιά πολλές επιχειρήσεις που ήταν ιδιοκτήτριες ακινήτων να προχωρήσουν στη σύναψη

συμβάσεων αυτού του είδους, εξασφαλίζοντας με τον τρόπο αυτόν όλα τα πλεονεκτήματα του θεσμού (βελτίωση ρευστότητας, φορολογικές απαλλαγές κ.ά.). Έτσι, το 2006 η αξία των νέων πράξεων χρηματοδοτικής μίσθωσης σε ακίνητα αυξήθηκε κατά 93,6% και διαμορφώθηκε στα € 952,7 εκατ. από μόλις € 433,5 εκατ. το 2002. Αξίζει να σημειωθεί ότι το μερίδιο αγοράς των συμβάσεων αυτών σε σχέση με το σύνολο της αγοράς leasing στη χώρα μας ανήλθε πέρυσι στο 42,7% από το 28,2% του 2005. Τη χρονιά εκείνη το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς (34,3%) είχαν οι συμβάσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό, οι οποίες το 2006 περιορίστηκαν στο 26,3%. Τα ακίνητα και οι εργασίες sale & lease back κυριάρχησαν στο χώρο του leasing και καθ' όλο το 2006.

Εκτός όμως από τα ακίνητα, αισθητά αυξημένη ήταν κατά το 2006 και η αξία των νέων συμβάσεων leasing που σχετίζονταν με την αγορά και τη μακροχρόνια μίσθωση επιβατικών αυτοκινήτων. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία, το 2006 το ύψος των εργασιών αυτών άγγιξε τα € 306,3 εκατ. Έναντι των € 216,3 εκατ. του 2005, εμφανίζοντας αύξηση σε ποσοστό 61%. Αντίθετα, μειωμένα μεγέθη είχαν οι συμβάσεις που αφορούσαν εξοπλισμό γραφείων (μείωση κατά 22,3%) και μηχανήματα (μείωση 2%). Όπως το 2005 έτσι και το 2006, το μεγαλύτερο μέρος των χρηματοδοτήσεων των εταιριών leasing κατευθύνθηκε προς τον τομέα των υπηρεσιών με μερίδιο αγοράς 34%, ενώ ακολούθησαν ο βιομηχανικός και ο εμπορικός τομέας με 24% και 22% αντίστοιχα.

Σε επίπεδο εταιριών, leasing στην κορυφή της κατάταξης με κριτήριο την αξία των υπογεγραμμένων συμβάσεων παρέμεινε για τρίτη συνεχή χρονιά η EFG Eurobank Ergasias leasing του Ομίλου της EFG Eurobank Ergasias με συμβάσεις ύψους € 322 εκατ. και μερίδιο 16,4%. Ακολούθησε για ακόμη μία χρονιά η Alpha leasing της Alpha Bank (συμβάσεις € 312 εκατ. και μερίδιο 15,9%), ενώ στην τρίτη θέση αναδείχθηκε για πρώτη φορά η θυγατρική της

Τράπεζας Κύπρου, η Κύπρου leasing, με αξία συμβάσεων € 276,4 εκατ. και μερίδιο αγοράς 14%. Χαρακτηριστικό της αποδοχής που έτυχε στη χώρα μας η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων είναι το γεγονός ότι τον πρώτο κιάλας χρόνο που τέθηκε σε ισχύ ο εν λόγω θεσμός (περί τα μέσα του 1999) πραγματοποιήθηκαν συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων αξίας 41,5 δις δρχ. περίπου, ποσό που εκτινάχθηκε στα 99,4 δις δρχ. (αύξηση 140%) το 2000.

Δεν θα πρέπει άλλωστε να ξεχνάμε, ότι βάσει μιας πρόσφατης, εμπειριστατωμένης μελέτης της Εμπορική leasing, η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων είναι κατά 23 ποσοστιαίες μονάδες φθηνότερη σε σχέση με τον τραπεζικό δανεισμό, κατά 35% από την αγορά με χρήση ιδίων κεφαλαίων και κατά 60% από την απλή ενοικίαση. Ένα από τα στοιχεία που αξίζει να αναφερθούν σχετικά με την πορεία του leasing στην ελληνική αγορά κατά τη διάρκεια του 2006 είναι και το γεγονός ότι η μερίδα του λέοντος των νέων συμβάσεων όχι μόνο παρέμεινε στην περιοχή της Αττικής, αλλά αυξήθηκε περαιτέρω με μερίδιο που έφτασε στο 69,6% από 68,6% που ήταν το 2005.

Ωστόσο, αν και στις υπόλοιπες περιοχές της χώρας το μερίδιο αγοράς του leasing εμφανίζεται μειωμένο, η αξία των νέων συμβάσεων σε απόλυτους αριθμούς είναι αυξημένη. Ο θεσμός της μακροχρόνιας μίσθωσης αυτοκινήτων στη χώρα μας "έτρεξε" το 2005 καθώς και το 2006 με ρυθμό ανάπτυξης 15%. Σύμφωνα με τα στοιχεία μελέτης του IOBE, ο μέσος ρυθμός μεγέθυνσης του στόλου των αυτοκινήτων που χρησιμοποιούνται στην ελληνική αγορά μέσω του θεσμού του leasing (Financial leasing ή Operating leasing) διαμορφώθηκε την περίοδο 2002 – 2006 στο 14,9%, ενώ η αξία των σχετικών συμβάσεων εμφάνισε μέσο όρο αύξησης της τάξεως του 11,6%.

Ο αριθμός των οχημάτων με μακροχρόνια μίσθωση το 2003 ανήλθε στα 58.000 και για το 2006 στα 80.000 αυτοκίνητα έναντι των 50.000 που ήταν το 2002 (αύξηση 16% για το 2003 και 14% για το 2004). Όσον αφορά στην αξία τους, κατά το 2003 άγγιξε το ποσό των € 247,5 εκατ. και το 2004 τα € 276,6 εκατ. από τα € 222 εκατ. του 2002, καταγράφοντας αύξηση 11,5% και 11,8% αντίστοιχα.

Όπως αναφέρεται στη μελέτη, η ζήτηση υπηρεσιών μακροχρόνιας μίσθωσης οχημάτων προέρχεται κατά κύριο λόγο από επιχειρήσεις που χρειάζονται ένα σημαντικό στόλο αυτοκινήτων για τις ανάγκες του προσωπικού τους (στελέχη, πωλητές κ.α.) και σε μικρότερο βαθμό από ελεύθερους επαγγελματίες και ιδιώτες. Είναι χαρακτηριστικό, ότι ο βαθμός διείσδυσης (ο αριθμός αυτοκινήτων μακροχρόνιας μίσθωσης προς τον συνολικό αριθμό των εταιρικών οχημάτων) του leasing στους "εταιρικούς στόλους" αυτοκινήτων στη χώρα μας το 2005 ήταν 38% και το 2006 έφτασε περίπου το 40%.

Εδώ θα πρέπει να σημειωθεί ότι το 2002, σύμφωνα πάντα με τη μελέτη του IOBE, ο αριθμός των εταιρικών αυτοκινήτων στην Ελλάδα ήταν μόλις 151,5 χιλιάδες, μέγεθος που αντιστοιχεί σε ποσοστό 4,1% επί του συνόλου των επιβατικών οχημάτων στη χώρα μας. Την ίδια ώρα το αντίστοιχο ποσοστό στις δυτικοευρωπαϊκές χώρες κυμαίνεται μεταξύ 15%-25%, γεγονός που αποδεικνύει την μεγάλη απόσταση που χώριζε την Ελλάδα από τα υπόλοιπα κράτη – μέλη της Ε.Ε. όσον αφορά στο μέγεθος των εταιρικών στόλων αυτοκινήτων τους. Η μακροχρόνια μίσθωση οχημάτων εξασφαλίζει μια σειρά από σημαντικά πλεονεκτήματα στους χρήστες της, μεταξύ των οποίων ξεχωρίζουν οι φορολογικές ελαφρύνσεις (τα μισθώματα εκπίπτουν σε ποσοστό 100% από τα ακαθάριστα έξοδα των επιχειρήσεων), η απαλλαγή από τα έξοδα διαχείρισης του στόλου, η αποδέσμευση κεφαλαίων και η διατήρηση της ρευστότητας της κάθε εταιρείας σε υψηλά επίπεδα. Η αυξανόμενη ζήτηση για αυτού του είδους τις

υπηρεσίες έχει οδηγήσει, όπως άλλωστε είναι φυσικό, και στην ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των επιχειρήσεων μακροχρόνιας μίσθωσης αυτοκινήτων.

Σήμερα στην ελληνική αγορά δραστηριοποιείται ένας μεγάλος αριθμός εταιριών του συγκεκριμένου κλάδου, με τις μεγαλύτερες εξ αυτών να είναι οι Autohellas Hertz (35% μερίδιο αγοράς για το 2006), Avis (25,6%), Πειραιώς Best leasing (θυγατρική της εισηγμένης Πειραιώς leasing με μερίδιο αγοράς 9,1%) και Budget (8%). Πρέπει να αναφερθεί η εξαιρετική ανάπτυξη της Πειραιώς Best leasing η οποία δραστηριοποιείται αποκλειστικά στη χρονομίσθωση αυτοκινήτων. Ο κύκλος εργασιών της κατά το 2006 ανήλθε στα € 18,8 εκατ., καταγράφοντας αύξηση 25,5%, τα δε κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε €1,29 εκατ., αυξημένα κατά 65%.

Είναι γεγονός ότι η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να αναπτύσσεται με ταχύ ρυθμό, σημαντικά υψηλότερο από τον αντίστοιχο μέσο ρυθμό στη ζώνη του ευρώ. Επίσης, ο ρυθμός αύξησης των επενδύσεων, αν και προβλέπετο να επιβαρυνθεί, παραμένει υψηλός. Έτσι δικαιολογείται και η αύξηση του κύκλου εργασιών του leasing και η ανοδική πορεία του. Οι προοπτικές της μεθόδου αυτής στην Ελλάδα είναι θετικές και μάλιστα ιδιαίτερα σε σχέση με τα αναπτυξιακά κίνητρα σημαντικότερα πλεονεκτήματα που προέρχονται από τους αναπτυξιακούς νόμους είναι ότι α) δεν απαιτείται ίδια συμμετοχή της επιχείρησης στην επένδυση και β) επιτυγχάνεται πολύ χαμηλό κόστος χρήματος.

Λαμβανομένης υπόψη της γενικότερης οικονομικής συγκυρίας, αλλά και των συνθηκών που βιώνουν οι εγχώριες εταιρείες leasing, οι πρώτες εκτιμήσεις υψηλόβαθμων στελεχών του κλάδου μιλούν για ρυθμούς αύξησης του θεσμού.

4.3 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1994–2003

Κατά την τελευταία δεκαετία, οι ιδιωτικές επιχειρήσεις ανέπτυξαν σαφές ενδιαφέρον για το συγκεκριμένο χρηματοδοτικό εργαλείο, με αιχμή το 1999, οπότε και επετράπη το leasing ακινήτων. Αναλυτικότερα:

- Τη χρήση 1994 το ύψος των συνολικών επενδύσεων με leasing διαμορφώθηκε σε 153 εκατ.€
- Το 1995 αυξήθηκε κατά 5,19% και ανήλθε σε 201,3 εκατ.€
- Το 1996 διατήρησε τους ίδιους ρυθμούς ανάπτυξης –ποσοστό 5,13%– καθώς ανήλθε σε 253,1 εκατ.€. Οι επενδύσεις με leasing σε μηχανολογικό εξοπλισμό απορρόφησαν 145 εκατ.€ και τα υπόλοιπα αφορούσαν κυρίως οχήματα.
- Το 1997 ανήλθαν σε 349,8 εκατ.€ ποσοστό 6,42% επί των συνολικών ιδιωτικών επενδύσεων. Οι επενδύσεις με leasing σε μηχανολογικό εξοπλισμό απορρόφησαν 195 εκατ.€ και οχημάτων 296,4 εκατ.€
- Το 1998 σε 418 εκατ.€ ή ποσοστό 5,99% επί των ιδιωτικών επενδύσεων. Οι επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό μέσω leasing απορρόφησαν 239 εκατ.€
- Την επόμενη χρονιά, το 1999, το ποσοστό επενδύσεων σε κινητά με leasing αυξήθηκε αισθητά και διαμορφώθηκε σε 8,36% επί των συνολικών ιδιωτικών επενδύσεων. Έτσι, επενδύσεις ύψους 610 εκατ.€ χρηματοδοτήθηκαν με leasing, ενώ τη χρονιά αυτή «εγκαινιάστηκε» το leasing ακινήτων, που επέφερε στις εταιρείες συνολικά έσοδα 121 εκατ.€ αυξάνοντας τη συνολική παραγωγή τους σε 721 εκατ.€
- Το 2000, η συνολική παραγωγή των εταιρειών leasing ανήλθε σε 1,03δισ.€ εκ των οποίων τα 340,7 εκατ.€ αφορούσαν επενδύσεις σε ακίνητα, ενώ από τα υπόλοιπα 736 εκατ.€ τα 409 εκατ.€ κατευθύνθηκαν στη χρηματοδότηση μηχανημάτων και τα υπόλοιπα σε οχήματα.

- Το 2001 κατά 26,2% αυξήθηκε η αξία των νέων συμβάσεων που διαμορφώθηκε σε 1,35 εκατ.€ Η συνολική εκμίσθωση ακινήτων μέσω leasing αντιπροσωπεύει το 25,74% της συνολικής αξίας των νέων συμβάσεων του 2001, δηλαδή 334,78 εκατ.€. Τα επαγγελματικά οχήματα απορρόφησαν τα 229,8 εκατ.€ ή ποσοστό 17,67%. Υποχώρηση, ωστόσο, παρουσίασε ο τομέας του εξοπλισμού γραφείου, καθώς οι νέες συμβάσεις διαμορφώθηκαν σε 91,8 εκατ.€ και το μερίδιο επί του συνόλου διαμορφώθηκε σε 7,06%, ενώ ποσοστό 8,98% ή 116,8 εκατ.€ προήλθε από συμβάσεις επιβατικών αυτοκινήτων.
- Το 2002 παρατηρήθηκε επιβράδυνση στους ρυθμούς ανάπτυξης, δεδομένης της αναμονής για την ψήφιση της απαλλαγής του ΦΜΑ επί των συμβάσεων sale and leaseback που τελικά ψηφίστηκε στο τέλος του έτους. Έτσι, η αξία των νέων συμβάσεων leasing αυξήθηκε κατά 18,5% και ανήλθε σε 1,536 εκατ.€. Χρηματοδοτήσεις ύψους 528,2 εκατ.€ ή ποσοστό 34,4% αφορούσαν μηχανολογικό εξοπλισμό, ενώ η συνολική εκμίσθωση ακινήτων αντιπροσωπεύει το 28,22% δηλαδή 433,58 εκατ.€. Οι συμβάσεις leasing σε επαγγελματικά οχήματα ανήλθαν σε 248,2 εκατ.€ ή ποσοστό 16,15%. Ο τομέας του εξοπλισμού γραφείου με συμβάσεις 86,8 εκατ.€ αντιπροσωπεύει ποσοστό 5,65%, ενώ ένα ποσοστό 9,51% ή 146,1 εκατ.€ προήλθε από συμβάσεις επιβατικών αυτοκινήτων. Γίνεται λοιπόν αντιληπτό ότι, η ελληνική αγορά του leasing προβλέπεται να παρουσιάσει σημαντικό ρυθμό ανάπτυξης η οποία θα οφείλεται τόσο στο γενικό πλαίσιο ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας όσο και στις συνθήκες του κλάδου. Η ένταξη της χώρας στην ΟΝΕ, το πρόγραμμα σύγκλισης, η μείωση του πληθωρισμού και η λειτουργία της ελληνικής οικονομίας μέσα στο σταθερό περιβάλλον της ΟΝΕ, θέτουν τις βάσεις της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας και δημιουργούν μεγάλες προοπτικές για επενδύσεις.

4.4 ΤΟ LEASING ΣΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ

Μεγαλύτερη ευελιξία για την αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας του αποκτά το Δημόσιο με το νομοσχέδιο για το sale and lease back με το οποίο προβλέπονται μέθοδοι που μέχρι σήμερα, εφαρμόζονται μόνο στον ιδιωτικό τομέα. Ειδικότερα το Δημόσιο θα μπορεί στο εξής να μεταβιβάσει ακίνητα που του ανήκουν χωρίς να αποξενωθεί από αυτά, καθώς θα έχει τη δυνατότητα να τα μισθώνει και να επανακτά την κυριότητά τους μετά από ένα ορισμένο χρονικό διάστημα. Πέραν αυτού θα μπορεί επίσης να κατασκευάσει ή να ανακατασκευάσει ακίνητα σε σύμπραξη με τον ιδιωτικό τομέα.

Σημειώνεται ότι με βάση την ισχύουσα νομοθεσία περί μισθώσεων, ο χρόνος της μίσθωσης περιορίζεται σε 12 έτη και το Δημόσιο στερείται ευελιξίας στις συμβάσεις. Με τις νέες ρυθμίσεις οι μισθώσεις θα μπορούν να φθάσουν μέχρι και τα 99 χρόνια, ενώ ιδιώτες θα μπορούν να αναλαμβάνουν τη συντήρηση, λειτουργία και ασφάλεια του κτιρίου που μισθώνεται. Για την επίτευξη του γενικότερου στόχου της αξιοποίησης της δημόσιας περιουσίας παρέχονται σημαντικές φοροαπαλλαγές σε όσες εταιρείες συνάπτουν σχετικές συμβάσεις με το Δημόσιο αλλά και κίνητρα για συγχωνεύσεις και εξαγορές στον κλάδο των εταιρειών που επενδύουν σε ακίνητη περιουσία. Ειδικά για τις εταιρείες αυτές αυξάνεται στο 80% το κατώτατο ποσοστό επένδυσης σε ακίνητα, ενώ διευρύνεται στο 50% του ενεργητικού τους το όριο δανεισμού για επενδύσεις σε ακίνητη περιουσία. Με τις νέες ρυθμίσεις το κράτος προσδοκά να αντλήσει σημαντικά έσοδα.

Αναλυτικότερα οι βασικές αλλαγές που επέρχονται με τις διατάξεις του νομοσχεδίου «Πώληση και ταυτόχρονη μίσθωση ακινήτων του Δημοσίου, μακροχρόνιες και χρηματοδοτικές μισθώσεις του Δημοσίου», έχουν ως εξής:

Θεσπίζονται νέες μορφές συμβάσεων:

- α) Η μεταβίβαση του ακινήτου σε ιδιώτη με την ταυτόχρονη μίσθωσή του από το Δημόσιο ή από άλλο φορέα του δημοσίου τομέα.
- β) Ο συνδυασμός της παραπάνω σύμβασης με την ανάληψη από τον ιδιώτη της υποχρέωσης να προβεί σε κατασκευές επί του ακινήτου.
- γ) Η μακροχρόνια μίσθωση, η οποία διακρίνεται από τις μισθώσεις του ισχύοντος Ν. 3130/2003 βάσει της διάρκειάς της και μπορεί να φθάσει τα 99 χρόνια.
- δ) Η μικτή σύμβαση που μπορεί να συνδυάζει στοιχεία όλων των ανωτέρω μορφών συμβάσεων.

Για τη σύναψη των συμβάσεων αυτών και εφόσον το αντικείμενό τους περιλαμβάνει μεταβίβαση ή παραχώρηση δικαιώματος επί ακινήτου, προβλέπεται απόφαση της Διυπουργικής Επιτροπής Αποκρατικοποιήσεων.

- Παρέχεται η δυνατότητα στις εταιρείες που ανήκουν στον δημόσιο τομέα, να συνάπτουν τις παραπάνω συμβάσεις, με την προϋπόθεση ότι προσχέδιό τους έχει συμπεριληφθεί στα επιχειρησιακά σχέδιά τους που εγκρίνονται από τη Διυπουργική Επιτροπή ΔΕΚΟ.
- Δίνεται η δυνατότητα στα ΝΠΔΔ (εξαιρούνται οι Οργανισμοί Τοπικής Αυτοδιοίκησης και οι Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης) να κάνουν χρήση των παραπάνω συμβατικών μορφών μισθώσεων.
- Προβλέπεται η δυνατότητα να αναλαμβάνει ο ιδιώτης τη συντήρηση, λειτουργία, ασφάλιση κ.λπ. του κτιρίου που μισθώνεται. Δίνεται έτσι η δυνατότητα της μείωσης του συνολικού κόστους για το Δημόσιο ή του φορέα του δημοσίου τομέα, λόγω των οικονομιών κλίμακας που μπορεί να επιτύχει ο ιδιώτης. Η διαδικασία επιλογής του ιδιώτη αντισυμβαλλόμενου γίνεται με διαγωνισμό.
- Θεσπίζεται η ευκολότερη διαδικασία ενεχυρίασης ή εκχώρησης των απαιτήσεων από τις συμβάσεις αυτές, έτσι ώστε να διευκολύνεται η δανειακή χρηματοδότηση του ιδιώτη αντισυμβαλλόμενου του

Δημοσίου, με έμμεσο αποτέλεσμα τη μείωση του συνολικού κόστους της σύμβασης για το Δημόσιο.

- Προβλέπεται η δυνατότητα σύστασης εταιρειών που θα ανήκουν στο σύνολό τους ή εν μέρει στον δημόσιο τομέα και που θα ενεργούν ως αντισυμβαλλόμενοι του Δημοσίου στις συμβάσεις αυτές.
- Προβλέπεται ότι η εκτίμηση της αξίας ακινήτων που εισφέρονται ή πωλούνται σε φορείς του δημοσίου τομέα που είναι ανώνυμες εταιρείες να γίνεται από ορκωτούς εκτιμητές.
- Προβλέπεται η απαλλαγή των συμβάσεων που συνάπτει το Δημόσιο και τα ΝΠΔΔ από έμμεσους φόρους, καθώς και απαλλαγή του αντισυμβαλλόμενου του Δημοσίου από τον ειδικό φόρο επί των ακινήτων. Σκοπός των διατάξεων αυτών είναι η μείωση του τελικού κόστους για το Δημόσιο και η ίση αντιμετώπιση όλων των ενδεχόμενων αντισυμβαλλόμενων του Δημοσίου, αφού ορισμένες κατηγορίες των αντισυμβαλλομένων του Δημοσίου απαλλάσσονται από τους φόρους σύμφωνα με τις κείμενες διατάξεις και δεν κρίνεται επιθυμητό οι φορείς αυτοί να έχουν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των υπολοίπων.
- Παρέχεται η δυνατότητα στο Δημόσιο (μέσω της Κτηματικής Εταιρίας του Δημοσίου) να συνάπτει, ως μισθωτής, συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης.
- Βελτιώνεται το πλαίσιο λειτουργίας των Ανώνυμων Εταιριών Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (ΑΕΕΑΠ) και των Αμοιβαίων Κεφαλαίων Ακίνητης Περιουσίας. Ειδικότερα, επεκτείνεται ο σκοπός των ΑΕΕΑΠ πέραν της διαχείρισης και στην απόκτηση ακίνητης περιουσίας. Επιπλέον καθορίζεται κατώτατο όριο (80%) για την επένδυση των ΑΕΕΑΠ σε ακίνητη περιουσία, ενώ επιτρέπεται και η συνολική επένδυση σε ακίνητα. Επίσης, προσδιορίζονται πληρέστερα τα χαρακτηριστικά των ακινήτων, που μπορεί να αποτελέσουν

αντικείμενο της επενδύσεως των ΑΕΕΑΠ, ενώ προστίθενται στις επενδυτικές επιλογές των ΑΕΕΑΠ και οι απαιτήσεις προς απόκτηση ακινήτων βάσει προσυμφώνων, καθώς και η απόκτηση των μετοχών ανώνυμης εταιρείας που έχει μοναδικό σκοπό την εκμετάλλευση ακινήτων. Σημειώνεται ότι και τα δύο αυτά μέσα είναι απαραίτητα για τη απόκτηση ακινήτων που αξιολογούνται ως σημαντικές επενδυτικές ευκαιρίες από τις ΑΕΕΑΠ και έτσι αίρονται οι περιορισμοί στο υφιστάμενο νομικό πλαίσιο που καθιστούσε τις ΑΕΕΑΠ μη ανταγωνιστικές σε σχέση με άλλους Έλληνες και ξένους επενδυτές ακινήτων όσον αφορά τις προαναφερόμενες περιπτώσεις.

- Βελτιώνεται ο τρόπος εκτίμησης των αποκτούμενων ακινήτων ή των δικαιωμάτων επί ακινήτων και του ισχύοντος καθεστώτος τιμολόγησης των αξιών των ακινήτων. Επίσης διευρύνεται ο επιτρεπόμενος δανεισμός των ΑΕΕΑΠ ως ποσοστό του ενεργητικού τους στο 50% από 25%, για κάλυψη των επενδυτικών τους αναγκών.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ALPHA LEASING

5.1 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Η Εταιρία ALPHA LEASING A.E (η «Εταιρία») ιδρύθηκε το 1981 με αρχική επωνυμία «Διερευνηταί Άλφα A.E. Οργανώσεως & Μηχανογραφήσεως». Η Εταιρία εδρεύει στην Αθήνα, οδός Φιλελλήνων 6. Κατά την ίδρυσή της η Εταιρία είχε ως μοναδικό μέτοχο την Alpha Τράπεζα Πίστewς A.E. (μετονομασθείσα σε “Alpha Bank”, ανώνυμος εταιρία) εγγεγραμμένη στην Ελλάδα.

Με αποφάσεις της Γενικής Συνελεύσεως των Μετόχων, το έτος 1987 (Φ.Ε.Κ. 1520/17.6.87), η Εταιρία έλαβε την επωνυμία «Διερευνηταί Άλφα A.E. Χρηματοδοτικής Μισθώσεως» και το έτος 1989 (Φ.Ε.Κ. 660/30.3.89) έλαβε τη σημερινή της επωνυμία «Alpha Leasing A.E. Χρηματοδοτικής Μισθώσεως». Έχει ως αποκλειστικό σκοπό την παροχή υπηρεσιών χρηματοδοτικής μισθώσεως και τη συμμετοχή σε εταιρίες συναφούς δραστηριότητας, σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.1665/1986 περί συμβάσεων χρηματοδοτικής μισθώσεως.

Η εταιρία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αθηνών και μητρική της εταιρία είναι η Alpha Τράπεζα A.E. με ποσοστό συμμετοχής 99,63%.

Ένα σύντομο ιστορικό της εταιρίας φαίνεται στον παρακάτω πίνακα.

1998 :	Ιδρύεται γραφείο εξυπηρέτησεως πελατείας Κεντρικής Ελλάδος με έδρα τη Λάρισα.
1999 :	Ψηφίζεται ο ν. 2689 που επιτρέπει ουσιαστικά τη σύναψη συμβάσεων Χρηματοδοτικής Μισθώσεως για Ακίνητα (8/2/99)
1999 :	Υλοποιείται από την ALPHA LEASING AE η πρώτη σύμβαση Χρηματοδοτικής Μισθώσεως ακινήτου στην Ελλάδα (Απρίλιος '99)
1999 :	Ιδρύεται γραφείο εξυπηρέτησεως πελατείας Κρήτης με έδρα το Ηράκλειο.
2000 :	Συμμετέχει κατά 16,36% στην ALPHA LEASING ROMANIA
2001 :	Προβαίνει σε συγχώνευση, δια απορροφήσεως, με την ΙΟΝΙΚΗ LEASING AE
2003 :	Πιστοποιείται κατά ISO9001:2000
1989 :	Ιδρύεται υποκατάστημα Βορείου Ελλάδος με έδρα τη Θεσσαλονίκη.
1998 :	Πιστοποιείται κατά ISO9002.

5.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Οι οικονομικές καταστάσεις της Εταιρίας καταρτίστηκαν με βάση τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης («ΔΠΧΠ») (International Financial Reporting Standards - IFRS), που έχουν υιοθετηθεί από την Ευρωπαϊκή Ένωση σύμφωνα με τον Κανονισμό αριθ. 1606/2002 της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι οικονομικές καταστάσεις συντάσσονται βάσει της αρχής του ιστορικού κόστους, όπως αυτή τροποποιείται μετά από την αναπροσαρμογή συγκεκριμένων στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού σε εύλογες αξίες και της αρχής της συνέχισης της λειτουργίας της. Δεν υπάρχουν πρότυπα που να έχουν εφαρμοστεί πριν από την ημερομηνία έναρξης της εφαρμογής τους.

Οι λογιστικές αρχές που ακολούθησε είναι ίδιες με προηγούμενα έτη και λήφθηκαν υπόψη τα προβλεπόμενα από τις κατωτέρω τροποποιήσεις των προτύπων και οι νέες Διερμηνείες που εκδόθηκαν από το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB). Οι τροποποιήσεις υιοθετήθηκαν από την Ευρωπαϊκή Ένωση και η εφαρμογή τους είναι υποχρεωτική από 1.1.2006.

Η Alpha Leasing, πρωταγωνιστής στην ελληνική αγορά leasing κατά τα τελευταία χρόνια, κινήθηκε με επιτυχία στην κατεύθυνση της ποιοτικής και κερδοφόρου ανάπτυξης και κατά το 2006. Οι απαιτήσεις ανήλθαν σε € 1,3 δισ., με αποτέλεσμα το μερίδιο αγοράς της εταιρείας να παραμείνει στα επίπεδα του 20%. Το leasing ακινήτων αποτέλεσε το σημαντικότερο τμήμα των νέων εργασιών κατά το 2006, ενώ μεγάλο ενδιαφέρον παρουσιάστηκε για το προϊόν «επενδυτικό leasing ακινήτων», το οποίο έχει σχεδιαστεί ειδικά για το χώρο του real estate καθώς και για το «releasing», την αναχρηματοδότηση δηλαδή ήδη υφιστάμενων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης. Καινοτόμος ήταν επίσης η δυνατότητα σύναψης συμβάσεων leasing ακινήτων με διάρκεια μέχρι και 25 χρόνια.

Οι συνεργασίες με εμπορικούς εταίρους μέσω προγραμμάτων χρηματοδότησης πωλήσεων (vendor leasing) διευρύνθηκαν περαιτέρω καλύπτοντας σημαντικό αριθμό επιχειρηματικών τομέων ενώ παράλληλα άρχισαν να προσφέρονται και προγράμματα λειτουργικών μισθώσεων, πάντα σε συνεργασία με αναγνωρισμένους προμηθευτές.

Ο ισολογισμός της εταιρίας για τα έτη 2004-06 είναι ο ακόλουθος.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ**ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ****Κυκλοφορούν ενεργητικό:**

Χρηματικά διαθέσιμα

47814

6215

1671

Απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις

995107

779413

597393

Μείον: Προβλέψεις για απομείωση απαιτήσεων

-23.650

19.290

-17120

971457

760123

580273

Λοιπό κυκλοφορούν ενεργητικό

1141

670

72

Αναβαλλόμενη φορολογία

693

1116

1510

Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού

1021105

768124

583526

Συμμετοχές & λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις:

Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες

302

302

302

Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις

3

3

3

Σύνολο μακροπροθέσμων απαιτήσεων

305

305

305

Πάγιο ενεργητικό:

Αξία κτήσεως ενσώματων ακινητοποιήσεων

8055

8151

8235

Μείον: Συσσωρευμένες Αποσβέσεις

-1783

1672

-1613

Αναπόσβεστη αξία παγίων

6272

6479

6622

ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

1027682

774908

590453

ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ & ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ**Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις:**

Προμηθευτές

13294

19164

10960

Βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια

3449

90382

77046

Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις

2314

2128

1108

Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος

-

318

7034

Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις

16405

14914

5485

Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

35462

126906

101702

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:

Ομολογιακά δάνεια

714483

369848

201402

Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών προς εργαζόμενους

184

166

139

Λοιπές προβλέψεις

1800

800

600

Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων

716467

370814

202141

Καθαρή θέση:

Μετοχικό κεφάλαιο

109650

109650

109650

Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο

139831

139831

139831

Τακτικό αποθεματικό

4397

3797

3797

Αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά

719

719

719

Αποτελέσματα εις νέον

21156

23191

32613

Σύνολο καθαρής θέσεως

275753

277188

286610

ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ & ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΕΩΣ

1027682

774908

590453

Όσον αφορά τον ισολογισμό της εταιρίας έχουμε να παρατηρήσουμε τα ακόλουθα.

Οι χρηματοοικονομικές απαιτήσεις και οι χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις στον ισολογισμό περιλαμβάνουν τα διαθέσιμα, τις απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις, τις λοιπές απαιτήσεις, τις συμμετοχές, τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Τα χρηματοοικονομικά μέσα παρουσιάζονται ως απαιτήσεις, υποχρεώσεις ή στοιχεία της. καθαρής θέσεως, βάσει της ουσίας και του περιεχομένου των σχετικών συμβάσεων από τις οποίες απορρέουν. Τόκοι, μερίσματα, κέρδη ή ζημιές που προκύπτουν από τα χρηματοοικονομικά προϊόντα που χαρακτηρίζονται ως απαιτήσεις ή υποχρεώσεις, λογιστικοποιούνται ως έσοδα ή έξοδα αντίστοιχα. Η διανομή μερισμάτων στους μετόχους λογιστικοποιείται απ' ευθείας στην καθαρή θέση. Τα χρηματοοικονομικά μέσα συμψηφίζονται όταν η Εταιρία, σύμφωνα με το νόμο, έχει νομικά το δικαίωμα αυτό και προτίθεται να τα συμψηφίσει σε καθαρή βάση (μεταξύ τους) ή να ανακτήσει το περιουσιακό στοιχείο και να συμψηφίσει ταυτοχρόνως την υποχρέωση.

Η Εταιρία δεν κάνει χρήση παράγωγων χρηματοοικονομικών προϊόντων ούτε για αντιστάθμιση κινδύνων ούτε για κερδοσκοπικούς σκοπούς.

Το λειτουργικό νόμισμα της Εταιρίας και το νόμισμα παρουσιάσεως των οικονομικών καταστάσεων της είναι το Ευρώ. Συναλλαγές σε άλλα νομίσματα μετατρέπονται σε Ευρώ με τις συναλλαγματικές ισοτιμίες οι οποίες ίσχυαν κατά την ημερομηνία της συναλλαγής. Τα νομισματικά στοιχεία του ισολογισμού σε άλλα νομίσματα έχουν αποτιμηθεί βάσει της ισχύουσας ισοτιμίας κατά την ημερομηνία συντάξεως του ισολογισμού. Τα κέρδη ή ζημιές που προκύπτουν

από τις αποτιμήσεις αυτές περιλαμβάνονται στα κέρδη ή ζημίες από συναλλαγματικές διαφορές στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως.

Η Εταιρία συνάπτει συμβάσεις επί παγίων είτε ως μισθωτής είτε ως εκμισθωτής. Όταν οι κίνδυνοι και τα οφέλη των παγίων που εκμισθώνονται, μεταφέρονται στον μισθωτή, τότε οι αντίστοιχες συμβάσεις χαρακτηρίζονται ως χρηματοδοτικές μισθώσεις. Όλες οι υπόλοιπες συμβάσεις μίσθωσης χαρακτηρίζονται ως λειτουργικές μισθώσεις. Ανάλογα με τα χαρακτηριστικά που διέπουν τις συμβάσεις μίσθωσης ο λογιστικός χειρισμός τους, έχει ως εξής:

- **Χρηματοδοτικές μισθώσεις**

Στις περιπτώσεις συμβάσεων χρηματοδοτικής μισθώσεως, στις οποίες η Εταιρία λειτουργεί ως εκμισθωτής, το συνολικό ποσό των μισθωμάτων που προβλέπει η σύμβαση μισθώσεως καταχωρείται στην κατηγορία δάνεια και απαιτήσεις κατά πελατών. Η διαφορά, μεταξύ της παρούσας αξίας (καθαρή επένδυση) των μισθωμάτων και του συνολικού ποσού των μισθωμάτων, αναγνωρίζεται ως μη δεδουλευμένος τόκος και εμφανίζεται αφαιρετικά των απαιτήσεων. Οι απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις, απεικονίζονται ως το σύνολο των υπολειπόμενων κεφαλαίων τους, προσαυξημένων με πιθανές χρεώσεις.

Σύμφωνα με την αρχή του δεδουλευμένου το χρηματοοικονομικό έσοδο αναγνωρίζεται κατά τη διάρκεια της μισθωτικής περιόδου, και υπολογίζεται βάσει προκαθορισμένου επιτοκίου επί του υπολειπόμενου κεφαλαίου της χρηματοδοτικής μισθώσεως.

Συμβάσεις των οποίων καθυστερεί η αποπληρωμή, εκτοκίζονται αν υπάρχουν επαρκείς καλύψεις. Οι απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις

εξετάζονται για απομείωση της αξίας τους, σύμφωνα με τη διαδικασία που ισχύει για τα δάνεια και τις απαιτήσεις κατά πελατών.

- **Λειτουργικές μισθώσεις**

Στις περιπτώσεις λειτουργικών μισθώσεων, η Εταιρία, που λειτουργεί ως μισθωτής, δεν καταχωρεί το μισθωμένο πάγιο ως στοιχείο ενεργητικού, αναγνωρίζει δε, ως έξοδο, στην κατηγορία γενικά διοικητικά έξοδα, το ποσό των μισθωμάτων που αντιστοιχούν στη χρήση του μισθωμένου παγίου, με τη μέθοδο του δεδουλευμένου.

Στις περιπτώσεις λειτουργικών μισθώσεων, που η Εταιρία λειτουργεί ως εκμισθωτής, το μισθωμένο πάγιο παρακολουθείται ως στοιχείο ενεργητικού και διενεργούνται αποσβέσεις με βάση την ωφέλιμη ζωή του. Το ποσό των μισθωμάτων, που αντιστοιχούν στη χρήση του μισθωμένου παγίου, αναγνωρίζεται ως έσοδο, στην κατηγορία λοιπά έσοδα, με τη μέθοδο του δεδουλευμένου.

Οι τόκοι έσοδα και έξοδα λογίζονται με βάση την αρχή του δεδουλευμένου.

Η Εταιρία δραστηριοποιείται αποκλειστικά στην ελληνική επικράτεια και οι μισθωτές της υπόκεινται εξ αρχής σε διαδικασίες πιστοληπτικής αξιολογήσεως. Λόγω του μεγάλου όγκου και της διασποράς της πελατειακής βάσης της Εταιρίας, ο πιστωτικός κίνδυνος αναφορικά με τις απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις, οι οποίες αποτελούν το σημαντικότερο χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο της Εταιρίας, είναι περιορισμένος.

Ο Λογαριασμός Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες αφορούν στην κατοχή ποσοστού 16,36% του μετοχικού κεφαλαίου της Alpha Leasing Romania S.A. με έδρα το Βουκουρέστι της Ρουμανίας. Στη συγκεκριμένη εταιρία η Alpha Leasing ασκεί ουσιώδη επιρροή μέσω της δυνατότητας διορισμού ενός μέλους, από τα

πέντε του Διοικητικού Συμβουλίου. Οι μετοχές αυτές παρουσιάζονται στην αξία κτήσεως (συμπεριλαμβανομένου του κόστους συναλλαγών) μείον τυχόν προβλέψεις για υποτίμηση. Τα μερίσματα από συμμετοχές λογίζονται με την έγκριση από την Γενική Συνέλευση των Μετόχων.

Η Εταιρία δεν αποτίμησε τη συμμετοχή της στη συγγενή της εταιρία Alpha Leasing Romania σύμφωνα με τη μέθοδο της καθαρής θέσεως, όπως προβλέπεται από το ΔΛΠ 28, αλλά στην αξία κτήσεως. Αυτό έγινε σε εφαρμογή της παραγράφου 13 του ΔΛΠ 28 και στη βάση του ότι η μετοχή της Εταιρίας, ύστερα από αίτημα της ίδιας στη χρήση 2004 για αποχώρησή της από το Χ.Α., δεν διαπραγματεύεται από άλλους επενδυτές, πλην της μητρικής (Alpha Bank) που κατέχει το 99,67% του μετοχικού της κεφαλαίου, προκειμένου η μητρική να εξαγοράσει το 100%. Βάσει των ανωτέρω, η διοίκηση της Εταιρίας πιστεύει ότι εμπίπτει στις εξαιρέσεις του ΔΛΠ 28 αναφορικά με τη μη εφαρμογή της μεθόδου της καθαρής θέσεως. Η συμμετοχή στην Alpha Leasing Romania περιλαμβάνεται με τη μέθοδο της ολικής ενοποιήσεως στις ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις της Alpha Bank, η οποία άμεσα και έμμεσα κατέχει το 100% των μετοχών της.

Όλες οι μακροπρόθεσμες δανειακές υποχρεώσεις καταχωρούνται αρχικά στο κόστος που είναι η πραγματική αξία της ληφθείσας αντιπαροχής μείον τις σημαντικές δαπάνες έκδοσης που σχετίζονται με το δάνειο. Μετά την αρχική καταχώρηση, τα έντοκα δάνεια αποτιμούνται στο αναπόσβεστο κόστος χρησιμοποιώντας τη μέθοδο του πραγματικού επιτοκίου. Το αναπόσβεστο κόστος υπολογίζεται αφού ληφθούν υπόψη δαπάνες έκδοσης και η διαφορά μεταξύ του αρχικού ποσού και του ποσού λήξεως. Κέρδη και ζημιές καταχωρούνται στο καθαρό κέρδος ή ζημιά όταν οι υποχρεώσεις διαγράφονται ή απομειώνονται και μέσω της διαδικασίας απόσβεσης. Τα έξοδα τόκων αναγνωρίζονται επί τη βάση του δεδουλευμένου.

Όσον αφορά τα ομολογιακά δάνεια η Εταιρία, την 14 Οκτωβρίου 2003, εξέδωσε πενταετές ομολογιακό δάνειο ύψους Ευρώ 200.000, το οποίο στο σύνολό του αγοράστηκε στην ονομαστική τιμή εκδόσεώς του από την μητρική Alpha Bank. Το δάνειο, αποτελείται από 40 ομολογίες ονομαστικής αξίας Ευρώ 5.000 εκάστη. Το επιτόκιο του είναι το Euribor τριμήνου πλέον περιθωρίου 1,05%. Το σύνολο του κεφαλαίου είναι πληρωτέο στις 14 Οκτωβρίου 2008 και οι πληρωμές των τόκων γίνονται ανά τρίμηνο. Ο εκδότης έχει το δικαίωμα να αποπληρώσει το δάνειο, σε οποιαδήποτε στιγμή, κατά την διάρκεια του, καταβάλλοντας το σύνολο του κεφαλαίου και τους αντίστοιχους δεδουλευμένους τόκους.

Την 22 Μαρτίου 2005 ενεκρίθη από την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων της Εταιρίας η έκδοση νέου, πενταετούς διάρκειας, ομολογιακού δανείου ύψους Ευρώ 200.000, καλυπτόμενο εξολοκλήρου από την Alpha Bank. Το δάνειο αποτελείται από 40 απλές ισόποσες ανώνυμες ομολογίες, ονομαστικής αξίας Ευρώ 5.000 εκάστη. Το επιτόκιο ορίζεται σε Euribor εξαμήνου πλέον περιθωρίου 1,05%. Η έκδοση των ομολογιών ορίστηκε να πραγματοποιηθεί σε τρεις σειρές, η πρώτη εκ των οποίων Ευρώ 100.000 εντός διαστήματος τριών μηνών, οι δε δεύτερη και τρίτη εντός διαστήματος 24 μηνών από την ημερομηνία υπογραφής της συμβάσεως. Η σύμβαση υπεγράφη την 9 Μαΐου 2005 και την 11 Μαΐου 2005 αγοράστηκε από την Alpha Bank, με την καταβολή στην Εταιρία ίσου ποσού, η πρώτη σειρά ομολογιών ύψους Ευρώ 100.000. Την 7^η Οκτωβρίου 2005, η Εταιρία εξέδωσε τη δεύτερη σειρά ομολογιών ύψους Ευρώ 70.000 και την 17 Ιανουαρίου 2006, η Εταιρία εξέδωσε και την Τρίτη σειρά ομολογιών ύψους Ευρώ 30.000.

Την 21 Ιουνίου 2006 υπεγράφη σύμβαση με την Alpha Bank για την έκδοση νέου ομολογιακού δανείου πενταετούς διάρκειας ύψους Ευρώ 200.000

καλυπτόμενο εξολοκλήρου από την Alpha Bank. Το δάνειο αποτελείται από 40 απλές ισόποσες ανώνυμες ομολογίες, ονομαστικής αξίας Ευρώ 5.000 εκάστη. Το επιτόκιο ορίζεται σε Euribor εξαμήνου πλέον περιθωρίου 1,05%. Η έκδοση των ομολογιών ορίσθηκε να πραγματοποιηθεί σε έως και πέντε σειρές. Την 21 Ιουλίου 2006 εξεδόθη η πρώτη σειρά ομολόγων ύψους Ευρώ 100.000 και ακολούθησαν δύο ακόμα σειρές, η μία από αυτές την 4 Σεπτεμβρίου 2006 ύψους Ευρώ 80.000 και η άλλη την 28 Σεπτεμβρίου 2006 ύψους Ευρώ 20.000. Τα ποσά αυτά χρησιμοποιήθηκαν για τη μείωση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της Εταιρίας. Για το ομολογιακό δάνειο αυτό ορίσθηκε η αποπληρωμή του κεφαλαίου να γίνει στις 21 Ιουνίου 2011 και οι πληρωμές των τόκων γίνονται ανά εξάμηνο. Ο εκδότης έχει το δικαίωμα να αποπληρώσει το δάνειο, σε οποιαδήποτε στιγμή, κατά την διάρκεια του, καταβάλλοντας το σύνολο του κεφαλαίου και τους αντίστοιχους δεδουλευμένους τόκους.

Την 6 Νοεμβρίου 2006 υπεγράφη σύμβαση με την Alpha Bank για την έκδοση νέου ομολογιακού δανείου πενταετούς διάρκειας ύψους Ευρώ 200.000 καλυπτόμενο εξολοκλήρου από την Alpha Bank. Το δάνειο αποτελείται από 40 απλές ισόποσες ανώνυμες ομολογίες, ονομαστικής αξίας Ευρώ 5.000 εκάστη. Το επιτόκιο ορίζεται σε Euribor εξαμήνου πλέον περιθωρίου 1,05%. Η έκδοση των ομολογιών ορίσθηκε να πραγματοποιηθεί σε έως και πέντε σειρές. Την 24 Νοεμβρίου 2006 εξεδόθη η πρώτη σειρά ομολόγων ύψους Ευρώ 35.000 και ακολούθησε δεύτερη την 28 Δεκεμβρίου 2006 ύψους Ευρώ 80.000. Τα ποσά αυτά χρησιμοποιήθηκαν για τη μείωση του βραχυπρόθεσμου δανεισμού της Εταιρίας. Για το ομολογιακό δάνειο αυτό ορίσθηκε η αποπληρωμή του κεφαλαίου να γίνει στις 6 Νοεμβρίου 2011 και οι πληρωμές των τόκων γίνονται ανά εξάμηνο. Ο εκδότης έχει το δικαίωμα να αποπληρώσει το δάνειο, σε οποιαδήποτε στιγμή, κατά την διάρκεια του, καταβάλλοντας το σύνολο του κεφαλαίου και τους αντίστοιχους δεδουλευμένους τόκους.

Τα έξοδα τόκων στη περίοδο 1 Ιανουαρίου – 31 Δεκεμβρίου 2006 ανήλθαν σε Ευρώ 19.717 (Ευρώ 9.116 την 31 Δεκεμβρίου 2005). Επίσης μεταφέρθησαν στα αποτελέσματα της περιόδου έξοδα κήσεως του ομολογιακού δανείου Ευρώ 70. Οι δεδουλευμένοι τόκοι – έξοδα των ομολογιακών δανείων ευρώ 9.653 (ευρώ 3.476 την 31 Δεκεμβρίου 2005) επιβάρυναν τα αποτελέσματα χρήσεως και εμφανίζονται στο λογαριασμό παθητικού Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις.

Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 7,3 εκατ., ενώ ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε Ευρώ 52,4 εκατ., έναντι Ευρώ 40,0 εκατ. το 2005, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 31,1%. Οι απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις αυξήθηκαν κατά 27,8% και διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 971,5 εκατ., το 2006 έναντι Ευρώ 760,1 εκατ. το 2005.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING

6.1 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

Η Πειραιώς Leasing ιδρύθηκε το Φεβρουάριο του 1993 με κύριο μέτοχό της την ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ.

Σταθμοί στην εξέλιξη της εταιρείας:

1995: οι μετοχές της Εταιρίας μετά από απόφαση του Δ.Σ. του Χ.Α.Α εισήχθησαν στην Παράλληλη Αγορά του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

1999: η Εταιρία εξαγόρασε το 36% της εταιρίας ΠΕΙΡΑΙΩΣ BEST LEASING Α.Τ.Ε.Ε. η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο των χρονομισθώσεων (operating leasing). Σήμερα το ποσοστό αυτό, μετά από αυξήσεις Μ.Κ ανέρχεται σε 48,08%.

2000: η Εταιρία άρχισε τη δραστηριότητα της στην αγορά του Leasing ακινήτων.

2002: η Εταιρία, με σχετική απόφαση του Υπουργείου Ανάπτυξης, έλαβε έγκριση για τη συγχώνευση με απορρόφηση της εταιρίας «Π Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Α.Ε.» πρώην ΟΤΕ Leasing ΑΕ.

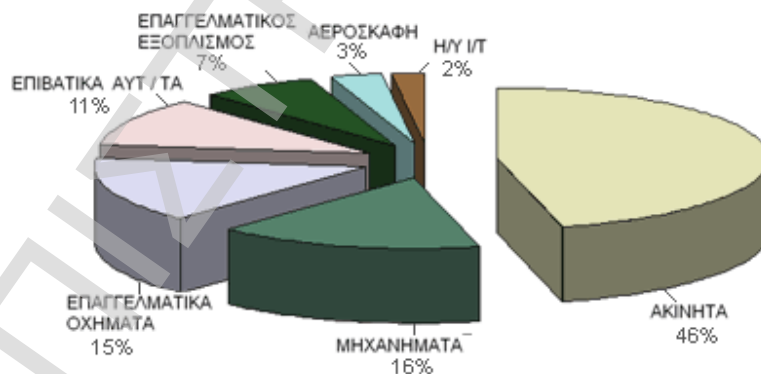
2003: τα Διοικητικά Συμβούλια της ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. και της ΕΤΒΑ LEASING Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Α.Ε. αποφάσισαν την έναρξη της διαδικασίας συγχώνευσης των προαναφερθέντων εταιριών με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη. Η διαδικασία της συγχώνευσης ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο του 2003.

6.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Η Εταιρεία κατατάσσεται στις πρώτες θέσεις όσον αφορά το μερίδιο αγοράς (ως προς την παραγωγή νέων εργασιών) και εμφανίζει διαχρονική και σταθερή αύξηση του χαρτοφυλακίου της στα πλαίσια της στρατηγικής ανάπτυξης με βασικούς άξονες την υψηλή εξειδίκευση την ποιοτική εξυπηρέτηση και την εδραίωση σταθερών και πολυετών σχέσεων με τους πελάτες της. Από την έναρξη της λειτουργίας της έως σήμερα η Πειραιώς Leasing επιδεικνύει σημαντική και συνεχής αύξηση εκμισθωμένου ενεργητικού, κύκλου εργασιών και κερδοφορίας.

Το leasing ακινήτων, κυρίως το leaseback αλλά και το direct Leasing, αποτελούν σήμερα το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής ενώ τα οχήματα (επαγγελματικά και επιβατικά) ακολουθούν με επίσης σημαντικό ποσοστό επί του χαρτοφυλακίου της.

Το εκμισθωμένο ενεργητικό της εταιρείας περιλαμβάνει:



Οι κυριότερες δραστηριότητες της Εταιρίας είναι η διενέργεια χρηματοδοτικών και λειτουργικών μισθώσεων εξοπλισμού, ακινήτων, επαγγελματικών και επιβατηγών οχημάτων. Η Εταιρία προσφέρει επίσης

υπηρεσίες vendor leasing και πώλησης – επαναμίσθωσης (sale and leaseback). Η εταιρία δραστηριοποιείται στην Ελλάδα και οι μετοχές της διαπραγματεύονται στην Αγορά Μεσαίας Κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αξιών Αθηνών.

Σε αντίθεση με την χρήση 2005 οπότε η αγορά σημείωσε πτώση 1,5% (παραγωγή νέων εργασιών € 2,325 δις έναντι € 2,36 το 2004), η χρήση 2006 εκτιμάται ότι απέφερε αύξηση παραγωγής της τάξης του 20%-25% οδηγώντας το μέγεθος της αγοράς σε επίπεδο πλησίον των € 3 δις.

Η μεγέθυνση της αγοράς υποστηρίχθηκε από την έντονη πολιτική προώθησης εργασιών που εφάρμοσαν οι μεγάλες εταιρείες του χώρου (Eurobank, Πειραιώς Leasing, Κύπρου, Alpha), αρχής γενομένης από την Πειραιώς Leasing.

Στην επιθετική προσπάθεια μεγέθυνσης των μεριδίων τους οι εταιρείες αύξησαν σημαντικά τα διαφημιστικά budget ενώ μείωσαν τα περιθώρια κέρδους. Εκτιμάται ότι με τον τρόπο αυτό οι μεγαλύτερες εταιρείες διέυρναν τα μερίδιά τους εις βάρος των μικρότερων, ωστόσο όλες ωφελήθηκαν από την μεγέθυνση της αγοράς.

Η Πειραιώς Leasing έκλεισε την χρήση με αύξηση εκμισθωμένου ενεργητικού κατά 27%, δηλαδή από € 814 εκ. την 31.12.05 σε € 1,033 δις την 31.12.06. 55% της παραγωγής προήλθε από το δίκτυο καταστημάτων του ομίλου. Εκτιμάται ότι το μερίδιο αγοράς ως προς την παραγωγή νέων εργασιών της εταιρείας αυξήθηκε από 15% το 2005 σε άνω του 17% το 2006.

Το leasing ακινήτων, κυρίως το leaseback αλλά και το απ' ευθείας, απορρόφησαν το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής (55,5%) ενώ τα οχήματα (επαγγελματικά και επιβατικά) ακολούθησαν με 26,7%.

Ο κύκλος εργασιών της Εταιρίας (χρηματοοικονομικά και λοιπά έσοδα) αυξήθηκε κατά 25% σε € 58,745 εκ. ενώ το σύνολο των καθαρών εσόδων τόκων σε € 28,967 εκ. αυξημένα κατά 8% σε σχέση με το 2005. Αντίστοιχα ο κύκλος εργασιών του Ομίλου (χρηματοοικονομικά και λοιπά έσοδα) έφθασε σε € 86,023 εκ. έναντι € 72,237 εκ. το 2005, αύξηση 19%.

Έτσι τα κέρδη προ φόρων χρήσης 2006 διαμορφώθηκαν σε € 20,2 εκ., +20% σε σχέση με το 2005 ενώ τα μετά φόρων κέρδη σε € 14,191 εκ. +31% σε σχέση με την χρήση 2005. Αντίστοιχα τα κέρδη του Ομίλου προ φόρων διαμορφώθηκαν σε € 21,6 εκ., +18% σε σχέση με το 2005 ενώ τα μετά φόρων και δικαιώματα μειοψηφίας ενοποιημένα κέρδη διαμορφώθηκαν σε € 15,272 εκ.

Η εξαγορά θυγατρικής από τον Όμιλο λογιστικοποιείται βάση της μεθόδου εξαγοράς (purchase method of accounting). Το κόστος κτήσης μιας θυγατρικής είναι η εύλογη αξία των περιουσιακών στοιχείων που δόθηκαν, των μετοχών που εκδόθηκαν και των υποχρεώσεων που αναλήφθηκαν κατά την ημερομηνία της ανταλλαγής, πλέον τυχόν κόστους άμεσα συνδεδεμένου με τη συναλλαγή. Τα περιουσιακά στοιχεία, υποχρεώσεις και ενδεχόμενες υποχρεώσεις που αποκτώνται σε μια εξαγορά επιμετρώνται κατά την εξαγορά στις εύλογες αξίες τους ανεξαρτήτως του ποσοστού συμμετοχής. Το κόστος εξαγοράς πέραν της εύλογης αξίας των επί μέρους στοιχείων που αποκτήθηκαν, καταχωρείται ως υπεραξία στα άυλα στοιχεία ενεργητικού.

Αν το συνολικό κόστος της εξαγοράς είναι μικρότερο από την εύλογη αξία των επί μέρους στοιχείων που αποκτήθηκαν, η διαφορά καταχωρείται άμεσα ως έσοδο στα αποτελέσματα περιόδου.

Ενδοεταιρικές συναλλαγές, διεταιρικά υπόλοιπα και μη πραγματοποιημένα κέρδη από συναλλαγές μεταξύ των εταιρειών του Ομίλου απαλείφονται. Οι μη

πραγματοποιημένες ζημιές επίσης απαλείφονται, εκτός εάν η συναλλαγή παρέχει ενδείξεις απομείωσης του μεταβιβασθέντος περιουσιακού στοιχείου.

Οι θυγατρικές εταιρείες του Ομίλου ακολουθούν τις λογιστικές αρχές που έχουν υιοθετηθεί από τον Όμιλο. Η Εταιρεία καταχωρεί στις εταιρικές οικονομικές καταστάσεις τις επενδύσεις που έχει σε θυγατρικές σε κόστος κήσεως μείον τυχόν ζημιές απομείωσης.

Οι επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις λογιστικοποιούνται με τη μέθοδο της καθαρής θέσης και αρχικά αναγνωρίζονται στο κόστος κήσεως. Οι επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις περιλαμβάνουν και την υπεραξία που προέκυψε κατά την εξαγορά (μειωμένη με τυχόν ζημιές απομείωσης).

Πάγια που εκμισθώνονται με λειτουργικές μισθώσεις περιλαμβάνονται στις ενσώματες ακινητοποιήσεις του ισολογισμού. Αποσβένονται κατά τη διάρκεια της αναμενόμενης ωφέλιμης ζωής τους σε βάση συνεπή με παρόμοιες ιδιόκτητες ενσώματες ακινητοποιήσεις. Το έσοδο του ενοικίου (καθαρό από τυχόν κίνητρα που δόθηκαν στους μισθωτές) αναγνωρίζεται με τη σταθερή μέθοδο κατά τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης.

Τα έσοδα προέρχονται από τοκοφόρα στοιχεία του Ισολογισμού, από πώληση παγίων, από παροχή υπηρεσιών, καθαρά από Φόρο Προστιθέμενης Αξίας, και εκπτώσεις. Τα ενδοεταιρικά έσοδα μέσα στον Όμιλο απαλείφονται πλήρως. Τα έσοδα αναγνωρίζονται (καταχωρούνται στον λογαριασμό των αποτελεσμάτων) στο βαθμό που το οικονομικό όφελος αναμένεται να εισρεύσει στον Όμιλο και το ύψος τους μπορεί αξιόπιστα να μετρηθεί.

Οι χρηματοδοτικές μισθώσεις εμφανίζονται ως απαιτήσεις με την έναρξη της μίσθωσης στη χαμηλότερη μεταξύ της εύλογης αξίας του παγίου στοιχείου ή

της παρούσας αξίας των ελάχιστων μισθωμάτων. Κάθε μίσθωμα επιμερίζεται μεταξύ της απαίτησης και των χρηματοοικονομικών εσόδων έτσι ώστε να επιτυγχάνεται ένα μεσοσταθμικό αποτελεσματικό επιτόκιο στην υπολειπόμενη χρηματοοικονομική απαίτηση. Οι αντίστοιχες απαιτήσεις από μισθώματα (υπολοιπόμενο κεφάλαιο), καθαρές από χρηματοοικονομικά έσοδα, καθώς και οι πιθανές χρεώσεις μείον τυχόν ζημιές απομείωσης, απεικονίζονται στις μακροχρόνιες και βραχυχρόνιες απαιτήσεις. Το μέρος της χρηματοδοτικής μίσθωσης που αντιστοιχεί σε τόκους αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα χρήσης κατά τη διάρκεια της μίσθωσης.

Τα χρηματοοικονομικά έσοδα και έξοδα περιλαμβάνουν έσοδα και έξοδα τόκων.

Τα πάγια περιουσιακά στοιχεία απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις στο ιστορικό κόστος μειωμένο με τις συσσωρευμένες αποσβέσεις και τις τυχόν απομειώσεις της αξίας τους. Τα δάνεια καταχωρούνται αρχικά στην εύλογη αξία τους, μειωμένα με τα τυχόν άμεσα έξοδα για την πραγματοποίηση της συναλλαγής. Μεταγενέστερα αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος βάσει της μεθόδου του πραγματικού επιτοκίου. Τυχόν διαφορά μεταξύ του εισπραχθέντος ποσού (καθαρό από σχετικά έξοδα) και της αξίας εξόφλησης αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα κατά την διάρκεια του δανεισμού βάσει της μεθόδου του πραγματικού επιτοκίου.

Η εταιρία εκτίθεται σε χρηματοοικονομικούς κινδύνους όπως κινδύνους αγοράς (μεταβολές σε συναλλαγματικές ισοτιμίες, επιτόκια, τιμές αγοράς), πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο ρευστότητας, κίνδυνο ταμειακών ροών και κίνδυνο εύλογης αξίας από μεταβολές επιτοκίων. Το γενικό πρόγραμμα διαχείρισης κινδύνων της εταιρίας εστιάζεται στη μη προβλεψιμότητα των χρηματοπιστωτικών αγορών και επιδιώκει να ελαχιστοποιήσει την ενδεχόμενη αρνητική επίδραση της μεταβλητότητας των χρηματοπιστωτικών αγορών στη χρηματοοικονομική απόδοσή της. Ο κύριος όγκος των χρηματοοικονομικών

περιουσιακών στοιχείων αφορά απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις, ενώ ο κύριος όγκος των υποχρεώσεων αφορά βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.

Επειδή η εταιρία δραστηριοποιείται αποκλειστικά στην Ελλάδα το μεγαλύτερο μέρος των συναλλαγών της διεξάγεται σε Ευρώ. Η εταιρία κατά πάγια τακτική, δεν προαγοράζει συνάλλαγμα και δεν συνάπτει συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης συναλλάγματος με εξωτερικούς αντισυμβαλλόμενους. Ο πιστωτικός κίνδυνος που αναλαμβάνει η Εταιρία απορρέει από την πιθανότητα μη εισπράξεως του συνόλου των μισθωμάτων από τους μισθωτές σύμφωνα με τους όρους αποπληρωμής των συμβάσεων. Η έκθεση στον πιστωτικό κίνδυνο εξετάζεται μέσα από την συνεχή ανάλυση των ήδη υφισταμένων και υποψήφιων μισθωτών να ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους. Η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου περιλαμβάνει επίσης την λήψη καλυμμάτων και εγγυήσεων (εταιρικών ή προσωπικών) από τους μισθωτές.

Ο κίνδυνος ρευστότητας διατηρείται σε χαμηλά επίπεδα, μέσω της διαθεσιμότητας επαρκών πιστωτικών ορίων. Γενικότερα, η παρακολούθηση του κινδύνου ρευστότητας επικεντρώνεται στην ισοσκέλιση των ταμειακών εισροών και εκροών σε χρονικές περιόδους, ώστε κάτω από φυσιολογικές συνθήκες, η Εταιρία να έχει την δυνατότητα να ανταποκριθεί στις ταμειακές της υποχρεώσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Στη στατιστική ανάλυση που ακολουθεί περιλαμβάνονται:

- Ø Ισολογισμοί των δύο επιχειρήσεων
- Ø Ανάλυση δεικτών των παραπάνω ισολογισμών με έτος βάσης το 2004 (index analysis)
- Ø Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως των δύο επιχειρήσεων
- Ø Ανάλυση κοινού μεγέθους των δύο καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης
- Ø Ανάλυση δεικτών (index analysis) των δύο καταστάσεων αποτελεσμάτων χρήσης με έτος βάσης το 2004
- Ø Αριθμοδείκτες για τις δύο επιχειρήσεις για την τριετία 2004-2006

7.1 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ

Η οικονομική κρίση που ξεκίνησε το 1998 σε ορισμένες χώρες της Ασίας, οδήγησε στην ανάγκη για πιο διαφανή λογιστικά πρότυπα ώστε οι επενδυτές, οι δανειστές και οι αρχές να μορφώνουν καλύτερη άποψη των επιχειρήσεων.

Το 1998, οι υπουργοί οικονομίας των G7 και οι κεντρικοί τραπεζίτες αποφάσισαν να προωθήσουν διεθνείς αρχές, πρότυπα και κώδικες στις επιχειρήσεις του ιδιωτικού τομέα των χωρών τους. Επίσης, κάλεσαν όλες τις χώρες που συμμετέχουν σε παγκόσμιες κεφαλαιαγορές να συμμορφωθούν με τους νέους διεθνείς κώδικες και πρότυπα.

Πολλές χώρες έχουν ήδη εφαρμόσει τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (ΔΛΠ), International Accounting Standards, σαν δικά τους ή με ελάχιστες προσθαφαιρέσεις. Επιπρόσθετα, η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει προτείνει την υποχρεωτική εφαρμογή των ΔΛΠ στις εισηγμένες εταιρείες των χωρών μελών από 1/1/2005 και έτσι αρκετές ξεκίνησαν να δημοσιεύουν οικονομικά στοιχεία με βάση τα ΔΛΠ.

Στην Ελλάδα, οι λογιστικές αρχές βασίζονται στον ν. 2190/1920 και τις προσθήκες του, οι οποίες γενικά ακολουθούν τα διεθνή πρότυπα, ενώ το Εθνικό Συμβούλιο Λογιστικής δημοσιεύει τις προτάσεις του. Πρόσφατα, προτάθηκε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η εφαρμογή των ΔΛΠ στις εισηγμένες εταιρείες από 1/1/2004 ενώ η κυβέρνηση ετοιμάζει νομοσχέδιο που θα συζητηθεί στην Βουλή.

Σύμφωνα με το σχέδιο νόμου για τα ΔΛΠ, προβλέπονται τα ακόλουθα:

1. Υποχρεωτική εφαρμογή των ΔΛΠ από τις Α.Ε. των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών και προαιρετική από τις λοιπές επιχειρήσεις που έχουν την μορφή Α.Ε. και επιλέγουν τακτικούς ελεγκτές από το Σώμα Ορκωτών Ελεγκτών Λογιστών. Τα ΔΛΠ

εφαρμόζονται κατά την κατάρτιση των δημοσιευομένων οικονομικών καταστάσεων οι οποίες περιλαμβάνουν:

- I. Ισολογισμό
- II. Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως
- III. Κατάσταση Μεταβολών των Ιδίων Κεφαλαίων
- IV. Κατάσταση Ταμιακών Ροών
- V. Προσάρτημα με Σημειώσεις επί των Οικονομικών Καταστάσεων

2. Στις οικονομικές καταστάσεις 1i – 1 iii περιλαμβάνονται τόσο οι οικονομικές καταστάσεις των μητρικών εταιρειών όσο και οι ενοποιημένες των ομίλων εταιρειών που συντάσσονται με ευθύνη των μητρικών.

3. Η εφαρμογή των ΔΛΠ αφορά τις ετήσιες και περιοδικές οικονομικές καταστάσεις που καταρτίζονται κατά τις διαχειριστικές χρήσεις ή περιόδους οι οποίες λήγουν μετά τις 31/12/2002.

4. Οι εταιρείες που εφαρμόζουν τα ΔΛΠ πρέπει για την υποβολή των ετήσιων δηλώσεων φορολογίας εισοδήματος, να προσαρμόζουν το λογιστικό αποτέλεσμα που εμφανίζεται στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως στο φορολογητέο αποτέλεσμα που προκύπτει με βάση τις διατάξεις της ισχύουσας φορολογικής νομοθεσίας και θα φορολογούνται με βάση το φορολογητέο αποτέλεσμα.

5. Οι επιχειρήσεις που εφαρμόζουν υποχρεωτικά ή προαιρετικά τα ΔΛΠ μπορούν να σχηματίσουν κατά την πρώτη χρήση εφαρμογής αφορολόγητο αποθεματικό ισόποσο του κόστους προσαρμογής στα ΔΛΠ.

6. Με κοινή απόφαση των υπουργών Εθνικής Οικονομίας, Οικονομικών και Ανάπτυξης μπορεί να καθορίζονται λεπτομέρειες της εφαρμογής των ΔΛΠ εφόσον η εφαρμογή τους επηρεάζει την υφιστάμενη νομοθεσία των Α.Ε.

Η φιλοσοφία των ΔΛΠ είναι οι οικονομικές καταστάσεις να αποδίδουν την πραγματική κατάσταση όσο το δυνατόν περισσότερο και να γίνονται περισσότερο ουδέτερες παρά συντηρητικές. Έτσι, ενώ όλα τα πρότυπα διέπονται από την αρχή της «αυτοτέλειας της χρήσης» (accrual basis), τα ΔΛΠ έχουν ιδιαίτερη προτίμηση στην αυτοτέλεια της χρήσης, αφού φτάνουν στο σημείο να θεωρούν ότι μια μεταχρονολογημένη επιταγή 14 μηνών πρέπει να παρουσιάζεται στον ισολογισμό με την αξία που προεξοφλείται στο παρόν και όχι με την ονομαστική αξία της. Επίσης, όλα τα πρότυπα διέπονται από την αρχή της «συνέχειας» (going concern), και τα ΔΛΠ προβλέπουν ότι πολλά στοιχεία του πάγιου ενεργητικού μπορούν να αποτιμώνται ως χωριστές επενδύσεις με εφαρμογή της μεθόδου των προεξοφλημένων ταμειακών ροών. Τέλος, εννοείται ότι όταν μια εταιρεία εφαρμόσει τα ΔΛΠ, θα πρέπει να τα εφαρμόσει σε όλες τις διατάξεις και όχι μόνο στα βασικά σημεία.

Μια περαιτέρω ανάλυση των 5 προαναφερθέντων οικονομικών καταστάσεων σύμφωνα με τα ΔΛΠ είναι:

1. Ο ισολογισμός και Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως είναι απλοί και δεν έχουν πολλές ορατές διαφορές σε σχέση με τα υπάρχοντα. Ορισμένες καίριες διαφορές με τα ΔΛΠ είναι:

α) Κανένα άυλο περιουσιακό στοιχείο που προκύπτει από έρευνα, δεν καταχωρείται ως στοιχείο ενεργητικού αλλά πρέπει να καταχωρηθεί σαν έξοδο. Το ίδιο ισχύει με τις δαπάνες εκκίνησης, δαπάνες διαφήμισης και δαπάνες εκπαίδευσης,

β) Τα πάγια αποτιμώνται σε ιστορικό κόστος (αξία κτήσης) ή σε τρέχον κόστος (με τακτική αποτίμηση από ειδικό εκτιμητή) και περιλαμβάνουν τα ιδιόκτητα και τα ενοικιασμένα με leasing,

γ)Οι επενδύσεις σε συγγενείς επιχειρήσεις (με ποσοστό συμμετοχής στα δικαιώματα ψήφου πάνω από 20%) αποτιμώνται με την μέθοδο της καθαρής θέσης ή την μέθοδο του κόστους κτήσης,

δ)Οι δόσεις των ομολογιακών δανείων προεξοφλούνται με το τρέχον επιτόκιο της αγοράς,

ε)Οι προβλέψεις προεξοφλούνται στο παρόν, οπότε οι αποζημιώσεις προσωπικού με προγράμματα καθορισμένων παροχών απαιτούν αναλογιστικές μελέτες,

στ)Τα έσοδα για μεταγενέστερες υπηρεσίες εγγράφονται σε μεταβατικό λογαριασμό και λογίζονται στα έσοδα χρήσης όπου παρέχονται,

ζ)Σχεδόν όλα τα έσοδα και έξοδα (συναλλαγματικές διαφορές, πωλήσεις παγίων κλπ.) είναι οργανικά και όχι έκτακτα,

η)Ο φόρος εισοδήματος αποτελεί δαπάνη κάθε χρήσης και δεν καταρτίζεται πίνακας διάθεσης. Αναγράφεται ο φόρος που αναλογεί στα αποτελέσματα χρήσεως και όχι ο φόρος που καταβάλλεται στην εφορία με βάση τον φορολογικό νόμο, ενώ οι διαφορές που προκύπτουν από τα ΔΛΠ και τον φορολογικό νόμο καταχωρούνται σε ειδικό λογαριασμό ως αναβαλλόμενοι φόροι,

ι)Σε ενοποιημένους ισολογισμούς, θα εμφανίζεται υπεραξία επιχείρησης η οποία θα αποσβένεται με συντελεστή 5%,

ι)Τα δικαιώματα μειοψηφίας ενοποιούνται με πραγματικές αξίες και όχι λογιστικές.

2. Η Κατάσταση Μεταβολών των Ιδίων Κεφαλαίων είναι μια νέα οικονομική κατάσταση για την Ελλάδα και παρουσιάζει τις επιμέρους μεταβολές που επήλθαν στα ίδια κεφάλαια κατά την διάρκεια της χρήσης.

3. Η Κατάσταση Ταμιακών Ροών είναι απλή και σχεδόν όμοια με την υπάρχουσα όπου οι ταμειακές ροές ταξινομούνται σε επιχειρηματικές, επενδυτικές και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες.

4. Το Προσάρτημα περιέχει πολλές και ουσιαστικές πληροφορίες, όπως ενδεικτικά:

- a) Γνωστοποίηση της έδρας, των εγκαταστάσεων, του αντικειμένου εργασιών, του αριθμού των εργαζομένων της επιχείρησης κτλ.,
- b) Δήλωση των λογιστικών μεθόδων που χρησιμοποιήθηκαν για την αποτίμηση κάθε στοιχείου του ενεργητικού και παθητικού,
- c) Επεξηγηματικές ή συμπληρωματικές πληροφορίες των στοιχείων του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως,
- d) Έσοδα και έξοδα ανά επιχειρηματικούς και γεωγραφικούς τομείς,
- e) Ασυνήθη γεγονότα που επηρεάζουν τα αποτελέσματα,
- f) Σημαντικά γεγονότα που συνέβησαν μετά την ημερομηνία κλεισίματος,
- g) Υπολογισμός κερδών ανά μετοχή,
- h) Εκδόσεις, επαναγορές και εξοφλήσεις ομολογιών και μετοχών,
- i) Μερίσματα πληρωτέα,
- j) Ενδεχόμενες υποχρεώσεις και οικονομικές δεσμεύσεις.

Η εφαρμογή των ΔΛΠ είναι σωστό και ουσιαστικό μέτρο εκσυγχρονισμού της ελληνικής αγοράς, καθώς θα εξασφαλισθεί η ομοιομορφία των οικονομικών καταστάσεων των εταιρειών και συνεπώς η καλύτερη σύγκριση με αντίστοιχες εταιρείες του εξωτερικού. Όμως, υπάρχουν μερικά θέματα προς συζήτηση πριν την ψήφιση του νομοσχεδίου, όπως:

1. Οι οικονομικές καταστάσεις του 2004 θα πρέπει να έχουν τα αντίστοιχα συγκριτικά στοιχεία του 2003 με ΔΛΠ, με ότι αυτό συνεπάγεται.
2. Οι περιοδικές (πχ. Τριμηνιαίες 31/3/2004) οικονομικές καταστάσεις θα πρέπει να έχουν τα αντίστοιχα συγκριτικά στοιχεία με ΔΛΠ (31/3/2003).

3. Η πρώτη εκτίμηση ότι η εφαρμογή των ΔΛΠ σε ορισμένες επιχειρήσεις, θα μειώσει σημαντικά την καθαρή θέση τους.

4. Η εφαρμογή των ΔΛΠ, πέραν της λογιστικής απεικόνισης, απαιτεί επεξεργασία νέων στοιχείων και πληροφοριών. Έτσι, ο λογιστής δεν είναι απλός καταχωρητής λογαριασμών αλλά γίνεται εκτιμητής κάνοντας προεξοφλήσεις, μελέτες αποτίμησης, πίνακες διαφορών κτλ.

5. Παράθυρο για την αναβολή εφαρμογής των ΔΛΠ σε περίπτωση που κριθεί ότι οι επιχειρήσεις θα είναι ανέτοιμες για την εφαρμογή από 1/1/2004

7.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

Οι Ισολογισμοί της Alpha Leasing τα έτη 2004-2006 φαίνονται στον παρακάτω πίνακα.

	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>			
Κυκλοφορούν ενεργητικό:			
Χρηματικά διαθέσιμα	1671	6215	47814
Απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις	597393	779413	995107
Μείον: Προβλέψεις για απομείωση απαιτήσεων	-17120	19.290	-23.650
	580273	760123	971457
Λοιπό κυκλοφορούν ενεργητικό	72	670	1141
Αναβαλλόμενη φορολογία	1510	1116	693
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού	583526	768124	1021105
Συμμετοχές & λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις:			
Συμμετοχές σε συγγενείς εταιρίες	302	302	302
Λοιπές μακροπρόθεσμες απαιτήσεις	3	3	3
Σύνολο μακροπρόθεσμων απαιτήσεων	305	305	305
Πάγιο ενεργητικό:			
Αξία κτήσεως ενσώματων ακινητοποιήσεων	8235	8151	8055
Μείον:Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	-1613	1672	-1783
Αναπόσβεστη αξία παγίων	6622	6479	6272
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	590453	774908	1027682
<u>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ & ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ</u>			
Βραχυρόθεσμες υποχρεώσεις:			
Προμηθευτές	10960	19164	13294
Βραχυπρόθεσμα τραπεζικά δάνεια	77046	90382	3449
Υποχρεώσεις προς συνδεδεμένες επιχειρήσεις	1108	2128	2314
Υποχρεώσεις από φόρο εισοδήματος	7034	318	-
Λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις	5485	14914	16405
Σύνολο βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	101702	126906	35462

Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις:			
Ομολογιακά δάνεια	201402	369848	714483
Υποχρεώσεις καθορισμένων παροχών προς εργαζόμενους	139	166	184
Λοιπές προβλέψεις	600	800	1800
Σύνολο μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων	202141	370814	716467
Καθαρή θέση:			
Μετοχικό κεφάλαιο	109650	109650	109650
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	139831	139831	139831
Τακτικό αποθεματικό	3797	3797	4397
Αφορολόγητα και ειδικά αποθεματικά	719	719	719
Αποτελέσματα εις νέον	32613	23191	21156
Σύνολο καθαρής θέσεως	286610	277188	275753
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ & ΚΑΘΑΡΗΣ ΘΕΣΕΩΣ	590453	774908	1027682

Η κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρίας για τα έτη 2004-2006 φαίνεται στον πίνακα:

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης			
Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Λειτουργικά έσοδα:			
Έσοδα τόκων από χρηματοδοτικές μισθώσεις	36.333	37.552	48.187
Λοιπά έσοδα τόκων	1.894	2.401	4.193
Έξοδα τόκων	-9.607	-11.506	-22.810
Καθαρό έσοδο τόκων	28.620	28.447	29.570
Έσοδα προμηθειών	1.565	1.823	2.212
Έξοδα προμηθειών	-3.186	-3.696	-5.763
Αποσβέσεις ιδιοχρησιμοποιούμενων παγίων	-179	-174	-136
Ζημίες απομειώσεως απαιτήσεων	-8.000	-5.264	-9.765
Συναλλαγματικά κέρδη/(ζημίες)	6	60	4
Γενικά και διοικητικά έξοδα	-3.792	-4.064	-4.667
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	665	229	357
Κέρδη πριν το φόρο	15.699	17.361	11.812
Φόρος εισοδήματος	15.699	-6.990	-4.538
Καθαρά κέρδη μετά το φόρο	-6.071	10.371	7.274
Κέρδη ανά μετοχή (σε ευρώ) Βασικά προσαρμοσμένα	0,243	0,262	0,184

Τα Αποτελέσματα με Ανάλυση Δεικτών φαίνονται στον ακόλουθο πίνακα.

Αποτελέσματα Χρήσης με Βάση Ανάλυση Δεικτών			
Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Λειτουργικά έσοδα:			
Έσοδα τόκων από χρηματοδοτικές μισθώσεις	100,00	103,36	132,63

Λοιπά έσοδα τόκων	100,00	126,77	221,38
Έξοδα τόκων	100,00	119,77	237,43
Καθαρό έσοδο τόκων	100,00	99,40	103,32
Έσοδα προμηθειών	100,00	116,49	141,34
Έξοδα προμηθειών	100,00	116,01	180,89
Αποσβέσεις ιδιοχρησιμοποιούμενων παγίων	100,00	97,21	75,98
Ζημίες απομειώσεως απαιτήσεων	100,00	65,80	122,06
Συναλλαγματικά κέρδη/(ζημίες)	100,00	1.000,00	66,67
Γενικά και διοικητικά έξοδα	100,00	107,17	123,07
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	100,00	34,44	53,68
Κέρδη πριν το φόρο	100,00	110,59	75,24
Φόρος εισοδήματος	100,00	-44,53	-28,91
Καθαρά κέρδη μετά το φόρο	100,00	-170,83	-119,82
Κέρδη ανά μετοχή (σε ευρώ) Βασικά προσαρμοσμένα	100,00	107,82	75,72

Τα Αποτελέσματα με βάση της ανάλυση Κοινού μεγέθους φαίνονται στον ακόλουθο πίνακα.

Αποτελέσματα Χρήσης με Βάση ανάλυση Κοινού Μεγέθους			
Λογαριασμοί	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Λειτουργικά έσοδα:			
Έσοδα τόκων από χρηματοδοτικές μισθώσεις	126,95	132,01	162,96
Λοιπά έσοδα τόκων	6,62	8,44	14,18
Έξοδα τόκων	-33,57	-40,45	-77,14
Καθαρό έσοδο τόκων	100,00	100,00	100,00
Έσοδα προμηθειών	5,47	6,41	7,48
Έξοδα προμηθειών	-11,13	-12,99	-19,49
Αποσβέσεις ιδιοχρησιμοποιούμενων παγίων	-0,63	-0,61	-0,46
Ζημίες απομειώσεως απαιτήσεων	-27,95	-18,50	-33,02
Συναλλαγματικά κέρδη/(ζημίες)	0,02	0,21	0,01
Γενικά και διοικητικά έξοδα	-13,25	-14,29	-15,78
Λοιπά έσοδα/(έξοδα)	2,32	0,81	1,21
Κέρδη πριν το φόρο	54,85	61,03	39,95
Φόρος εισοδήματος	54,85	-24,57	-15,35
Καθαρά κέρδη μετά το φόρο	-21,21	36,46	24,60

Οι Ισολογισμοί της Πειραιώς Leasing τα έτη 2004-2006 φαίνονται στον παρακάτω πίνακα.

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ			
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ			
ΚΑΘΑΡΑ ΠΑΓΙΑ	561.484	640.182	818.837
ΚΤΙΡΙΑ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ	14.082	9.666	10.413
ΑΣΩΜΑΤΕΣ ΑΚΙΝΗΤΟΠ.-ΔΑΠ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣ	400	400	400
ΜΕΙΟΝ ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	1045	831	931
ΑΠΟΣΒ. ΚΤΙΡΙΩΝ-ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ	712	458	550
ΑΠΟΣΒ.ΔΑΠΑΝ.ΠΟΛ.ΑΠΟΣΒ.-ΑΣΩΜ.ΑΚΙ	333	373	381
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	545542	628367	806188
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	2505	2580	2767
ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ	0	0	0
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	168866	189214	226781
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	168866	189214	226781
ΤΑΜΕΙΟ - ΤΡΑΠΕΖΕΣ	2386	2860	21606
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	732736	832256	1067224
ΠΑΘΗΤΙΚΟ			
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	170532	172831	178531
ΜΕΤΟΧΙΚΟ-ΕΤΑΙΡΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	106747	106747	106747
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	42431	42973	43702
ΑΔΙΑΝ. ΚΕΡΔΗ-ΣΥΣΣΩΡΕΥΜΕΝΕΣ ΖΗΜΙ	21354	23111	28082
ΜΕΣΟ.& ΜΑΚΡΟ. ΥΠΟΧ.& ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	412613	295068	733883
ΜΕΣΟΜΑΚΡ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	412392	294792	733546
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	221	276	337
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	149591	364357	154810
ΟΦΕΙΛΕΣ ΣΕ ΤΡΑΠ.-ΔΟΣΕΙΣ Μ.ΔΑΝΕΙ	130419	339906	117923
ΓΡΑΜ. ΠΛΗΡΩΤΕΑ-ΠΡΟΜ/ΤΕΣ-ΠΙΣΤΩΤΕ	11446	19549	26330
ΜΕΡΙΣΜ.ΠΛΗΡΩΤ.-ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΝΟ	265	243	269
ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	7461	4659	10288
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	732736	832256	1067224

Η κατάσταση Αποτελεσμάτων χρήσεως της εταιρίας για τα έτη 2004-2006 φαίνεται στον πίνακα:

Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης			
Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Πωλήσεις	39.067	47.019	58.745
Μείον: Κόστος Πωληθέντων	17.536	20.243	29.778
Μικτό Κέρδος	21.531	26.776	28.967
Λοιπά Λειτουργικά έξοδα	8.324	9.836	8.647
Λειτουργικό περιθώριο	13.207	16.940	20.320
Αποσβ. Εκτός κόστους Πωληθέντων	117	98	100
Σύνολο Αποσβέσεων	117	98	100
Κέρδος Προ φόρου εισοδήματος	13.090	16.842	20.220
Φόρος εισοδήματος	3.764	6.045	6.029
Κέρδη μετά φόρων	9.326	10.797	14.191

Τα Αποτελέσματα με Ανάλυση Δεικτών φαίνονται στον ακόλουθο πίνακα.

Αποτελέσματα Χρήσης με Βάση Ανάλυση Δεικτών			
Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Πωλήσεις	100	120,35	150,37
Μείον: Κόστος Πωληθέντων	100	115,44	169,81
Μικτό Κέρδος	100	124,36	134,54
Λοιπά Λειτουργικά έξοδα	100	118,16	103,88
Λειτουργικό περιθώριο	100	128,27	153,86
Αποσβ. Εκτός κόστους Πωληθέντων	100	83,76	85,47
Σύνολο Αποσβέσεων	100	83,76	85,47
Κέρδος Προ φόρου εισοδήματος	100	128,66	154,47
Φόρος εισοδήματος	100	160,60	160,18
Κέρδη μετά φόρων	100	115,77	152,17

Τα Αποτελέσματα με βάση της ανάλυση Κοινού μεγέθους φαίνονται στον ακόλουθο πίνακα.

Αποτελέσματα Χρήσης με Βάση ανάλυση Κοινού Μεγέθους			
Λογαριασμοί	Χρήσεις		
	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006
Πωλήσεις	100	120,35	150,37
Μείον: Κόστος Πωληθέντων	45	51,82	76,22
Μικτό Κέρδος	55	68,54	74,15
	0	0,00	0,00
Λοιπά Λειτουργικά έξοδα	21	25,18	22,13
Λειτουργικό περιθώριο	34	43,36	52,01
Αποσβ. Εκτός κόστους Πωληθέντων	0	0,25	0,26
Σύνολο Αποσβέσεων	0	0,25	0,26
Κέρδος Προ φόρου εισοδήματος	34	43,11	51,76
Φόρος εισοδήματος	10	15,47	15,43
Κέρδη μετά φόρων	24	27,64	36,32

7.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

1. Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

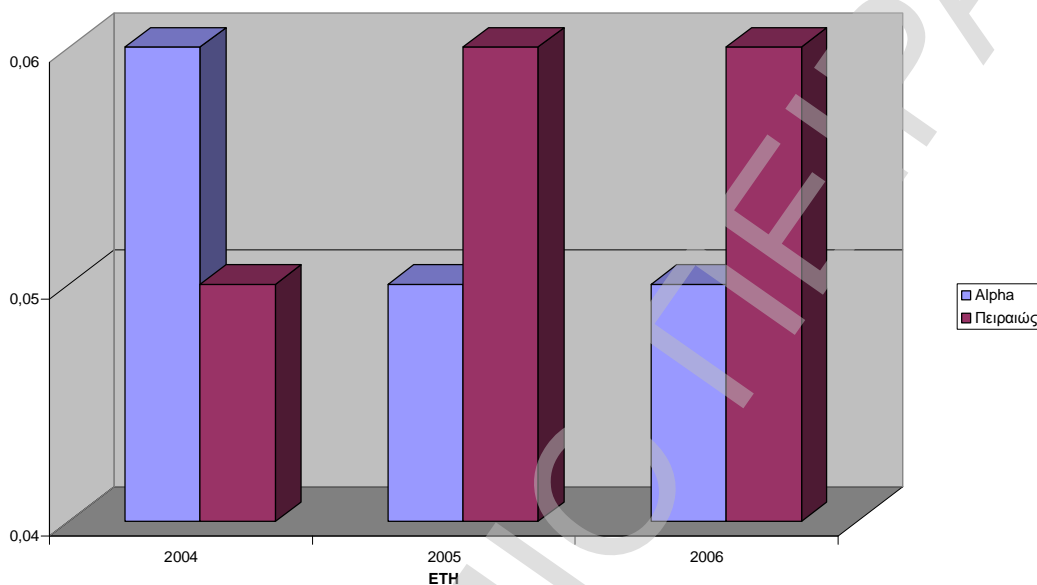
Οι δείκτες κυκλοφοριακής ταχύτητας είναι πολύ χρήσιμοι γιατί δείχνουν το βαθμό αποτελεσματικότητας της μονάδας σχετικά με τον προγραμματισμό και τη χρησιμοποίηση των στοιχείων στα οποία αναφέρονται.

Η **κυκλοφοριακή ταχύτητα πάγιου ενεργητικού** της Alpha Leasing ακολουθεί μια μικρή αύξουσα πορεία κατά τα έτη 2004-2006. Η πορεία των εσόδων της εταιρείας από τις χρηματοδοτικές μισθώσεις είναι σαφώς ανοδική καθ' όλη τη διάρκεια της τριετίας. Ταυτόχρονα, ωστόσο, παρατηρείται μια αναλογικά μεγαλύτερη αύξηση του καθαρού ενεργητικού της, με αποτέλεσμα οι κύκλοι περιστροφής που κάνει το ενεργητικό σε ένα έτος να μειώνονται κάθε έτος. Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα της ΠΕΙΡΑΙΩΣ παραμένει χαμηλή κατά τη διάρκεια της τριετίας και κατά μέσο όρο δεν υπερβαίνει το 0,06. Η τιμή του δείκτη αυτού οφείλεται στο γεγονός ότι ένα πολύ μικρό ποσοστό του καθαρού ενεργητικού της επιχείρησης αποτελείται από συμμετοχές σε εξωεπιχειρηματικές δραστηριότητες οι οποίες όμως δεν εκτιμήθηκαν για τον υπολογισμό του συγκεκριμένου δείκτη. Όσον αφορά τη

συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα του κλάδου, αυτή ακολουθεί ανοδική πορεία κατά το συγκεκριμένο χρονικό διάστημα.

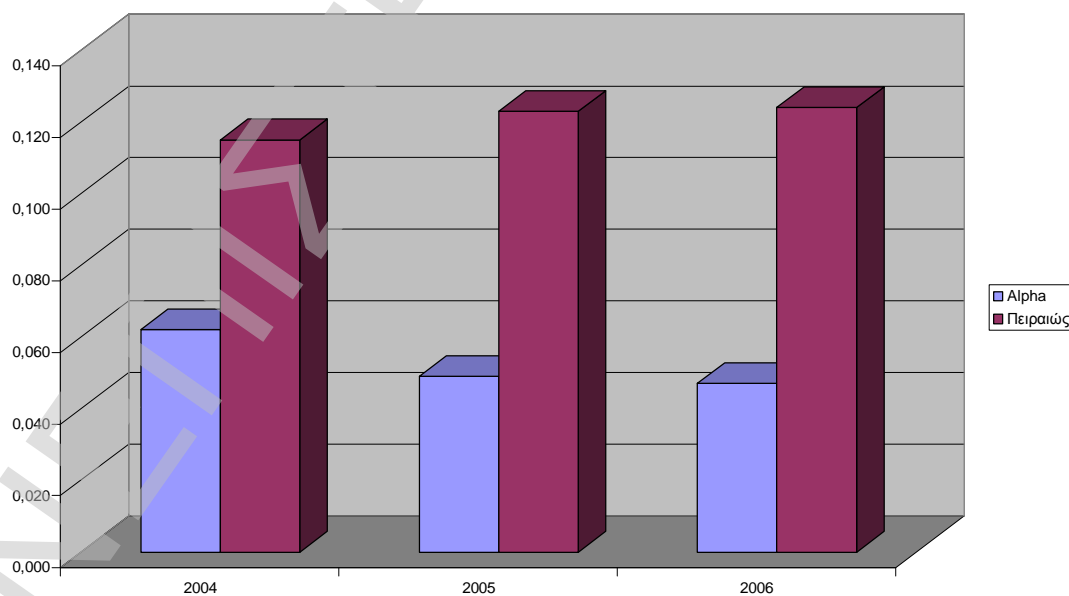
Διάγραμμα 1.1

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ



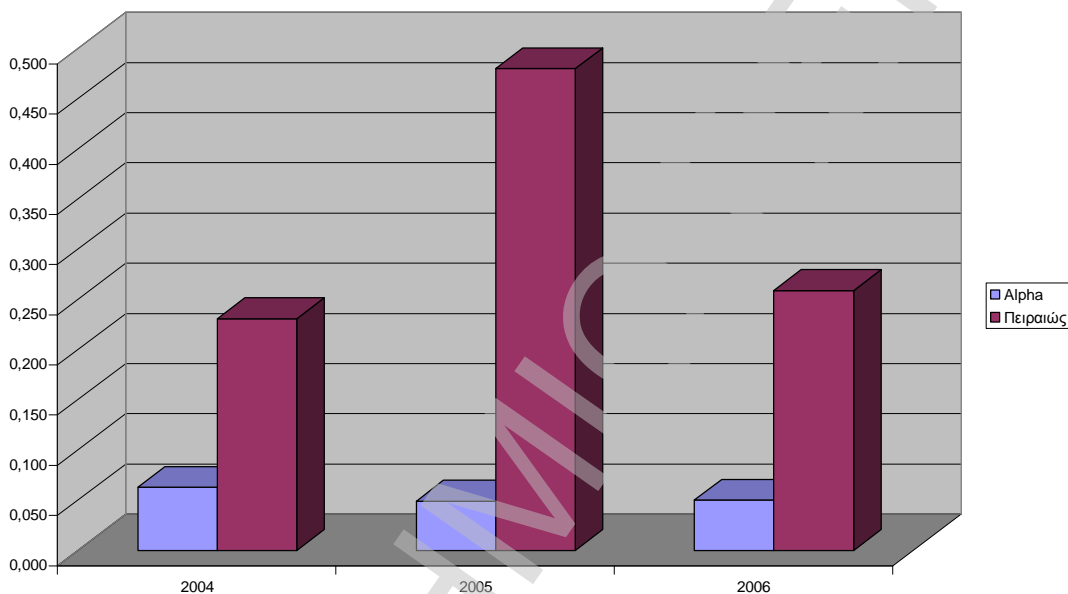
Διάγραμμα 1.2

ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

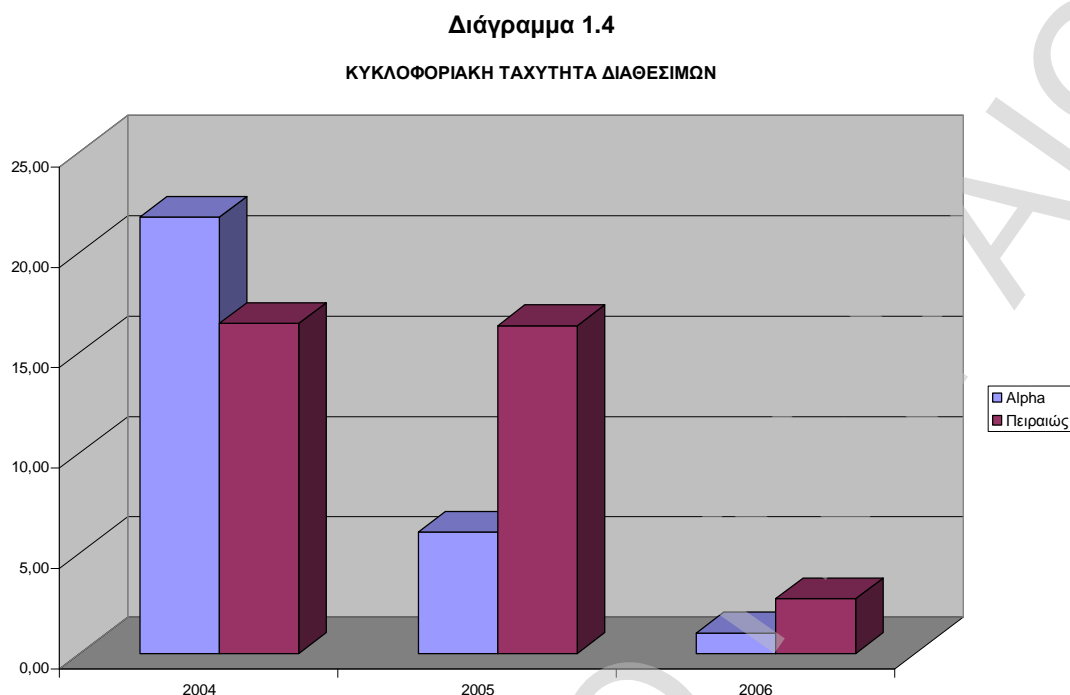


Η κυκλοφοριακή ταχύτητα κυκλοφορούντος ενεργητικού της Alpha παρουσιάζει μικρή πτώση κατά τα έτη 2004-2006. Προκειμένου να οδηγηθούμε σε χρήσιμα συμπεράσματα είναι σκόπιμο να εξετάσουμε ξεχωριστά την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων και των διαθεσίμων της επιχείρησης κατά το χρονικό αυτό διάστημα.

Διάγραμμα 1.3
ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ ΤΑΧΥΤΗΤΑ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ



Κατά το έτος 2004 στην εταιρία Alpha παρατηρούμε έναν υψηλότερο ελάχιστο δείκτη **κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων** (0,06) σε αντίθεση με τα επόμενα έτη όπου και μειώνεται σε 0,049 και 0,05 αντίστοιχα το 2005 και το 2006. Η Πειραιώς έχει χαμηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων τα έτη 2004 και 2006. Η πιστωτική πολιτική που ακολουθήθηκε από την Alpha είναι πιο ελαστική. Δεν πρέπει ωστόσο να παραβλέψουμε ότι ο χαμηλός δείκτης κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων μπορεί να προέρχεται από επισφαλείς πελάτες με όλες τις επακόλουθες αρνητικές συνέπειες για την αποδοτικότητα της επιχείρησης.



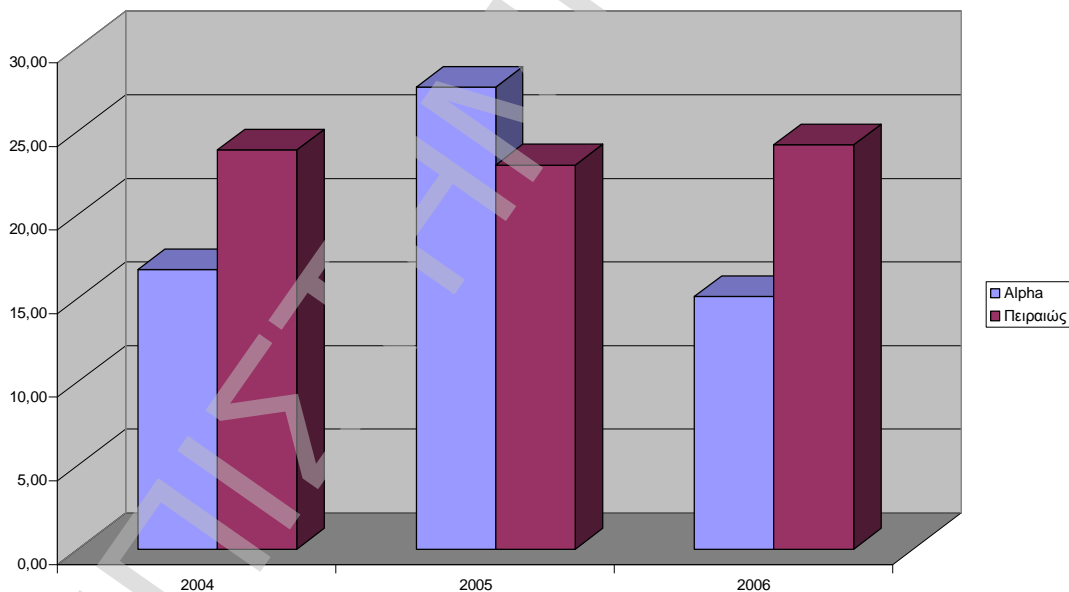
Ο δείκτης **κυκλοφοριακής ταχύτητας διαθέσιμων**, που προσδιορίζει τις φορές που ανανεώνονται τα διαθέσιμα κατά τη διάρκεια του έτους, παρουσιάζει διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια της τριετίας, με μέσο όρο 9,6 για την Alpha και 11,83 για την Πειραιώς. Αξίζει να αναφέρουμε την υψηλότερη κυκλοφοριακή ταχύτητα της Alpha το 2004 ενώ τα δύο επόμενα έτη υψηλότερη είναι αυτή της Πειραιώς. Η σχετικά χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθέσιμων φανερώνει ότι οι εταιρίες διατηρούν υψηλό επίπεδο διαθέσιμων, τα οποία ωστόσο θα μπορούσαν να επενδύσουν σε επικερδείς δραστηριότητες.

2) Περιθώριο Κέρδους

Κατά το 2004 η επιχείρηση Βαράγκης έχει **μικτό περιθώριο κέρδους** 0,06% το οποίο αυξάνεται το 2005 σε 3% περίπου. Τον επόμενο χρόνο παρουσιάζεται μια αύξηση του δείκτη στο 32,24%. Η πορεία του μικτού περιθωρίου κέρδους είναι αποτέλεσμα της αύξησης των συνολικών κερδών της επιχείρησης και της αύξησης των πωλήσεων που παρατηρείται. Μελετώντας την κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεως με βάση ανάλυση δεικτών διαπιστώνουμε ότι το κόστος πωληθέντων της επιχείρησης αυξάνεται δυσανάλογα με τις πωλήσεις. Η επιχείρηση επομένως δεν κατόρθωσε να εκμεταλλευτεί καλύτερους όρους παρά την αύξηση του όγκου των πωλήσεών της.

Διάγραμμα 2.1

ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ



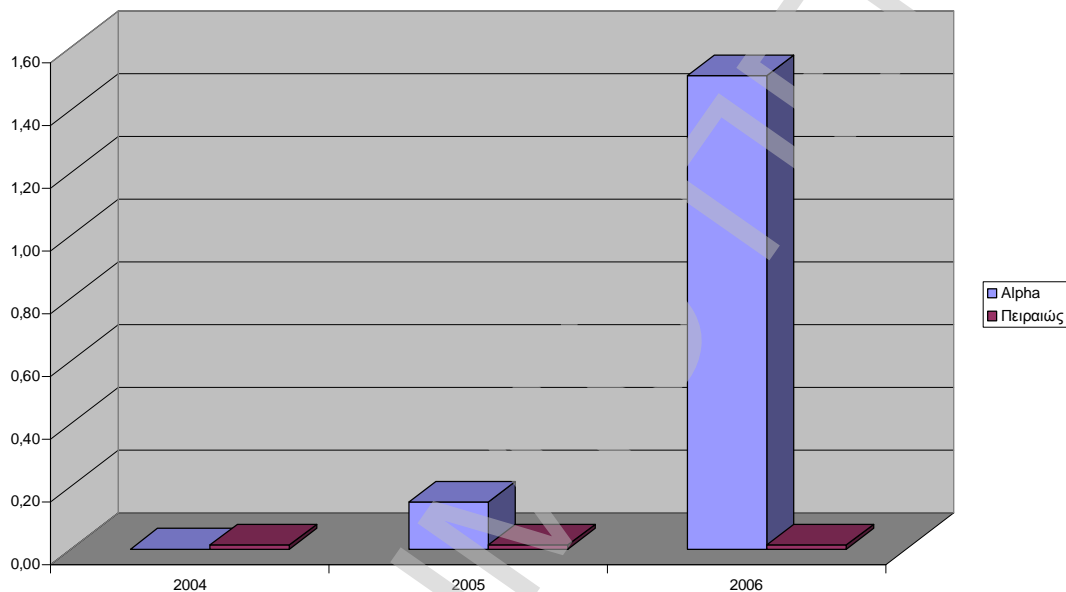
Το **καθαρό περιθώριο κέρδους** της Alpha είναι υψηλό το 2004, ενώ μετά από μια πτώση το 2005, ανεβαίνει πάλι το 2006. Τα δάνεια της εταιρίας αυξάνονται από το 2004 στο 2006 σχεδόν τριπλάσια. Για την Πειραιώς η δανειακή της επιβάρυνση μειώνεται από το 2004 στο 2005 και αυξάνεται πάλι

το 2006. Επίσης, λόγω της υψηλής της δανειακής επιβάρυνσης και επομένως των χρεωστικών τόκων που καταβάλει έχει χαμηλό καθαρό περιθώριο κέρδους κατά τα έτη 2005-2006.

3) Συνολική Αποδοτικότητα

Διάγραμμα 3.1

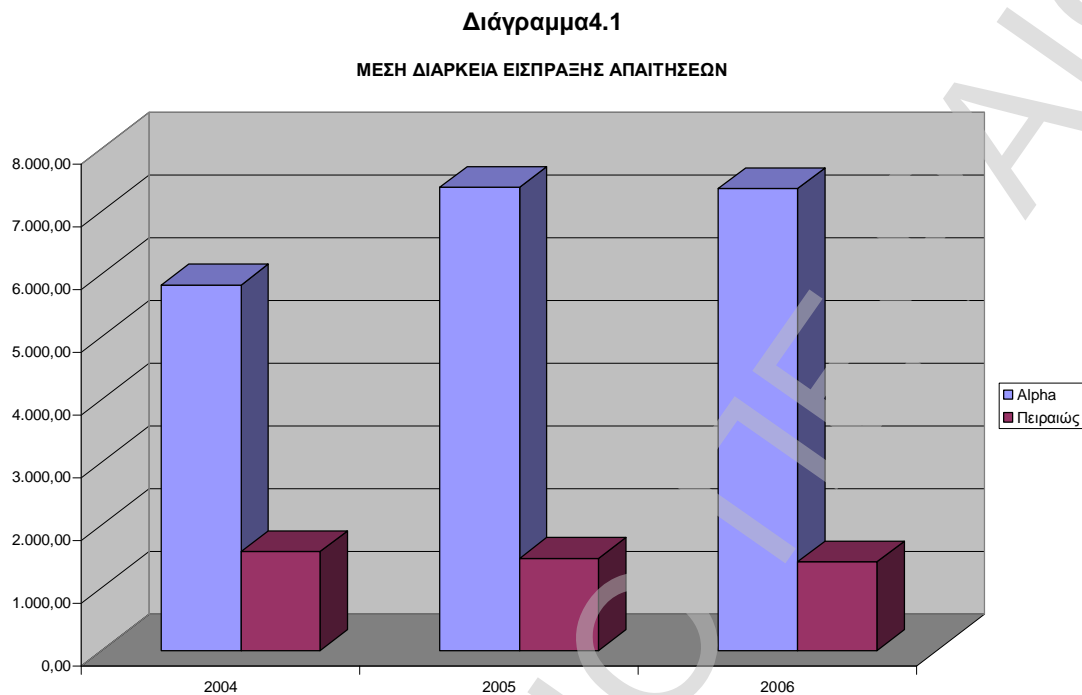
ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ



Η **συνολική αποδοτικότητα** της εταιρείας Alpha Leasing, με άλλα λόγια η ικανότητά της να πραγματοποιεί κέρδη, παρουσιάζει μια σημαντική αύξηση από το 2004 έως το 2006. Γνωρίζουμε ότι συνολική αποδοτικότητα είναι ίση με το γινόμενο του περιθωρίου κέρδους και της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας. Η διαχρονικά φθίνουσα πορεία της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας που οφείλεται στην δυσανάλογη αύξηση του καθαρού ενεργητικού σε σχέση με την αύξηση των πωλήσεων, αλλά και οι διακυμάνσεις του καθαρού περιθωρίου κέρδους αποτελούν τις συνιστώσες με βάση τις οποίες διαμορφώνεται η πορεία της συνολικής αποδοτικότητας της επιχείρησης.

Η Πειραιώς παρόλο που έχει πολύ χαμηλό περιθώριο κέρδους παρουσιάζει σταθερή συνολική αποδοτικότητα.

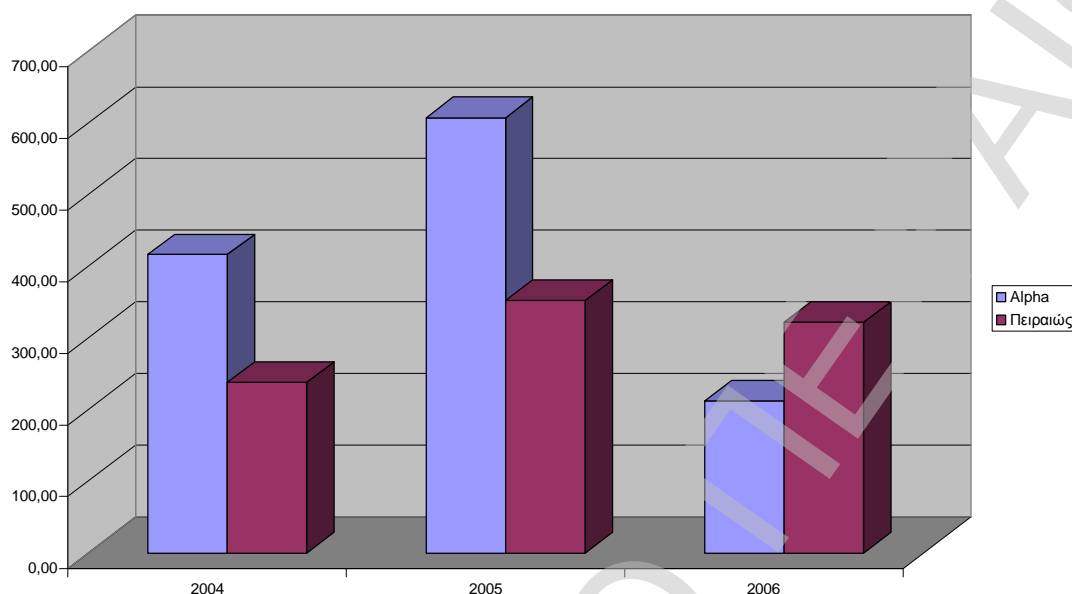
4) Αποτελεσματικότητα



Η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων επηρεάζεται από τους εμπορικούς όρους που θέτει η επιχείρηση καθώς και από την ύπαρξη επισφαλών πελατών. Κατά τη διάρκεια της τριετίας παρατηρείται μια συνεχής αύξηση του δείκτη για την Alpha Leasing. Η εφαρμογή ευνοϊκών -για τους αγοραστές- όρων πώλησης συμβάλλει στην αύξηση των πωλήσεων της εταιρείας και αποτελεί σωστή πολιτική, ιδιαίτερα σε περιόδους οικονομικής ύφεσης, αυξημένης ανεργίας και πληθωρισμού οπότε και η τάση για κατανάλωση είναι μειωμένη. Δεν πρέπει να παραβλέψουμε ωστόσο ότι η Πειραιώς έχει χαμηλότερο δείκτη μέσης διάρκειας είσπραξης απαιτήσεων σε σχέση με την Alpha.

Διάγραμμα 4.2

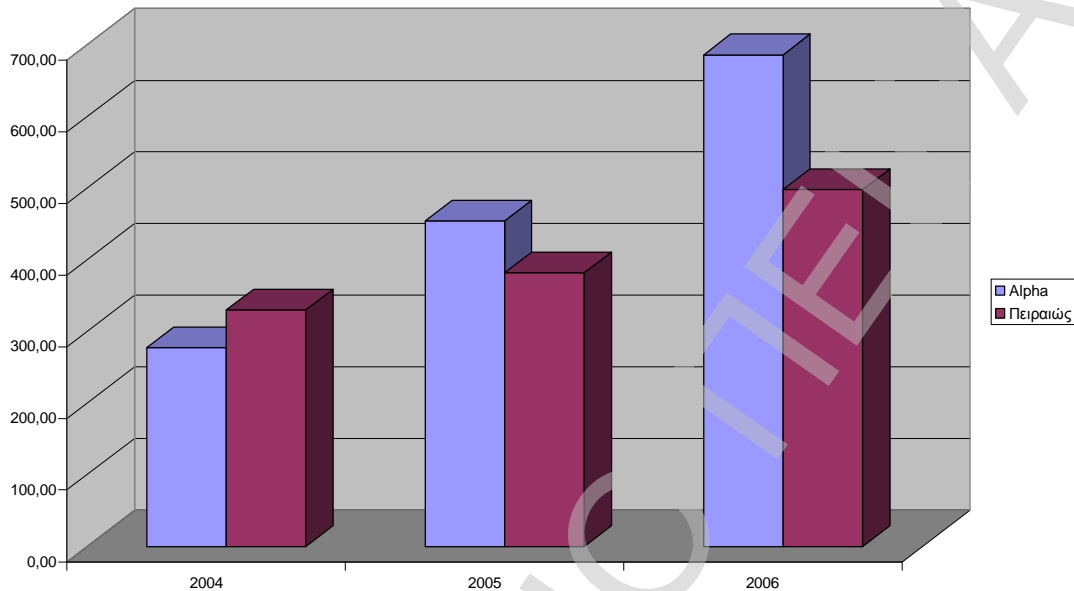
ΜΕΣΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ



Η επιχείρηση Alpha Leasing έχει συγκριτικά τη μεγαλύτερη **μέση διάρκεια πληρωμής υποχρεώσεων**. Συγκρίνοντας μάλιστα το δείκτη αυτό με τη μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων και για τις δύο εταιρίες διαπιστώνουμε είναι πολύ χαμηλότερος και σαν αποτέλεσμα δεν ευνοείται η ρευστότητα της επιχείρησης.

5) Δανειακή Επιβάρυνση

Διάγραμμα 5.1
ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

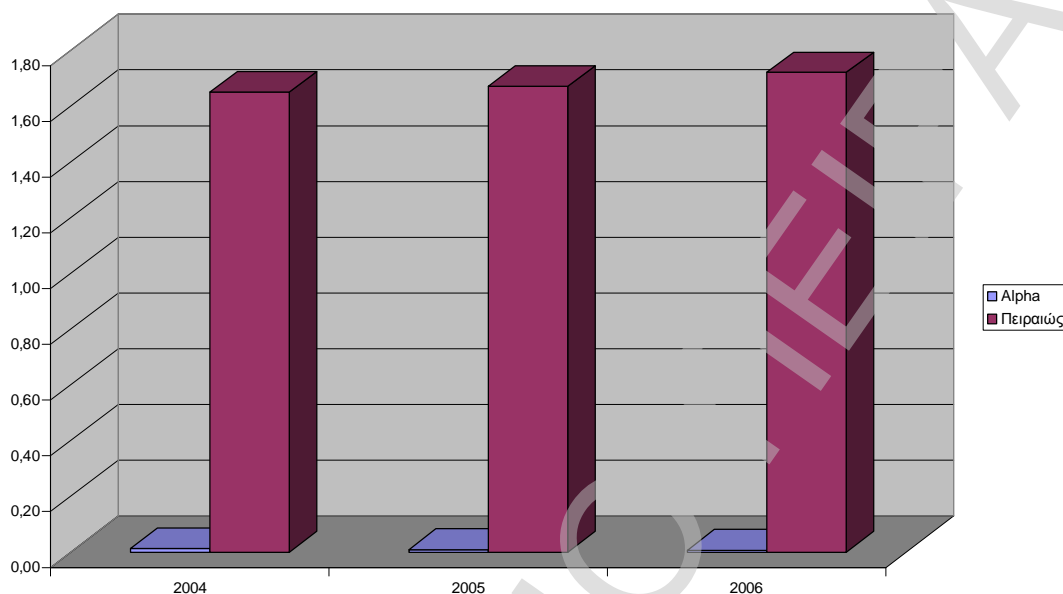


Ο δείκτης **δανειακής επιβάρυνσης** (Ξένα Κεφάλαια/ Ίδια Κεφάλαια) της επιχείρησης Alpha Leasing παρουσιάζει μια αύξουσα πορεία κατά τα έτη 2004-2006. Σύμφωνα με τα στοιχεία των ισολογισμών της κατά τη διάρκεια της τριετίας παρατηρείται παράλληλα αύξηση των μακροπρόθεσμων και μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεών της, όσο και μείωση των ιδίων κεφαλαίων της. Ωστόσο η ποσοστιαία μείωση των ιδίων κεφαλαίων από έτος σε έτος είναι μικρότερη από εκείνη των υποχρεώσεων της επιχείρησης με αποτέλεσμα ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης να αυξάνεται από έτος σε έτος. Επομένως ο χρηματοπιστωτικός κίνδυνος της επιχείρησης παρουσιάζει ανοδική πορεία. Η Πειραιώς εμφανίζει χαμηλότερο δείκτη και επομένως χαμηλότερο χρηματοπιστωτικό κίνδυνο.

6) Παγιοποίηση Περιουσίας

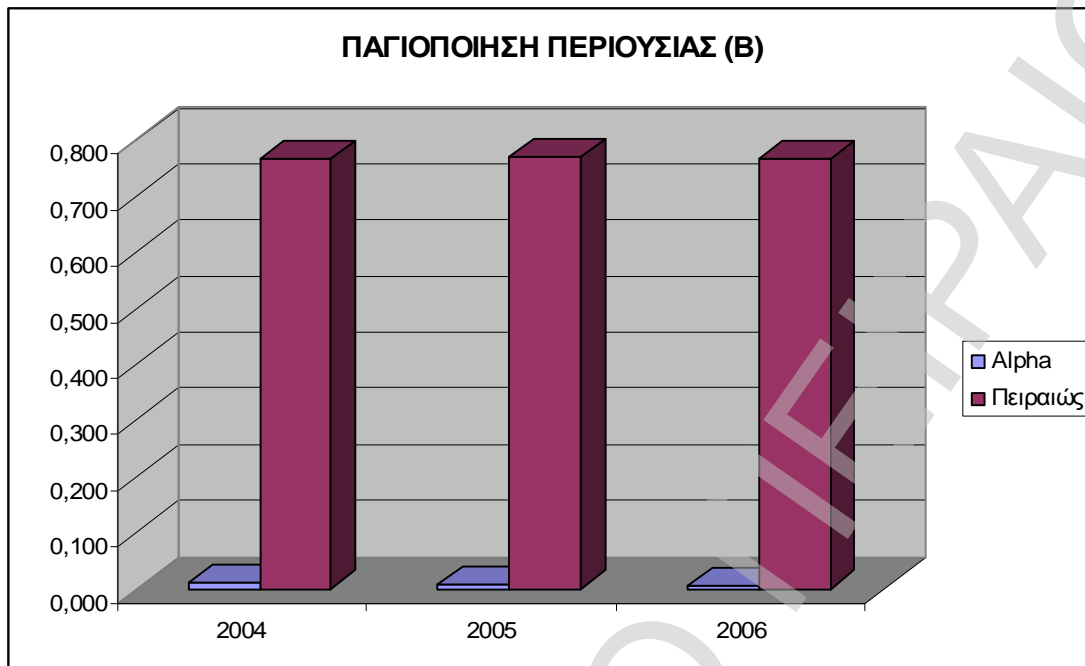
Διάγραμμα 6.1

ΠΑΓΙΟΠΟΙΗΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΣ (Α)



Ο δείκτης **Πάγιο Ενεργητικό/ Κυκλοφορούν Ενεργητικό** παραμένει μικρότερος της μονάδας κατά τη διάρκεια της τριετίας για την Alpha Leasing, ενώ για την Πειραιώς μεγαλύτερος της μονάδας. Ταυτόχρονα, ο δείκτης **Πάγιο / Σύνολο Ενεργητικού** κατά μέσο όρο τα έτη 2004-2006 είναι 0,09 για την Alpha. Επομένως δεν μπορούμε να χαρακτηρίσουμε την εταιρεία εντάσεως πάγιας περιουσίας αλλά ούτε και εντάσεως κυκλοφορούσας περιουσίας. Όσον αφορά την Πειραιώς ο δείκτης παραμένει στα ίδια επίπεδα και για τα τρία έτη.

Διάγραμμα 6.2



7) Αρχές Χρηματοδότησης

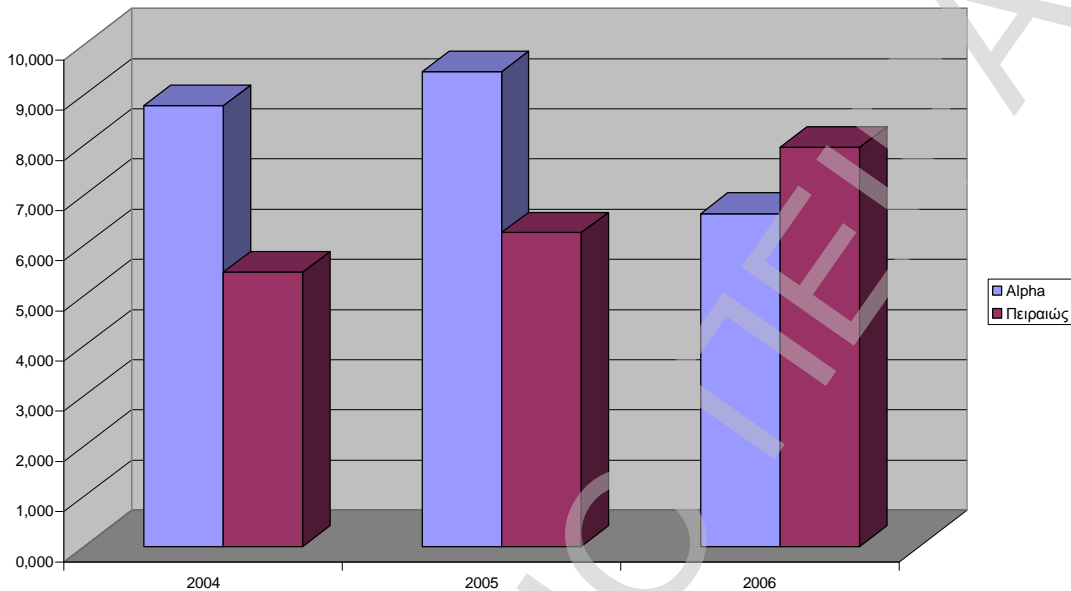
Η χρηματοδότηση του πάγιου ενεργητικού και των εξωεπιχειρηματικών τοποθετήσεων της επιχείρησης Alpha Leasing πραγματοποιείται κυρίως με ξένα κεφάλαια, εφόσον η δανειακή επιβάρυνση είναι υψηλή. Εξετάζοντας το δείκτη **Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό** παρατηρούμε ότι είναι μεγαλύτερος από το 2 κατά τη διάρκεια της τριετίας. Είναι επομένως σαφές ότι η επιχείρηση δε χρηματοδοτεί με ίδια κεφάλαια και ένα μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Το συμπέρασμα αυτό προκύπτει και από την εξέταση του δείκτη **Καθαρό κεφάλαιο κίνησης / Κυκλοφορούν ενεργητικό**.

Η Πειραιώς χρηματοδοτεί τα πάγιά της κυρίως με ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια. Μ' αυτό τον τρόπο κατορθώνει να χρηματοδοτήσει και ένα μικρό μέρος του κυκλοφοριακού της με κεφάλαια μακράς διάρκειας.

8) Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων και ανα μετοχή αποδοτικότητα

Διάγραμμα 8.1

ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Η **αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων** της επιχείρησης Alpha Leasing αυξάνεται το 2005 και μειώνεται αισθητά το 2006. Η διαχρονική αυτή εξέλιξη της τιμής του δείκτη οφείλεται στη μείωση της κερδοφορίας της επιχείρησης το 2006. Η Πειραιώς τα έτη 2004 και 2005 παρουσιάζει χαμηλότερη αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων συγκριτικά με την Alpha, γεγονός που είναι αποτέλεσμα των χαμηλότερων κερδών της, αλλά και της σημαντικής αύξησης των ιδίων κεφαλαίων

Η **αποδοτικότητα ανά μετοχή** της επιχείρησης Alpha Leasing παρουσιάζει αύξηση. Η αύξηση της τιμής του συγκεκριμένου αριθμοδείκτη οφείλεται στη μείωση της μέσης τιμής της μετοχής της εταιρείας, όταν η μείωση των κερδών της εταιρείας κατά το χρονικό αυτό διάστημα είναι 7,27%. Η αποδοτικότητα ανά μετοχή της Πειραιώς αυξάνεται λόγω της σημαντικότερης αύξησης των κερδών της επιχείρησης στο χρονικό αυτό διάστημα.

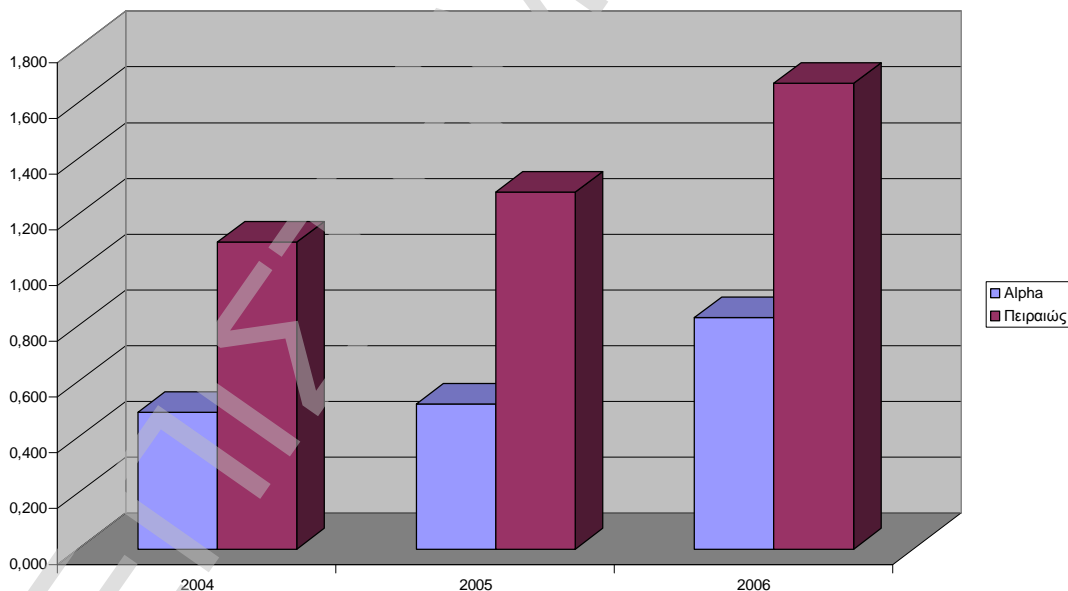
9) Κάλυψη τόκων και μερισμάτων

Ο δείκτης κάλυψης τόκων εκφράζει το περιθώριο ασφάλειας των πιστωτών της επιχείρησης. Κατά την τριετία παρουσιάζεται αύξηση των χρεωστικών τόκων της Alpha Leasing. Τα έτη 2004-2006 ο δείκτης είναι κατά μέσο όρο 0,5%, πράγμα που σημαίνει ότι η επιχείρηση είναι σε θέση με τα συνολικά της κέρδη να εξυπηρετήσει τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα κατά 0,5 περίπου φορές. Το περιθώριο αυτό ασφάλειας των πιστωτών μπορεί να χαρακτηριστεί όχι ιδιαίτερα ικανοποιητικό και οφείλεται κυρίως στην υψηλή δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης.

Από την άλλη πλευρά η Πειραιώς leasing εμφανίζει υψηλό δείκτη κάλυψης τόκων το 2005 λόγω της χαμηλής δανειακής της επιβάρυνσης αλλά και των διακυμάνσεων των κερδών της.

Διάγραμμα 10.1

ΚΑΛΥΨΗ ΜΕΡΙΣΜΑΤΩΝ



Η Alpha leasing παρουσιάζει πολύ χαμηλό δείκτη κάλυψης μερισμάτων 0,49 διότι δεν παρακρατεί μεγάλο μέρος των κερδών της σαν

αφορολόγητα αποθεματικά. Το έτος 2005 ο δείκτης αυξάνεται ελάχιστα στο 0,52 και το 2006 ανέρχεται στο 0,83. Αυτό συμβαίνει γιατί το 2006 τα καθαρά κέρδη της μειώνονται σε σχέση με το 2005. Η Πειραιώς αυξάνει το δείκτη κάλυψης μερισμάτων από 1,1 το 2004 σε 1,67 το 2006, καθώς η επιχείρηση παράλληλα με την αύξηση των κερδών της αύξησε σημαντικά και το ποσοστό αυτών που διανέμει στους μετόχους της.

11) Δείκτες σε τρέχουσες αξίες

Ο δείκτης τρέχουσα **τιμή μετοχής / Κέρδη ανα μετοχή** (price/earnings ratio) της Alpha Leasing παρουσιάζει μείωση από το 2004 στο 2006. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στη μείωση των καθαρών κερδών της. Η Πειραιώς παρουσιάζει χαμηλό δείκτη p/e γεγονός που εξηγείται κυρίως από την αύξηση των ετήσιων κερδών της κατά την τριετία.

Ο **δείκτης της μερισματικής απόδοσης** της Alpha leasing αυξάνεται την τριετία, δεδομένου ότι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής αυξήθηκε ενώ το ποσό που η επιχείρηση διέθεσε ως μέρισμα στους μετόχους παρέμεινε στα ίδια επίπεδα. Αντίστοιχα, ο δείκτης της Πειραιώς μειώθηκε λόγω της μείωσης της τιμής της μετοχής της εταιρείας.

Ο **δείκτης τιμής/λογιστική αξία** (market to book ratio) για την Alpha Leasing δεν είναι αρκετά υψηλός κατά την τριετία, γεγονός που φανερώνει ότι η μετοχή της επιχείρησης δεν είναι υπερτιμημένη. Αντίστοιχη πορεία ακολουθεί ο δείκτης της Πειραιώς.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1- ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2- ΓΕΝΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

2.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

3

2.2 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΟΥ LEASING

6

2.3ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΟΥ LEASING

9

2.4 ΕΙΔΙΚΑ ΕΙΔΗ LEASING

11

2.5 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΤΟΥ LEASING

15

2.5.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΤΑΙΡΕΙΑ LEASING

18

2.5.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΩΛΗΤΗ ΤΟΥ ΠΡΑΓΜΑΤΟΣ

19

2.5.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΘΝΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ

20

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 - ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΤΟΥ LEASING

29

3.1 ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΤΟΥ LEASING

23

3.2 ΣΥΜΒΑΤΙΚΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΟ ΜΙΣΘΙΟ

25

3.3 ΠΡΟΫΠΟΘΕΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

26

3.4 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΟΥ LEASING ΜΕ ΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΚΑΙ ΤΟΝ ΔΑΝΕΙΣΜΟ

29

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 - ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΤΟΥ LEASING

4.1 ΓΕΝΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

34

4.2 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ

40

4.3 Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1994 – 2003

46

4.4 ΤΟ LEASING ΣΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ

48

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 – ΑΝΑΛΥΣΗ ΚΛΑΔΟΥ LEASING

5.1 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

52

5.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

53

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 –ALPHA LEASING

6.1 ΙΣΤΟΡΙΚΟ ΕΤΑΙΡΙΑΣ

63

6.2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

64

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 – ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING

7.1 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΔΙΕΘΝΩΝ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΠΡΟΤΥΠΩΝ

71

7.2 ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

76

7.3 ΑΝΑΛΥΣΗ ΔΕΙΚΤΩΝ

82

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

96

**ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

92
97

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Παρά τη σύντομη ιστορία του, το leasing θεωρείται ότι έχει αναπτυχθεί με σταθερούς και πολύ ικανοποιητικούς ρυθμούς στην Ελλάδα. Ήδη εφαρμόζεται με επιτυχία στην ελληνική πραγματικότητα, πράγμα που μαρτυρεί την ικανότητα των τραπεζών αλλά και του επιχειρηματικού κόσμου να αφομοιώνουν τους νέους θεσμούς. Στις νέες έντονα ανταγωνιστικές συνθήκες της αγοράς, η συνεχής επέκταση και ανανέωση του παραγωγικού και λοιπού εξοπλισμού, κρίνεται ιδιαίτερα σημαντική για την εδραίωση και περαιτέρω ανάπτυξη των εταιριών. Το leasing ροσφέρει τη σύγχρονη χρηματοδοτική λύση για την απόκτηση επαγγελματικού εξοπλισμού, με ιδιαίτερα απλές διαδικασίες.

Δε θα ήταν υπερβολή να υποστηριχθεί ότι σήμερα το leasing έχει φτάσει να εξυπηρετεί σε μεγάλο βαθμό τις φορολογικές ανάγκες των μεγάλων επιχειρήσεων, οι οποίες σε σημαντικό βαθμό το χρησιμοποιούν για να επωφεληθούν των φορολογικών και άλλων πλεονεκτημάτων. Αντίθετα έχει χρησιμοποιηθεί λιγότερο από τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις, οι οποίες δεν έχουν σημαντικά κέρδη ή δεν έχουν καλή λογιστική οργάνωση, ούτε διαθέτουν την απαραίτητη πληροφόρηση και γνώση ώστε να επωφεληθούν από το θεσμό.

Το ευέλικτο και δυναμικό αυτό πιστοδοτικό εργαλείο συμβάλει στην προώθηση των παραγωγικών επενδύσεων και γενικά στην ανάπτυξη της οικονομίας. Μέσα από το μηχανισμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης δίνεται η δυνατότητα στην επιχείρηση-μισθωτή να επεκτείνει, να ανανεώσει και να εκσυγχρονίσει τις παραγωγικές του εγκαταστάσεις, τον εξοπλισμό του ακόμη και να αποκτήσει επαγγελματική στέγη χωρίς να είναι υποχρεωμένος να προσφύγει στο δανεισμό ή να διαθέσει ίδια κεφάλαια καθώς επίσης επιτρέπει την προσαρμογή του προγράμματος αποπληρωμής της σύμβασης στις ιδιαιτερότητες της επιχείρησης του μισθωτή.

Η ανάπτυξη του θεσμού οφείλεται κυρίως σε επενδυτικές δραστηριότητες. Ολόκληρη η φιλοσοφία του βασίστηκε στην προώθηση των επενδύσεων σε συνδυασμό με αναπτυξιακά κίνητρα για την επέκταση του και τον εκσυγχρονισμό των επιχειρήσεων με σκοπό την αύξηση της παραγωγής και παραγωγικότητας.

Σε πολλές χώρες, όπου ο θεσμός εφαρμόστηκε, αναπτύχθηκε με γρήγορους ρυθμούς και ξεπέρασε πολλές φορές κάθε πρόβλεψη. Αυτό οφείλεται στο ότι το leasing ήρθε να συμπληρώσει και να καλύψει ορισμένα κενά στη γρήγορη βιομηχανική ανάπτυξη των τελευταίων δεκαετιών. Είναι γεγονός ότι οι προοπτικές του θεσμού διαγράφηκαν ιδιαίτερα θετικές λόγω:

- της ανάπτυξης των μεγάλων έργων υποδομής λόγω των Ολυμπιακών Αγώνων του 2004
- της εισαγωγής του ενιαίου νομίματος που επέτρεψε τη διεύρυνση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και αύξησε τη ζήτηση
- της εισαγωγής νέων θεσμικών εργαλείων όπως οι Εταιρείες Επενδύσεων και το leasing ακινήτων
- της αλλαγής του τρόπου χρηματοδότησης και φορολόγησης του ακινήτου.

Με την προϋπόθεση ότι θα δίνεται ιδιαίτερη προσοχή στη ρύθμιση των φορολογικών, λογιστικών και νομικών ζητημάτων, πιστεύω ότι ο θεσμός του leasing συνεπάγεται αξιόλογες καινοτομίες και σημαντικά ποιοτικά και ποσοτικά οφέλη, εφόσον όμως υπάρχει και το κατάλληλο πάντα χρηματοπιστωτικό πλαίσιο, δηλαδή μείωση των επιτοκίων αλλά και κατάλληλες δημοσιονομικές και νομισματικές συνθήκες.

Κλείνοντας θα μπορούσαμε να καταλήξουμε στις εξής βασικές διαπιστώσεις:

- 1.. Το leasing δεν είναι φτηνό χρηματοδοτικό εργαλείο, αν η επιχείρηση δεν είναι κερδοφόρα ώστε να μπορεί να εκμεταλλευτεί το

- φορολογικό όφελος από την κατά 100% φορολογική έκπτωση των μισθωμάτων από τα ακαθάριστα έσοδά της.
2. Ο μισθωτής καρπούται όλα τα οφέλη από τη χρήση του εξοπλισμού, αναλαμβάνει όμως και τους κινδύνους και τις υποχρεώσεις που συνδέονται με την κυριότητά του (π.χ. καταλληλότητα, ασφάλιση, καλή λειτουργία κτλ)
 3. Το leasing ως μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης, έχει αναπτυξιακό και εκσυγχρονιστικό χαρακτήρα. Ο αναπτυξιακός της χαρακτήρας φαίνεται από το γεγονός ότι προσφέρει στον μισθωτή ακόμη μια μορφή χρηματοδότησης χωρίς να υποκαθιστά τον παραδοσιακό δανεισμό, με αποτέλεσμα να μπορεί να καλύπτει ευκολότερα τις επενδυτικές του ανάγκες. Το leasing σε συνδυασμό με τον νέο Αναπτυξιακό Νόμο μπορεί να βελτιώσει την ανταγωνιστικότητα αλλά και την αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Από την άλλη πλευρά, ο εκσυγχρονιστικός χαρακτήρας της χρηματοδοτικής μίσθωσης αποδίδεται στη δυνατότητα που έχει η εταιρεία leasing να μισθώνει στον μισθωτή σύγχρονο και διαρκώς ανανεούμενο τεχνολογικό εξοπλισμό.
 4. Μεγάλη χρήση του θεσμού προβλέπεται ότι θα γίνει από σχήματα οικονομικής συνεργασίας των εταιριών leasing με προμηθευτές κεφαλαιουχικού εξοπλισμού.

Οι απόψεις εξάλλου των ειδικών συγκλίνουν στην εκτίμηση ότι υπάρχουν και άλλα σημαντικά περιθώρια ανάπτυξης του χρηματοπιστωτικού αυτού προϊόντος στη χώρα μας. Υποστηρίζουν ότι υπάρχουν σημαντικές δυνατότητες διεύρυνσης με νέα προϊόντα και πιο συγκεκριμένα διείσδυσης στους χώρους της ναυτιλίας, των διασυνοριακών συνεργασιών και των κοινοπρακτικών συμβάσεων όπου μπορούν να συμμετέχουν περισσότερες εταιρείες leasing με στόχο την ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων και την υποστήριξη μεγάλων επενδυτικών πρωτοβουλιών.

Είναι ένα πολύτιμο εργαλείο για τις επιχειρήσεις, αφού δίνει δυναμική λύση σε βασικά προβλήματα τους. Πράγματι λοιπόν, το leasing ως μια μακροπρόθεσμη μορφή χρηματοδότησης, είναι μια σύγχρονη και αποτελεσματική λύση και συγχρόνως ο πιο ουσιαστικός τρόπος για την απόκτηση εξοπλισμού και τούτο διότι η επιχείρηση που επιθυμεί να αποκτήσει κάποιον εξοπλισμό για τις παραγωγικές της ανάγκες, χρηματοδοτείται γι' αυτόν και παράλληλα ωφελείται από σωρεία ωφελειών.

Σχετικά με τις δύο εταιρίες που αναλύθηκαν έχουμε να παρατηρήσουμε τα ακόλουθα.

Η αποδοτικότητα της Alpha leasing παρουσίασε αύξουσα πορεία και η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αύξηση του περιθωρίου κέρδους. Η συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα μειώθηκε ελάχιστα επηρεάσθηκε κυρίως από την αύξηση του καθαρού ενεργητικού της επιχείρησης, και ειδικότερα από την αύξηση των διαθεσίμων και των απαιτήσεων, η οποία δεν ήταν ανάλογη των πωλήσεων. Αναλυτικότερα:

Το κόστος πωληθέντων παρουσιάζει αύξουσα πορεία κατά τη διάρκεια της τριετίας, πορεία που είναι δυσανάλογη με το ρυθμό αύξησης των πωλήσεων. Η επιχείρηση επομένως χρειάζεται να αναζητήσει καλύτερους όρους συμβολαίων χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η επιχείρηση αντιμετωπίζει πρόβλημα στην κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων και των προμηθευτών της.

Αρνητικά στοιχεία της εταιρίας είναι η υψηλή δανειακή επιβάρυνση και η σημαντική μείωση των κερδών κατά την τριετία. Η μείωση της δανειακής επιβάρυνσης θα οδηγήσει και σε μείωση των οφειλών σε τόκους, οπότε θα αυξήσει τα κέρδη της εταιρίας.

Από την άλλη πλευρά η Πειραιώς αν και νέα επιχείρηση στον κλάδο σε σχέση με την Alpha παρουσιάζει καλύτερα οικονομικά στοιχεία και δείκτες

κατά τη διάρκεια της τριετίας. Αν και έχει αύξηση των δανείων που πήρε κατά την τριετία, η αύξηση αυτή είναι μικρότερη σε σχέση με αυτή της Alpha. Παρόλο που αυξήθηκαν τα κέρδη της παρουσίασε ελάχιστη αύξηση των αποθεματικών της γεγονός που δείχνει την αύξηση του ποσοστού των διανεμομένων κερδών. Η ρευστότητα της επιχείρησης είναι καλή. Η επιχείρηση έχει μειώσει την κυκλοφοριακή ταχύτητα είσπραξης απαιτήσεων όμως πρέπει να τη μειώσει περισσότερο.

Γενικότερα και οι δύο εταιρίες μπορούν να ωφεληθούν από τη γενικότερη θετική πορεία του κλάδου και να προσπαθήσουν να μειώσουν τα αρνητικά οικονομικά τους στοιχεία. Ο ανταγωνισμός συνεχώς μεγαλώνει με την είσοδο νέων ανταγωνιστών στον κλάδο. Κι οι δύο εταιρίες ανήκουν σε μεγάλους ομίλους οπότε μπορούν να επωφεληθούν από το «όνομα» στην αγορά..

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

A. ΒΙΒΛΙΑ

1. Γαλάνης Π. Βασίλης,(1994), « Leasing, forfeiting, franchising, venture capital: Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών στη χώρα μας", Αθ. Σταμούλης, Αθήνα
2. Γεωργιάδης Απ.,(1992), "Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας: Leasing,, Factoring, Franchising", Αντ. Σάκκουλα, Αθήνα - Κομοτηνή
3. Δασκάλου Γ., (1999), "Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων", Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα
4. Δίκα Αγαπητού - Αλογοσκούφη, (1995), "Η επέκταση του θεσμού Leasing, στα ακίνητα", Παπαζήσης, Αθήνα
5. Λαζαρίδης Τ. Ιωάννης, (1995), "Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης: Leasing, (Χρηματοδοτική μίσθωση)", Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα
6. Μαζαράκης Αρ. - Κλοκίδης Ιωάν., (1990), "Μίσθωση ή δανεισμός για επενδύσεις", Σμπίλιας, Αθήνα
7. Μάζης Παν., (1990), "Η Χρηματοδοτική μίσθωση - Leasing,", Αθ. Σταμούλης, Αθήνα
8. Sanjoy Basu, (1980), " Leasing, arrangements. Managerial decision – making and financial", New York

B. ΔΙΑΔΥΚΤΙΟ (<http://www.>)

1. hba.gr/7publ/enimerotika/lfv.htm
2. prattein.gr/m990312/title10_right.htm
3. etba.gr/etba/etbaLeasing/files/equipments.htm
4. bankofcyprus.gr/pro_Leasing_3.htm
5. hri.org/E/1999/99-08-14.dir/keimena/economy/fin2.htm
6. alphaleasing.gr
7. piraeusleasing.gr

Γ. ΕΦΗΜΕΡΙΔΕΣ

1. Κέρδος, Αρ. Φύλ.5976
2. Η Γνώμη, Αρ. Φύλ.5245

Δ. ΈΝΤΥΠΑ

1. Τράπεζα της Ελλάδος - Έκθεση του διοικητή για τα έτη 2004,2005 και 2006.
2. Ετήσια Έκθεση 2005 Alpha leasing.
3. Ετήσια Έκθεση 2006 Alpha leasing.
4. Ετήσια Έκθεση 2005 Πειραιώς leasing.
5. Ετήσια Έκθεση 2006 Πειραιώς leasing