

Τ Ε Ι Π Α Τ Ρ Ω Ν  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Π Τ Υ Χ Ι Α Κ Η Ε Ρ Γ Α Σ Ι Α

- LEASING - Χρηματοδοτική Μίσθωση -
- έννοια και σκοπιμότητα του θεσμού -
  - εταιρείες με αυτό το αντικείμενο -
  - χρηματοοικονομική διεύρυνση των εταιρειών -
  - προοπτικές του θεσμού και των εταιρειών.

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ: ΚΟΥΤΡΟΥΛΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ

ΣΠΟΥΔΑΣΤΙΕΣ

ΚΑΡΑΠΑΝΟΥ ΜΑΡΙΑ (πτυχίο Β')

ΖΕΡΒΟΥ ΒΑΣΙΛΕΙΑ (πτυχίο Β')

ΜΠΑΖΙΩΤΗ ΕΛΕΝΗ (πτυχίο Γ')

ΠΑΤΡΑ  
ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ 1994



ΑΡΙΘΜΟΣ ΕΙΣΑΓΩΓΗΣ	1309
----------------------	------

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Το διεθνές Τραπεζικό σύστημα εξελίσσεται ραγδαία και ειδικότερα κατά την διάρκεια των δύο τελευταίων δεκαετιών έχουν γίνει σημαντικές αλλαγές, κυρίως, στις ανταγωνιστικές συνθήκες που είναι αποτέλεσμα του μεγάλου αριθμού των τραπεζών και της διεθνοποίησης του τραπεζικού συστήματος, οδηγούμενου κυρίως από τις κεντρικές τράπεζες των Η.Π.Α.

Η διάγνωση του τραπεζικού συστήματος συνέβαλε στο να ανοίξουν νέες κεφαλαιαγορές με αλλαγές στις παραδοσιακές σχέσεις του κεφαλαίου μεταξύ των τραπεζών και των επιχειρήσεων και ακόμη οδήγησε τις Τράπεζες να προμηθεύονται μεγάλα ποσοστά των αποθεματικών κεφαλαίων τους από άλλες τράπεζες μέσω της διατραπεζικής αγοράς.

Παρά το γεγονός των εμποδίων και των περιορισμών, που εντοπίζονται σε ορισμένες χώρες, κυρίως, νομοθετικού χαρακτήρα, το τραπεζικό σύστημα διαρκώς διευρύνεται γιατί δημιουργεί πολλές νέες εργασίες. Οι παραδοσιακές τράπεζες που ήταν ταυτισμένες με τον ενεχυροδανεισμό, σταδιακά άρχισαν να ανοίγονται στις εμπορικές εργασίες, όπως στη διαχείριση χαρτοφυλακίων, στην καταναλωτική πίστη με πιστωτικές και ταξιδιωτικές κάρτες και αγοράς οικιακών αντικειμένων, αυτοκινήτων κ.ά., στην κτηματική πίστη σε δάνεια προσωπικού χαρακτήρα για την μίσθωση (Leasing finance) στο factoring, στις επενδύσεις υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου (venture capital) κ.ά.

Η τεχνολογία και τα υποκατάστατα προϊόντα-υπηρεσίες απειλούν την παραδοσιακή αγορά των τραπεζικών εργασιών. Η τεχνολογία άρχισε να επηρεάζει την αγορά του τραπεζικού συστήματος κυρίως στο retail Banking με το να αντιμετωπίσει αποτελεσματικά τη γραφειοκρατία και να συμβάλλει στη μείωση του κόστους. Η χρησιμοποίηση του πλαστικού χρήματος και των ηλεκτρονικών μηχανημάτων διευκολύνουν τις συναλλαγές και ελέγχουν το κόστος.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο

1

---

Ι. ΤΙ ΟΝΟΜΑΖΕΤΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ

Η αναμόρφωση, ο εκσυγχρονισμός και η απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος περνάει μέσα από τις σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης συναλλαγών και επενδύσεων, όπως της χρηματοδοτικής μίσθωσης (FINANCIAL LEASING), των κεφαλαίων υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου (VENTURE CAPITAL), της προεξόφλησης των εισπρακτέων τιμολογίων και συναλλαγματικών (FACTORING - FORFAITING) των δανείων υποθηκεύσεων κ.λ.π.

Οι θεσμοί αυτοί σ' άλλες αναπτυγμένες βιομηχανικά χώρες έχουν εφαρμοσθεί εδώ και πολλά χρόνια και λειτουργούν με επιτυχία. Στην Ελλάδα αν και βρίσκονται σε νηπιακή ηλικία, για να έχουν αποτελεσματικότητα θα πρέπει να συνδυασθούν με τον γενικότερο εκσυγχρονισμό του τραπεζικού συστήματος και τη βελτίωση των συναλλαγών.

Ειδικότερα ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει καθιερωθεί σε χώρες της Β.Αμερικής και Δ.Ευρώπης, σαν μια σύγχρονη χρηματοδοτική μορφή, χωρίς να υποκαθιστά τις παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης (δανεισμό-πιστώσεις), και προωθείται κυρίως από ειδικούς χρηματοδοτικούς οργανισμούς και εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης που ελέγχονται κυρίως από τράπεζες. Επιβάλλει ακόμη, την προσαρμογή της Ελληνικής Οικονομίας μέσα στα πλαίσια της Ε.Ο.Κ., και την τόνωση των παραγωγικών επενδύσεων, κυρίως στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και στον αγροτικό τομέα.

Έτσι με τη βοήθεια του θεσμού αυτού οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις, κυρίως οι βιοτεχνίες και ο αγροτικός τομέας θα αποτελέσουν τους ζωντανότερους τομείς της οικονομίας, και θα προσφέρουν μεγάλη ποικιλία προϊόντων και υπηρεσιών, θα αποτελέσουν επίσης τη βάση της ανάπτυξης της βιομηχανίας σε σύγχρονες τεχνολογικές δομές και κατευθύνσεις.

Αναλυτικότερα η χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing) είναι μια μορφή χρηματοδότησης, εναλλακτική και συμπληρωματική του παραδοσιακού δανεισμού. Συνδυάζει τα χαρακτηριστικά του τραπεζικού δανεισμού, και τη μίσθωση, κεφαλαιουχικών αγαθών. Είναι μια μέθοδος χρησιμοποίησης του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού από μισθωτές για μια ορισμένη χρονική περίοδο, έναντι καταβολής περιοδικής αμοιβής (μισθωμάτων) στους εκμισθωτές. Ο όρος που έχει επικρατήσει για το Leasing στα ελληνικά, και είναι πολύ επιτυχημένος, είναι "σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης" και αναφέρεται, στις μισθώσεις κεφαλαιουχικού εξοπλισμού για οικονομική εκμετάλλευση.

Η μέθοδος Leasing διέρχεται από τρεις φάσεις:

Α' ΦΑΣΗ: Μια επιχείρηση ή ένας επαγγελματίας (μισθωτής) που έχει ανάγκη να προμηθευτεί εξοπλισμό και δεν διαθέτει, ή δεν θέλει να διαθέσει το αναγκαίο χρηματικό ποσό για την αγορά του, απευθύνεται σε έναν χρηματοδοτικό οίκο (εταιρεία Leasing) αφού προηγουμένως επιλέξει τον προμηθευτή, το είδος, τις ιδιότητες την ποιότητα του υλικού και καταλήξει με αυτόν (προμηθευτή) στο ύψος του τιμήματος και στους όρους παράδοσης. Έτσι η εταιρεία Leasing

## "Πτυχιακή Εργασία"

(εκμισθώτρια) αγοράζει τον εξοπλισμό για λογαριασμό του μισθωτή, ο οποίος χρησιμοποιεί τον εξοπλισμό χωρίς να'ναι 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.

**Β' ΦΑΣΗ:** Η δεύτερη φάση περιλαμβάνει ένα καθορισμένο στη σύμβαση Leasing, χρονικό διάστημα, στη διάρκεια του οποίου κανένα από τα δύο συμβαλλόμενα μέρη δηλαδή ούτε η εταιρεία Leasing, ούτε ο επενδυτής δεν μπορεί να καταγγείλει, και που παίρνει μεν ως βάση το χρόνο της οικονομικής ζωής του χρηματοδοτούμενου αγαθού, αλλά συνήθως είναι κατά τι μικρότερο, ο επενδυτής έχει ως μισθωτής, τη χρήση του και καταβάλλει στην εταιρεία Leasing ως εκμισθώτρια, μισθώματα σε ορισμένες τακτές δόσεις που καλύπτουν το μεγαλύτερο ή και το σύνολο του καταβλημένου από αυτήν κεφαλαίου αγοράς του πράγματος, πλέον τόκων, εξόδων και ενός εύλογου ποσού αμοιβής της, ενώ παράλληλα επωμίζεται όλους τους κινδύνους, τα βάρη και τις δαπάνες για τη βλάβη και την ολοκληρωτική καταστροφή ή απώλεια του -ακόμη και αν αυτή οφείλεται σε τυχαίο περιστατικό ή σε ανώτερη βία. Αν ο μισθωτής δεν τηρήσει τις υποχρεώσεις του έναντι της εκμισθώτριας και κυρίας του πράγματος εταιρείας Leasing, ιδιαίτερα αν δεν καταβάλει κανονικά και εκπρόθεσμα το μίσθωμα, αυτή μπορεί να καταγγείλει τη σύμβαση και να αναλάβει το μίσθιο παραχωρώντας το σε νέα μίσθωση.

**Γ' ΦΑΣΗ:** Υπάρχει ακόμη η δυνατότητα στο μισθωτή να αγοράσει τον εξοπλισμό με τη λήξη της σύμβασης και προ της λήξεως της. Συγκεκριμένα ο μισθωτής με τη λήξη της σύμβασης μπορεί:

- Να αγοράσει τον εξοπλισμό στο κόστος της υπολειμματικής αξίας του (που είναι το μη εξοφλημένο με τα μέχρι τότε μισθώματα μέρος του καταβλημένου απ'αυτήν αρχικού κεφαλαίου συν των τόκων),
- Να ανανεώσει τη σύμβαση για μια ακόμα χρονική περίοδο με νέους ή τους ίδιους όρους και,
- Να διακόψει τη συνεργασία με τον εκμισθωτή επιστρέφοντας τον μηχανολογικό εξοπλισμό.

Ωστόσο οι εταιρείες που προωθούν και εφαρμόζουν τη χρηματοδοτική μίσθωση δεν προμηθεύουν απλώς κάποια μηχανήματα με περιοδική καταβολή μισθωμάτων, αλλά προσφέρουν υπηρεσίες, προσθέτουν αξία, συμβάλλουν στην κατασκευή μηχανημάτων, προσαρμόζουν τη χρηματοδότηση στις τρέχουσες ανάγκες της αγοράς και αξιοποιούν τα επενδυτικά κίνητρα.

Διατρέχουν πολλές φορές αυξημένο κίνδυνο από διάφορες απρόβλεπτες καταστάσεις οικονομικής αβεβαιότητας, καιρικών συνθηκών κ.λ.π. Η διαδικασία της εφαρμογής της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι δύσκολη και πολύπλοκη. Μπορεί στην απλή της μορφή να αφορά τη μίσθωση ενός μηχανήματος, αλλά πολλές φορές

## "Πτυχιακή Εργασία"

να αφορά μεγάλες εγκαταστάσεις μηχανολογικού εξοπλισμού βιομηχανικών ή μεταφορικών μέσων που είναι δύσκολο να ενταχθούν στα κινητά, ακίνητα ή εμπειρηγμένα πάγια στοιχεία που απαιτούν ειδικές συμφωνίες για την συντήρηση και την ασφάλισή τους.

Αρα η πραγματική χρηματοδοτική μίσθωση χαρακτηρίζεται από την συγκέντρωση των ακόλουθων προϋποθέσεων:

- Ο εκμισθωτής αναπτύσσει αποκλειστικά, ή τουλάχιστον κατά κύριο λόγο, τη δραστηριότητά του στον τομέα των χρηματοδοτικών μισθώσεων.
- Καλύπτει ολόκληρη την αξία του πάγιου στοιχείου, το οποίο χρησιμοποιείται από τον μισθωτή για την επαύξηση της οικονομικής του δραστηριότητας.
- Η επιλογή του πάγιου στοιχείου, σχετικά με τις τεχνικές προδιαγραφές, τιμή, χρόνο παραδόσεως κ.λ.π. γίνεται από τον μέλλοντα μισθωτή.
- Η διάρκεια της συμβάσεως συνδέεται με την οικονομική διάρκεια ζωής του εκμισθουμένου παγίου στοιχείου.
- Τα μισθώματα, κατά την διάρκεια της περιόδου εκμισθώσεως καλύπτουν την αξία κτήσεως του πάγιου στοιχείου, πλέον των τόκων και των άλλων εξόδων του εκμισθωτή.
- Η σύμβαση εκμισθώσεως δεν μπορεί να καταγγελθεί κατά την διάρκεια της από κανένα από τα δύο μέρη.
- Όλοι οι κίνδυνοι και οι δαπάνες που συνδέονται με την ιδιοκτησία του πάγιου στοιχείου αναλαμβάνονται από τον μισθωτή.
- Ο μισθωτής έχει συνήθως δυνατότητα, βάσει σχετικής ρήτρας να απαιτήσει το πάγιο στοιχείο στο τέλος της μισθώσεως έναντι προκαθορισμένου αντιτίμου.

**Σκοπός Leasing:** Η χρηματοδοτική μίσθωση ως μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης έχει αναπτυξιακό και εκσυγχρονιστικό σκοπό.

Ο αναπτυξιακός της σκοπός φαίνεται από το γεγονός ότι προσφέρει στον μισθωτή, ακόμη μια μορφή χρηματοδότησης. Του προσφέρει δηλαδή μια εναλλακτική ή συμπληρωματική επιλογή χωρίς να υποκαθιστά τον παραδοσιακό δανεισμό, με αποτέλεσμα να μπορεί να καλύπτει τις επενδυτικές του ανάγκες.

Ενώ ο εκσυγχρονιστικός σκοπός της χρηματοδοτικής μίσθωσης αποδίδεται στη δυνατότητα που έχει η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης να προμηθεύει και να μισθώνει στον μισθωτή σύγχρονο, διαρκώς ανανεωμένο και σε μεγάλη γκάμα τεχνολογικό εξοπλισμό.

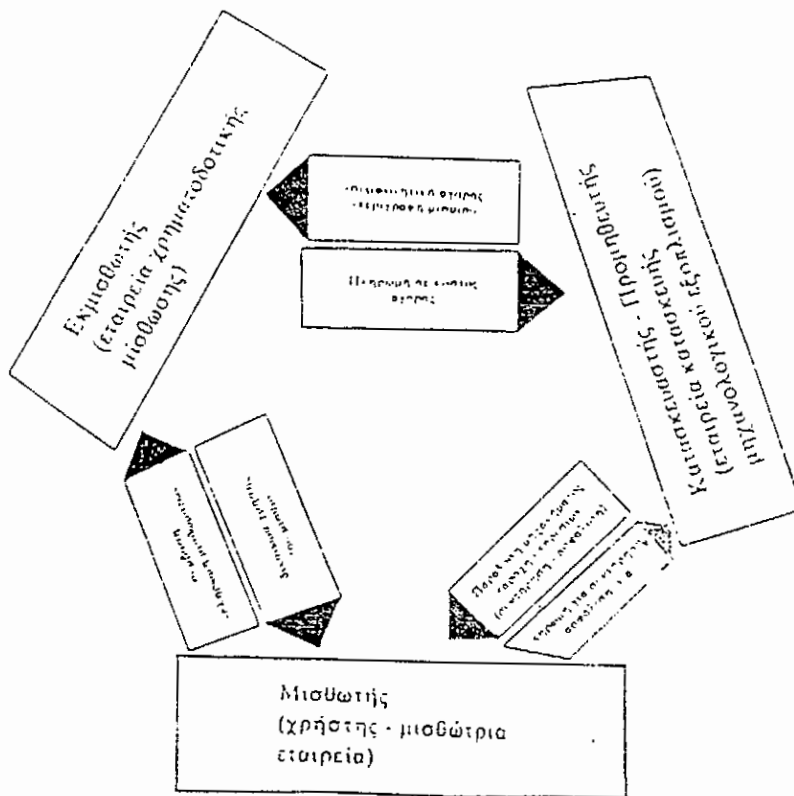
Η ανάπτυξη του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης οφείλεται κυρίως σε επενδυτικές δραστηριότητες. Ολόκληρη η φιλοσοφία του βασίστηκε στην προώθηση των επενδύσεων σε συνδυασμό με αναπτυξιακά κίνητρα, για την επέκταση και τον εκσυγχρονισμό των επιχειρήσεων με σκοπό την αύξηση της παραγωγής και παραγωγικότητας.

Σε πολλές χώρες, όπου ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης εφαρμόστηκε, αναπτύχθηκε με γρήγορους ρυθμούς και ξεπέρασε πολλές φορές κάθε πρόβλεψη.

## "Πτυγιάκη Εργασία"

Αυτό οφείλεται στο ότι ο θεσμός ήρθε να συμπληρώσει και να καλύψει ορισμένα χρηματοδοτικά κενά, στην γρήγορη βιομηχανική ανάπτυξη των τελευταίων δεκαετιών.

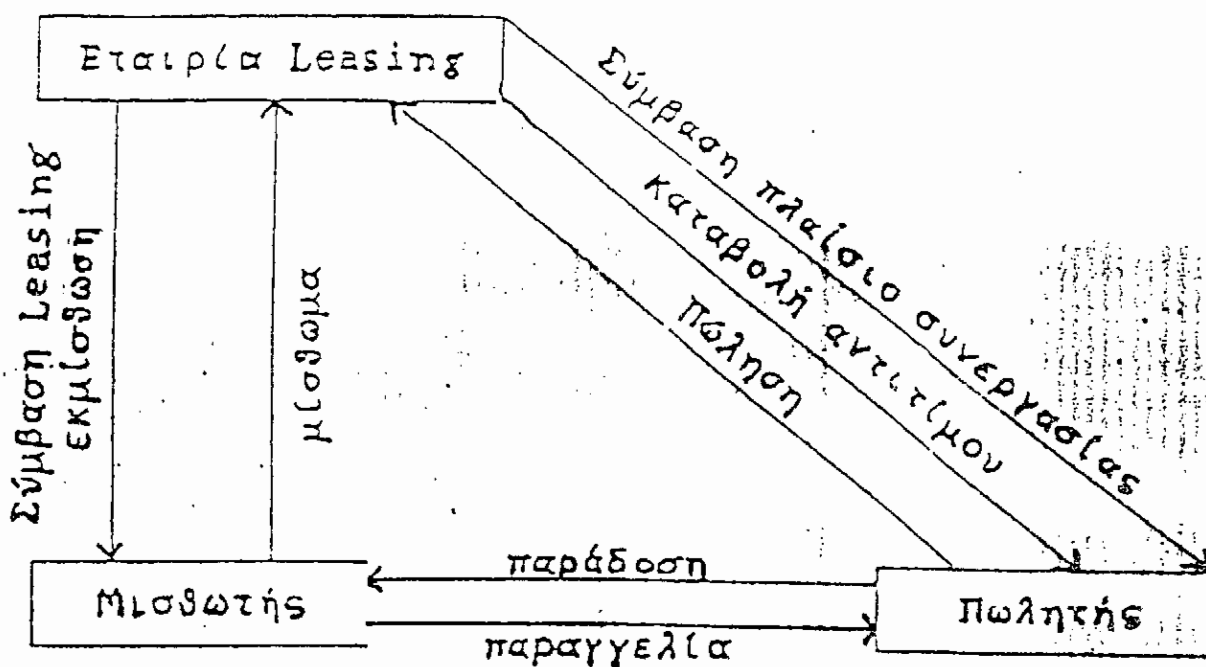
Συμβάλει στην προώθηση των παραγωγικών επενδύσεων και γενικά στην ανάπτυξη της οικονομίας. Μέσα από το μηχανισμό αυτόν δίνεται η δυνατότητα στην επιχείρηση-μισθωτή να επεκτείνει, να ανανεώσει και να εκσυγχρονίσει τις παραγωγικές του εγκαταστάσεις, χωρίς να'ναι υποχρεωμένος να προσφύγει στον δανεισμό ή να διαθέτει ίδια κεφάλαια. Οι επενδυτικές δραστηριότητες, μέσω του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, μπορούν να επεκταθούν είτε στο δημόσιο, είτε στον ιδιωτικό τομέα κυρίως στον βιομηχανικό και γεωργικό, καθώς στις μικρομεσαίες και μεταποιητικές επιχειρήσεις.



Σχήμα 1: Λειτουργία του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης



ΣΧΗΜΑΤΙΚΗ ΠΑΡΟΥΣΙΑΣΗ LEASING



ΠΗΓΗ : Π. ΜΑΛΑΚΟΥ : FRANCHISING - LEASING

## II. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Ανατρέχοντας στους αρχαιότετους χρόνους θα βρούμε στοιχεία του Leasing με διάφορες μορφές σε πολλές κοινωνίες.

Στην Αίγυπτο το 3.000 π.Χ. κατά τη διάρκεια της δυναστείας του MENES καταρτίσθηκε μια πράξη με την οποία ένας κτηματίας εκμίσθωνε σε κάποιους άλλους ονομαζόμενους Muskemus (Μικρούς ανθρώπους), έκταση γης μαζί με όλο τον εξοπλισμό, τους δούλους και τα κοπάδια των ζώων, έναντι περιοδικών καταβολών. Λέγεται ακόμη ότι σ'αυτή την περίοδο του βασιλιά MENES οργανώθηκαν και καθιερώθηκαν οι σχέσεις μεταξύ των πιστωτών και των οφειλετών. Θεσπίστηκαν δηλαδή νόμοι που προέβλεπαν υποτυπωδώς τις διεργασίες του Leasing μεταξύ των εκμισθωτών -κτηματιών και μισθωτών.

Το 2.000 π.Χ. οι Σουμέριοι εκμίσθωσαν πάγια στοιχεία σε μισθωτές έναντι μισθωμάτων, κάτι που γίνεται περίπου και σήμερα.

Πολλοί συγγραφείς εντοπίζουν τις ρίζες του Leasing στο 18ο αιώνα π.Χ. στον κώδικα του Χαμμουραπί, του βασιλιά της Βαβυλωνίας. Όπως και σήμερα, έτσι και τότε η έννοια του Leasing ήταν η ίδια. Ενώ δηλαδή η γη, ο εξοπλισμός και άλλα πάγια στοιχεία ήταν ιδιοκτησία του κτηματία - εκμισθωτή μπορούσαν να τα χρησιμοποιήσουν οι μισθωτές για οικονομικά τους οφέλη πληρώνοντας κάποιο ενοίκιο.

Στην εποχή του Ιουστινιανού εμφανίσθηκαν διάφορες μορφές Leasing, όπως και κατά τη διάρκεια των Ενετών τον 14ο αιώνα μ.Χ.

Στη Μεσαιωνική εποχή το Leasing περιλάμβανε, κυρίως, γεωργικά εργαλεία και ζώα καθώς επίσης και μέσα εμπορίου που εκμίσθωναν οι έμποροι. Το 1248 ο Bonfils Manganelli της Gacta εκμίσθωσε μια suit armour για τους seventh crusade και πλήρωσε σχεδόν 25% της αξίας της.

### Μετά τη βιομηχανική επανάσταση

Η βιομηχανική επανάσταση συνέβαλε σταδιακά στην ανάπτυξη του θεσμού του Leasing. Αναφέρονται πολλές δικαστικές αποφάσεις που αφορούν διαφορές στις εκμισθώσεις μηχανημάτων και οικοσκευών καθώς επίσης στα μέσα μεταφοράς εμπορευμάτων κ.ά.

Το 1877 είναι η χρονολογία που η Bell Telephone Company άρχισε να ενοικιάζει τηλέφωνα σε διάφορες επιχειρήσεις στις Η.Π.Α. ενώ στην Αγγλία, το Equipment leasing, είχε προηγηθεί της εμφάνισής του στις Η.Π.Α.

Το 19ο αιώνα η πρακτική της εκμίσθωσης επεκτάθηκε ταχύτατα στον τομέα των σιδηροδρόμων. Η πιο χαρακτηριστική περίπτωση χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι οι μισθώσεις των σιδηροδρόμων London και Greenwich από το σιδηρόδρομο South Eastern Railway για 999 χρόνια.

Στην Αγγλία, στα τέλη του 19ου αιώνα και στις αρχές του 20ου ένα μεγάλο μέρος του μηχανολογικού εξοπλισμού το προμηθεύονται οι ενδιαφερόμενοι μόνον με τη μέθοδο της μίσθωσης. Αυτός ο εξοπλισμός αναφερόταν κυρίως στην

## \*Πτυχιακή Εργασία\*

κλωστοϋφαντουργική βιομηχανία, στην τηλεπικοινωνία, στους μετρητές ρεύματος και αερίου.

Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση της British United Show Machinery Company που μετέφερε στην Αγγλία, την Αμερικάνικη πρακτική της εκμίσθωσης αντί της πώλησης των μηχανημάτων, για την κατασκευή υποδημάτων.

Έχει υπολογιστεί ότι το 1919 το 80% των κατασκευαστών υποδημάτων στην Αγγλία ήταν ουσιαστικά δέσμιοι ενός κατασκευευστή μηχανημάτων.

### Μετά το 1950

Ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης (FINANCIAL LEASE) στη σύγχρονη εποχή πρωτοθεσπίστηκε στις Η.Π.Α. κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1950, και αναπτύχθηκε στη συνέχεια με επιτυχία σ'όλες σχεδόν τις χώρες της δυτικής Ευρώπης και αλλού.

Η χρηματοδοτική μίσθωση στην ταχεία βιομηχανική και κατά συνέπεια οικονομική μεταπολεμική ανάπτυξη ήρθε να συμπληρώσει και να καλύψει ορισμένα χρηματοδοτικά κενά. Επίσης οι φοροαπαλλαγές με μορφή αποσβέσεων που έφθαναν σε υψηλά ποσοστά, εξασφάλιζαν στους επενδυτές μεγάλα πλεονεκτήματα. Σήμερα το FINANCIAL LEASING στις χώρες που έχει καθιερωθεί, σαν θεσμός καλύπτει ένα αξιόλογο ποσοστό επενδύσεων στο μηχανολογικό εξοπλισμό, και προφανώς έχει κερδίσει ένα μεγάλο μερίδιο στην διεθνή επενδυτική αγορά.

Πιο συγκεκριμένα η σύγχρονη μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης εμφανίστηκε στις Η.Π.Α. το 1952 με την ίδρυση, από τον D.P. BOOTHE, της εταιρείας U.S. Leasing. Στη συνέχεια ο Henry Schoenfeld ίδρυσε τη United State Leasing Corporation χρησιμοποιώντας 200.000 δολάρια από τα ίδια του κεφάλαια και 500.000 δολάρια δάνειο από τη Bank of America. Αυτή η εταιρεία σήμερα έχει μετονομαστεί σε United State Leasing International Inc και είναι μια από τις μεγαλύτερες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης στον κόσμο. Θεωρείται η πλέον ανεξάρτητη εταιρεία από χρηματοδοτικούς οργανισμούς.

Την United States Leasing Corporation ακολούθησαν πολλές βιομηχανικές επιχειρήσεις εκμισθώνοντας κεφαλαιουχικά αγαθά, και χρησιμοποιώντας τη χρηματοδοτική μίσθωση ως μέσο προώθησης των προϊόντων τους.

Στην Αγγλία, αν και το Leasing εντοπίζεται στον 19ο αιώνα, η σύγχρονη ανάπτυξή του εμφανίστηκε κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1960. Η επέκτασή του όμως στη δεκαετία του 1970.

Η πρώτη εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Αγγλία ήταν Mercantile Leasing Company που δημιουργήθηκε το 1960 από τον Χρηματοδοτικό Οργανισμό (εταιρεία Mercantile).

Ακολούθησαν οι τράπεζες επενδύσεων με θυγατρικές τους εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως η Hambro Bank το 1961, οι εμπορικές τράπεζες με πρωτοπόρο την Barclayw Bank που ιδρύει την μεγαλύτερη τραπεζική εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, την Barclays Mercantile Industrial Finance με προεκτάσεις θυγατρικών εταιρειών σ'άλλες χώρες όπως στις

## "Πτυχιακή Εργασία"

Η.Π.Α. και στον Καναδά. Ακολουθούν οι εταιρείες Leasing που δημιουργήθηκαν από βιομηχανικές εταιρείες όπως η Computer Leasing το 1963, η English Electric Leasing το 1964 κ.ά.

Το 1971 δημιουργείται στην Αγγλία η Ένωση των Εταιρειών Leasing, η γνωστή Equipment Leasing Association. Η δημιουργία της ELA επέδρασε θετικά στην προώθηση και ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης με σημαντικά αποτελέσματα το 1975 στη δημιουργία νέων Εταιρειών Leasing, όπως της Willilam & Gyn's Leasing της Cardine Leasing θυγατρική της North Caroline National Bank, της Morgan Grenfell κ.ά.

Ανάλογη εμφάνιση και επέκταση είχε η χρηματοδοτική μίσθωση και σε όλες σχεδόν τις άλλες χώρες της δυτικής Ευρώπης. Στη Γαλλία προωθήθηκε από τις τράπεζες Credit Lyonnais και τη Societe Generale με έμφαση στα κινητά. Στη Δ.Ευρώπη δόθηκε έμφαση στα ακίνητα.

### Διεθνοποίηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης

Η χρηματοδοτική μίσθωση δεν περιορίστηκε όμως στα εθνικά πλαίσια των βιομηχανικά αναπτυγμένων χωρών αλλά διεθνοποιήθηκε. Η διεθνοποίηση άρχισε μια δεκαετία αργότερα, από την εμφάνιση της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις Η.Π.Α. στις αρχές του 1960. Στη διεθνοποίηση συνέβαλε η δημιουργία πολυεθνικών εταιρειών, οι οποίες επεκτάθηκαν εκτός από την Αγγλία, Καναδά, Γερμανία, Γαλλία, Ελβετία, Σουηδία, Ιταλία και σε μια σειρά από άλλες χώρες. Έτσι το 1963 επεκτάθηκε στην Ιαπωνία, στο Βέλγιο, στη Φινλανδία, στην Ισπανία ενώ αργότερα ακολουθούν η Λατινική Αμερική, η Ασία, Αυστραλία και οι Γαλλόφωνες χώρες της Αφρικής.

Η διεθνοποίηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης έγινε με τη δημιουργία πολυεθνικών εταιρειών. Αυτές οι εταιρείες προωθήθηκαν με δυο μορφές. Πρώτον ως θυγατρικές εταιρείες πολυεθνικών εταιρειών κυρίως από τις Η.Π.Α. και την Αγγλία με τοπική συμμετοχή. Δεύτερον με τη μορφή ανάληψης εργασιών χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτες χώρες, από πολυεθνικές εταιρείες που επίσης προέρχονται, κυρίως από Η.Π.Α., Αγγλία και Γαλλία.

Έτσι μια σειρά από τραπεζικά συγκροτήματα, όπως η Bank of America, η Citicorp, η Manufactures Hanorer Leasing Corporation κ.ά. έκαναν το πρώτο βήμα και δημιούργησαν τις πρώτες γέφυρες στην Αγγλία για την εξάπλωση των θυγατρικών εταιρειών.

Στην δεύτερη περίπτωση με τη μορφή ανάληψης εργασιών χρηματοδοτικής μίσθωσης σημαντικό ρόλο έπαιξαν οι Γαλλικές τράπεζες Credit Lyonnais, Societe General, η Ρωσική Τράπεζα Nordic Bank, ο Σκανδιναβικός όμιλος Scandinavian Leasing, η Orion Leasing κ.ά.

Η τράπεζα Grenferd με τη Ρωσική Τράπεζα Moscow Narodny Bank δημιούργησαν την Εταιρεία East West Leasing που ασχολείται με την χρηματοδοτική μίσθωση του εξοπλισμού κυβωτίων συσκευασίας εμπορευμάτων (containers).

Έτσι δημιουργήθηκε το Cross Board Leasing, η περίπτωση δηλαδή που ο εκμισθωτής και ο μισθωτής βρίσκονται σε

## "Πτυχιακή Εργασία"

διαφορετικές χώρες και οι εργασίες της χρηματοδοτικής μίσθωσης διεκπεραιούνται από τις δύο χώρες.

### III. ΚΑΤΗΓΟΡΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Υπάρχουν δύο βασικές κατηγορίες Leasing σε διάφορες παραλλαγές με κύρια χαρακτηριστικά την κυριότητα του πράγματος, τη μίσθωση και τη χρηματοδότηση.

- α) Η διαχειριστική μίσθωση (Operating Leasing)
- β) Η χρηματοδοτική μίσθωση (Financial Leasing)

#### A) Διαχειριστική μίσθωση (Operating Leasing)

Η διαχειριστική μίσθωση είναι η απλή μορφή μίσθωσης, στην οποία ο μισθωτής, μισθώνει από τον εκμισθωτή τον εξοπλισμό και του πληρώνει ενοίκιο. Τα χαρακτηριστικά της διαχειριστικής μίσθωσης είναι τα εξής:

1. Ο εκμισθωτής στην διαχειριστική μίσθωση προβαίνει σε εκμίσθωση του μηχανολογικού εξοπλισμού ορισμένης χρονικής διάρκειας (π.χ. 12 μηνών) και στην συνέχεια μπορεί να τον εκμισθώσει σ'άλλον πελάτη.
2. Η μίσθωση μπορεί να διακοπεί με μια απλή προειδοποίηση του μισθωτή πριν από την λήξη της ημερομηνίας της συμφωνημένης χρονικής περιόδου.
3. Ο εκμισθωτής παρέχει υπηρεσίες συντήρησης και ασφάλειας του πάγιου στοιχείου.
4. Το ύψος των μισθωμάτων που πρέπει να πληρώσει ο μισθωτής δεν είναι απαραίτητο να καλύπτει όλο το κόστος του μισθού.

#### B) Χρηματοδοτική μίσθωση (Financial Leasing)

Η χρηματοδοτική μίσθωση αντίθετα με την διαχειριστική μίσθωση, είναι μια μορφή χρηματοδότησης που συνδυάζει τον τραπεζικό δανεισμό και τη μίσθωση κεφαλαιουχικού εξοπλισμού. Τα χαρακτηριστικά της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι τα εξής:

1. Ο εκμισθωτής στην χρηματοδοτική μίσθωση αποβλέπει να αποσβέσει όλο το κόστος του μηχανολογικού εξοπλισμού σε μια μακρόχρονη συμφωνία από ένα μόνο μισθωτή.
2. Η μίσθωση δεν διακόπτεται από τον μισθωτή πριν από την λήξη της ημερομηνίας που έχει συμφωνηθεί στην σύμβαση.
3. Ο εκμισθωτής μπορεί να παρέχει υπηρεσίες, συντήρησης και ασφάλειας για τα πάγια στοιχεία του εξοπλισμού, μπορεί και όχι.
4. Το ποσό της μίσθωσης που πρέπει να πληρώσει ο μισθωτής καλύπτει όλο το κόστος του μισθίου και εντάσσεται σε πλήρη "τοκοχρεωλυτική" διαδικασία.
5. Το συνολικό κόστος των μισθωμάτων υπερβαίνει την αξία του μισθίου.
6. Ο μισθωτής έχει την υποχρέωση της συντήρησης και της επισκευής του μισθίου.

#### IV. ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

##### 1. Άμεση μίσθωση (Direct Leasing)

Στην άμεση μίσθωση υπάρχει διμερής σχέση. Έχουμε δηλαδή τον εκμισθωτή-κατασκευαστή του παγίου στοιχείου και τον μισθωτή. Μπορεί όμως πολλές φορές να είναι η σχέση και τριμερής. Να περιλαμβάνει δηλαδή τον κατασκευαστή του παγίου στοιχείου, την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης που είναι ανεξάρτητη από τον κατασκευαστή και τον μισθωτή. Η εταιρεία Leasing στην περίπτωση αυτή είναι θυγατρική του κατασκευαστή, δηλαδή μιας μεγάλης Βιομηχανικής Επιχείρησης που χρησιμοποιεί το Leasing σαν μέσο MARKETING προσφέροντας στην πελατεία της μια πρόσθετη δυνατότητα απόκτησης των προϊόντων της.

Ο εκμισθωτής, αναλαμβάνει εκτός από την παραχώρηση της χρήσης του αγαθού και την συντήρησή του. Σ'άλλα πάγια στοιχεία, όπως αυτοκίνητα, αγροτικά μηχανήματα κ.ά. που δεν θεωρούνται ειδικής τεχνολογίας, την υποχρέωση της συντήρησης την έχει ο μισθωτής έναντι του εκμισθωτή. Γνωστές εταιρείες που κάνουν άμεση μίσθωση είναι η IBM στον τομέα των υπολογιστών και η Αμερικανική Kragney Trecker Corporation που εκμισθώνει εργαλεία και διάφορες μηχανές.

##### 2. Πώληση - Μίσθωση (Sale and Lease back)

Με την πώληση-μίσθωση ο ιδιοκτήτης ενός μηχανήματος προκειμένου να καλύψει κάποιες βραχυπρόθεσμες ανάγκες ρευστότητας, μπορεί να πουλήσει το μηχανήμα του στον εκμισθωτή (εταιρεία Leasing) και στη συνέχεια να το μισθώσει. Έτσι συνεχίζει ο μισθωτής την οικονομική εκμετάλλευση του μηχανήματος με το να πληρώνει τα ρυθμιζόμενα μισθώματα ενώ η κυριότητα του μηχανήματος έχει περάσει στον εκμισθωτή.

Μια δυσχέρεια στην εφαρμογή του SALE AND LEASE BACK είναι να βρεθεί μια κοινά αποδεκτή βάση για την εκτίμηση της τρέχουσας αξίας του εξοπλισμού. Η δυσχέρεια αυτή παρακάπτεται από την λειτουργία μιας αποτελεσματικής αγοράς μεταχειρισμένων ειδών της κατηγορίας στην οποία ανήκει το μίσθιο, στα πλαίσια της οποίας διαμορφώνεται αντιπροσωπευτική τιμή με βάση τον νόμο της προσφοράς και της ζήτησης. Βέβαια, πέρα απ'αυτό, η συμφωνούμενη τιμή του αντικειμένου της πώλησης και επανεκμίσθωσης πρέπει να βρίσκεται μέσα στα κατά την εκτίμηση του εκμισθωτή όρια της πιστοληπτικής ικανότητας του μισθωτή.

Το SALE AND LEASE BACK έχει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για πολλές ελληνικές μεταποιητικές επιχειρήσεις, των οποίων η χρηματοοικονομική κατάσταση σε μεγάλο βαθμό πάσχει από υπερπαγιοποίηση του ενεργητικού, επειδή έχουν χρηματοδοτήσει την αγορά παγίων στοιχείων με βραχυπρόθεσμα και όχι με μεσοπρόθεσμα δάνεια, όπως επιβάλλεται από χρηματοοικονομική άποψη.

### 3. Συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση ή "εξισορροπητική εκμίσθωση" (Leverage Leasing)

Η συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση χρησιμοποιείται συνήθως όταν πρόκειται για μεγάλης αξίας πράγματα, όπως πλοία, αεροπλάνα, τραίνα κ.ά. Η συμμετοχική μίσθωση περιλαμβάνει τέσσερα μέρη:

α) τον κατασκευαστή ή προμηθευτή του μισθωτή,

β) τον εκμισθωτή,

γ) τον μισθωτή και

δ) τον χρηματοδότη (χρηματοδοτικό Οργανισμό-Τράπεζα)

που χρηματοδοτεί τον εκμισθωτή με εγγύηση το σύνολο των μισθωμάτων που θα λάβει από τον μισθωτή. Τα τέσσερα αυτά μέρη, που μπορεί καμμιά φορά να είναι και περισσότερα, συμμετέχουν αναλογικά.

Η συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση χρησιμοποιήθηκε για πρώτη φορά από την United States Leasing International το 1963 και εφαρμόστηκε σε μεγάλης αξίας εξοπλισμό, όπως σιδηροδρόμους, αεροπορικές εταιρείες κ.ά.

### 4. Πώληση-Μίσθωση υπό όρους (Conditional Sale Lease)

Με την πώληση-μίσθωση υπό όρους επιτυγχάνεται η πώληση μέσω μίσθωσης. Ενώ τυπικά ακολουθείται η διαδικασία και ο όρος της μίσθωσης στην ουσία καταλήγει σε πώληση και εμμέσως αναγνωρίζονται οι όροι της πώλησης. Αυτή η μορφή πώλησης μίσθωσης υπό όρους προωθείται γιατί και ο εκμισθωτής και ο μισθωτής (πωλητής-αγοραστής) επωφελούνται των πλεονεκτημάτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως φορολογικές απαλλαγές, επιδοτήσεις, επιχορηγήσεις, διεθνείς εκπτώσεις κ.τ.λ.

### 5. Μίσθωση κατά παραγγελία (Custom Lease)

Η μίσθωση κατά παραγγελία προβλέπει ειδικές περιπτώσεις και ειδικές ανάγκες του μισθωτή. Για παράδειγμα μπορεί να ρυθμίσει τις πληρωμές των μισθωμάτων του μισθωτή σύμφωνα με τις ικανότητές του. Μπορεί ακόμη να προβλέψει τις εποχιακές ανάγκες του μισθωτή όταν ασχολείται με την οικονομική εκμετάλλευση ενός εποχιακού προϊόντος.

### 6. Πρόγραμμα Μίσθωσης-Πώλησης (Vendor Lease Program)

Το πρόγραμμα μίσθωσης-πώλησης χρησιμοποιείται ως "μέσο" προώθησης των πωλήσεων από τους κατασκευαστές ή προμηθευτές και αντιπροσώπους εξοπλισμού και τους επιτρέπει να προσφέρουν χρηματοδότηση με την μορφή της άμεσης μίσθωσης (direct Leasing) ή της μίσθωσης - πώλησης υπό όρους (Conditional and Sale). Μ'αυτά τα προγράμματα των κατασκευαστών - προμηθευτών εγκρίνεται η πίστωση του μισθωτή και του παραδίδεται ο εξοπλισμός για εκμετάλλευση με τους προβλεπόμενους όρους. Ο εκμισθωτής, από την πλευρά του πληρώνει τον κατασκευαστή - προμηθευτή - πωλητή και υποχρεώνεται να εισπράξει τα μισθώματα από τον μισθωτή. Ακόμη η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (εκμισθωτής) μπορεί να παρέχει στον πωλητή υπηρεσίες σε θέματα μάρκετινγκ, προώθησης, διαφήμισης κ.τ.λ.

### 7. Ειδική μορφή Μίσθωσης (Master Lease Line)

Σ'αυτή την μορφή Leasing επιτρέπεται στον μισθωτή να αποκτήσει τον εξοπλισμό σταδιακά, χωρίς να είναι υποχρεωμένος να διαπραγματεύεται νέο συμβόλαιο για κάθε στάδιο ή είδος εξοπλισμού. Έτσι ο μισθωτής συμφωνεί τους όρους και τις προϋποθέσεις που προβλέπονται για όλη την σειρά των μηχανημάτων του εξοπλισμού και για ολόκληρη την χρονική περίοδο της σύμβασης.

### 8. Διασυνοριακό Leasing (CROSS - BORDER LEASING)

Συστατικό στοιχείο αυτής της μορφής του Leasing είναι ότι δύο τουλάχιστον από τα συμβαλλόμενα μέρη έχουν το κέντρο των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων τους σε διαφορετικές χώρες. Όταν ο πωλητής του αντικειμένου εδρεύει στο εξωτερικό και εκμισθωτής και μισθωτής στο εσωτερικό, έχουμε το IMPORT Leasing, ενώ αντίθετα, όταν ο μισθωτής έχει την έδρα του σε χώρα του εξωτερικού, τότε μιλάμε για EXPORT Leasing. Το CROSS -BORDER Leasing συνδέεται, σε σύγκριση με το εγχώριο Leasing, με πρόσθετους κινδύνους για τον εκμισθωτή.

α) Τον συναλλαγματικό κίνδυνο που συνύσταται στην διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ειδικότερα του νομίσματος, στο οποίο εκφράζονται τα μισθώματα, έναντι του εθνικού νομίσματος της χώρας του εκμισθωτή.

β) Τον κίνδυνο χώρας (Country Risk). Ο κίνδυνος αυτός έχει δύο συνιστώσες:

- τον οικονομικό κίνδυνο, δηλαδή το ενδεχόμενο αδυναμίας της χώρας του μισθωτή να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις στο εξωτερικό λόγω π.χ. στενότητας συναλλαγματικών διαθεσίμων που μπορεί να προέρχεται από κάθετη πτώση στη διεθνή αγορά της τιμής του βασικού εξαγόμενου αγαθού της χώρας (όχι σπάνια περίπτωση προκειμένου για χώρες του Τρίτου κόσμου),
- τον πολιτικό κίνδυνο, δηλαδή την ενδεχόμενη απροθυμία του νέου καθεστώτος της χώρας του μισθωτή να αναγνωρίσει τις συμβατικές δεσμεύσεις κ.τ.λ. του προηγούμενου καθεστώτος.

Βέβαια στην πράξη υφίσταται αλληλεξάρτηση μεταξύ των δύο αυτών ομάδων αιτιών που συνθέτουν το COUNTRY RISK, δηλαδή ραγδαία επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης μιας χώρας οδηγεί σε πολιτικές ταραχές κ.τ.λ. και αντίστροφα.

γ) Τον αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο, με την έννοια των σοβαρών πρόσθετων δυσχερειών στην εκτίμηση της φερεγγυότητας του μισθωτή, λόγω του διαφορετικού νομικού πλαισίου, της διαφορετικής δομής των ισολογισμών κ.τ.λ. η διερεύνηση και αξιολόγηση των οποίων απαιτεί γνώσεις που δεν μπορεί να διαθέτουν τα αρμόδια στελέχη μιας εταιρείας Leasing που εδρεύει σε μια άλλη χώρα.

Ένα βασικό πλεονέκτημα του διασυνοριακού Leasing είναι ότι με την μορφή αυτής της χρηματοδοτικής μίσθωσης επιτυγχάνεται η αξιοποίηση των διαφορών στα καθεστώτα φορολογικής μεταχείρισης των επενδυτικών αγαθών των διαφόρων



## "Πτυχιακή Εργασία"

χωρών υπέρ των συμβαλλομένων.

Το CROSS BORDER LEASING έχει αναπτυχθεί δυναμικά τα τελευταία χρόνια. Σημαντική ώθηση στην μορφή αυτή Leasing αναμένεται ότι θα δώσει η απελευθέρωση της κυκλοφορίας των προϊόντων και τραπεζικών υπηρεσιών, στα πλαίσια της ενιαίας κοινοτικής αγοράς.



ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEASING) ΑΠΟ ΝΟΜΙΚΗΣ ΠΛΕΥΡΑΣ

1. Έννοια, οικονομική σημασία και νομική φύση

Η βασική ιδέα που οδήγησε στη γέννηση και στην πραγματικά εντυπωσιακή, εξάπλωση της σύμβασης leasing (με τις διάφορες μορφές) είναι η εξής: Αυτός, που για να ασκήσει την επιχειρηματική του δραστηριότητα και γενικότερα το επάγγελμά του χρειάζεται σε μόνιμη βάση κάποιον επιχειρησιακό εξοπλισμό (λ.χ. αυτοκίνητα, μηχανές, εργοστασιακές εγκαταστάσεις κ.λ.π.), ενδιαφέρεται όχι τόσο να έχει δικαίωμα κυριότητας στα αγαθά αυτά, αλλά να μπορεί να τα χρησιμοποιεί.

Αυτό θα μπορούσε να επιτευχθεί φυσικά με τη μίσθωση των αγαθών αυτών, πράγμα όχι και τόσο εύκολο, αφού τέτοιου είδους κινητά δεν προσφέρονται για μίσθωση, ενώ από την άλλη μεριά, ο κάθε επιχειρηματίας χρειάζεται επιχειρησιακό εξοπλισμό προσαρμοσμένο στις δικές του ανάγκες, με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και ειδικές τεχνικές προδιαγραφές. Έτσι γεννήθηκε στις Η.Π.Α. γύρω στο 1952, η ιδέα να διαθέσει ένας κεφαλαιούχος το κεφάλαιο που χρειάζεται συγκεκριμένος επιχειρηματίας (ο οποίος και θα καθορίσει τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά αυτού του εξοπλισμού) και με σκοπό να τον εκμισθώσει σ' αυτόν τον τελευταίο.

Σήμερα στη διεθνή συναλλακτική πρακτική, σημαντικότερη μορφή leasing είναι το "financial leasing" χρηματοδοτική μίσθωση, που χρησιμοποιείται κι αυτό σε διάφορες παραλλαγές έχοντας όμως την ακόλουθη βασική διάρθρωση: Ο επιχειρηματίας που ενδιαφέρεται να αποκτήσει τη χρήση αγαθών για τον εξοπλισμό της επιχείρησής του (μισθωτής), απευθύνεται σε μια εταιρεία leasing, δηλαδή μια εταιρεία που διαθέτει κεφάλαιο για το σκοπό που αναφέραμε παραπάνω (εκμισθώτρια). Η εταιρεία leasing αγοράζει (ή εισάγει από το εξωτερικό) στο όνομά της τα αγαθά που ενδιαφέρουν το μισθωτή, πληρώνει το τίμημα και παραχωρεί τη χρήση τους στο μισθωτή για ορισμένο (μακρό) χρόνο, συνήθως των αγαθών, χωρίς να βαρύνεται με καμία άλλη υποχρέωση. Ο μισθωτής καταβάλλει στη διάρκεια της σύμβασης ορισμένο μίσθωμα (συνήθως μηνιαίο ή τριμηνιαίο), που είναι έτσι υπολογισμένο, ώστε το ποσό που θα καταβάλλει ο μισθωτής σ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης να καλύπτει, ολικά ή κατά μεγάλο ποσοστό, το κεφάλαιο που διέθεσε η εκμισθώτρια, τους τόκους του και το κέρδος της εκμισθώτριας.

Συνομολογείται επίσης, ότι κανείς από τους συμβαλλόμενους δεν δικαιούται να καταγγείλει τη μίσθωση και ότι κατά τη λήξη της ο μισθωτής θα έχει τις ακόλουθες δυνατότητες:

- α) Να παρατείνει μονομερώς τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο και με ορισμένο (μειωμένο) μίσθωμα, που καθορίζονται κατά την κατάρτιση της σύμβασης.
- β) Να αγοράσει, με μονομερή δήλωσή του, το μίσθιο αγαθό καταβάλλοντας ένα προσυμφωνημένο (και πολύ μειωμένο σε σχέση με την αγοραία αξία του πράγματος) τίμημα. Στις δύο αυτές περιπτώσεις πρόκειται για δικαίωμα προαίρεσως ή κατά τις περιστάσεις, για πώληση ή (στην παραπάνω υπό α')

## "Πτυχιακή Εργασία"

περίπτωση) για συμφωνία παράτασης της μίσθωσης με την αναβλητική εξουσιαστική αίρεση αν θελήσει ο μισθωτής.

γ) Να επιστρέφει το μίσθιο στην εκμισθώτρια εταιρεία leasing. Εξ' άλλου, συμφωνούνται συνήθως τροποποιήσεις υπέρ της εκμισθώτριας των σχετικών ρυθμίσεων του Α.Κ. για τη μίσθωση πράγματος και ειδικότερα: ότι η εκμισθώτρια δεν έχει ευθύνη για πραγματικά ελαττώματα ή ελλείψεις συνομολογημένων ιδιοτήτων του μισθίου, εκχωρώντας σε αντάλλαγμα στο μισθωτή, όλες τις ενδεχόμενες σχετικές αξιώσεις της κατά τον πωλητή, από τον οποίο αγόρασε το αγαθό που είναι αντικείμενο του leasing ότι ο μισθωτής φέρει, από την παράδοση σ' αυτόν του μισθίου, τον κίνδυνο της τυχαίας καταστροφής ή χειροτέρευσης του, και συνακόλουθα, λαμβάνει τα ωφελήματα και φέρει τα βάρη του μισθίου· ότι η υποχρέωση διατήρησης του μισθίου κατάλληλου για τη συμφωνημένη χρήση βαρύνει το μισθωτή· ότι η εκμισθώτρια δεν ευθύνεται για ενδεχόμενη καθυστέρηση της παράδοσης του αγαθού, οφειλόμενη στον προμηθευτή-πωλητή και ότι ο μισθωτής είναι υποχρεωμένος να ασφαλίσει το μίσθιο για όλη τη διάρκεια της σύμβασης και με δικές του δαπάνες.

Η νομική φύση της σύμβασης leasing αμφισβητείται. Για την ειδικότερη μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης (financial leasing) που συνοπτικά εξετάζεται στην παράγραφο αυτή, και ενόψει των όσων σημειώσαμε παραπάνω για την βασική μορφή με την οποία εμφανίζεται στη συναλλακτική πρακτική νομίζουμε ότι ο ορθότερος θα ήταν ο χαρακτηρισμός της ως μικτής σύμβασης, όπου όμως η οικονομικώς κύρια παροχή ανήκει στο συμβατικό τύπο της μίσθωσης πράγματος, ενώ συνυπάρχουν και στοιχεία που ανήκουν σε άλλους συμβατικούς τύπους (εντολή, πώληση, ενδεχομένως μίσθωση έργου κ.τ.λ.). Σκόπιμο θα ήταν πάντως, η κάθε σύμβαση leasing να χαρακτηρίζεται ενόψει του ειδικότερου περιεχομένου της λ.χ. αν στη σύμβαση δεν προβλέπεται δυνατότητα του μισθωτή να αγοράσει το μίσθιο κατά τη λήξη της μίσθωσης αλλά του παρέχεται το δικαίωμα μονομερούς παράτασής της, θα πρόκειται για μίσθωση πράγματος έστω ιδιόρρυθμης.

## 2. Η ρύθμιση στο ελληνικό δίκαιο

Με το ν.1665/1986 ρυθμίστηκε νομοθετικά στο ελληνικό δίκαιο η χρηματοδοτική μίσθωση. Σύμφωνα με τον ορισμό που περιέχεται στο άρθρο 1 παρ.1 εδ.α' του νόμου αυτού, με τη σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ο εκμισθωτής (που μπορεί να είναι μόνο ανώνυμη εταιρεία, (άρθρο 2) υποχρεούται να παραχωρεί έναντι μισθώματος τη χρήση κινητού πράγματος που προορίζεται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του αντισυμβαλλομένου της, παρέχοντάς του συγχρόνως το δικαίωμα είτε να αγοράσει το πράγμα είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο.

Και ενώ από τον ορισμό αυτό προκύπτει, ότι με τον ν.1665/1986 εισάγεται μόνο όμως για κινητά πράγματα και μόνο εφόσον αυτά προορίζονται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του μισθωτή (όχι δηλαδή για κατανάλωση) - το financial leasing, με το άρθρο 1 παρ.1 εδ.β' παρέχει στους συμβαλλομένους η ευχέρεια να ορίσουν ότι το δικαίωμα αγοράς

## "Πτυχιακή Εργασία"

μπορεί να ασκηθεί και πριν από τη λήξη του χρόνου της μίσθωσης, (ένα χαρακτηριστικό που συναντάται σε μίαν άλλη μορφή leasing, το operating leasing), οπότε όμως ο μισθωτής - αν αγοράσει το μίσθιο πριν από την πάροδο τριετίας (που είναι το κατώτατο όριο διάρκειας της μίσθωσης, άρθρο 3 παρ.1) έχει υποχρέωση να καταβάλει τα ποσά για φορολογικές και λοιπές επιβαρύνσεις υπέρ του Δημοσίου ή τρίτων, που θα όφειλε να έχει καταβάλει αν κατά το χρόνο της σύναψης της χρηματοδοτικής μίσθωσης είχε αγοράσει το μίσθιο.

Εκμισθωτής μπορεί να είναι μόνο ανώνυμη εταιρεία με αποκλειστικό σκοπό την κατάρτιση χρηματοδοτικών μισθώσεων, όπως ορίζονται στο άρθρο 1. Ενόψει του χρηματοδοτικού στόχου του νέου θεσμού, για τη σύσταση τέτοιων εταιρειών απαιτείται ειδική άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος, που δημοσιεύεται στο οικείο τεύχος (Δελτίο Α.Ε και Ε.Π.Ε.) της εφημερίδας της Κυβερνήσεως (άρθρο 2 παρ.1) ενώ προβλέπονται ειδικές ρυθμίσεις για το κεφάλαιο των εταιρειών αυτών, τις μετοχές και τους ελεγκτές τους (άρθρο 2 παρ. 2-6) και παρέχεται στην Τράπεζα της Ελλάδος δικαίωμα εποπτείας και ελέγχου τους (άρθρο 2 παρ.7).

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι πάντοτε ορισμένου χρόνου. Αν η διάρκειά της συμφωνηθεί μικρότερη από τρία έτη, ισχύει για τρία έτη (άρθρο 3 παρ.1). Καταρτίζεται εγγράφως (άρθρο 4 παρ.1) και καταχωρίζεται σε ειδικό βιβλίο (του άρθρου 5 ν.δ 1038/1949) στο πρωτοδικείο Αθηνών (άρθρο 4 παρ.2 εδ.α').

Η καταχώριση αυτή εμπραγματοποιεί κατά κάποιον τρόπο τα δικαιώματα του μισθωτή από τη σύμβαση αφού πλέον αυτά αντιτάσσονται κατά παντός τρίτου και τρίτοι δεν μπορούν έως τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης να αποκτήσουν με οποιονδήποτε τρόπο κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα πάνω στο πράγμα (άρθρο 4 παρ.2 εδ.β'). Ταυτόχρονα κηρύσσονται ανεφάρμοστες οι διατάξεις του Α.Κ. για την καλόπιστη κτήση κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος από μη κύριο, οι διατάξεις για την τακτική χρησιμότητα, τα άρθρα 1057, 1058 και 1110 καθώς και η διάταξη του άρθρου 1 παρ.2 ν.4112/1929 (άρθρο 4 παρ.εδ γ'). Εξ'άλλου, για να διευκολυνθεί η σύσταση εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης και η κατάρτιση συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης προβλέπεται (άρθρο 6 παρ.1-10) μια σειρά από φορολογικές και άλλες απαλλαγές, από τις οποίες επισημαίνουμε τις εξής:

- α) τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά του (άρθρο 6 παρ.4),
- β) η εκμισθώτρια εταιρεία έχει δικαίωμα να ενεργεί στα μίσθια αποσβέσεις ίσες με το σύνολο των αποσβέσεων που θα είχε δικαίωμα να ενεργήσει ο μισθωτής, αν είχε προβεί στην αγορά τους (άρθρο 6 παρ.5),
- γ) για τον απολογισμό των καθαρών κερδών των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης επιτρέπεται να ενεργείται, για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεών τους, έκπτωση έως 2% του ύψους των μισθωμάτων (ληξιπρόθεσμων ή όχι) από όλες τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα οποία δεν είχαν

## "Πτυχιακή Εργασία"

εισπραχθεί την 31η Δεκεμβρίου κάθε έτους (άρθρο 6 παρ.8).

Τέλος, με άλλες διατάξεις ορίζεται: ότι αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι και κινητό που αγόρασε προηγουμένως η εκμισθώτρια από το μισθωτή (sale and lease back, άρθρο 1 παρ.2), ότι ο μισθωτής μπορεί να μεταβιβάσει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτον με έγγραφη συναίνεση της εκμισθώτριας εταιρείας (άρθρο 3 παρ.4), ότι αν ο μισθωτής πτωχεύει, λύεται η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης και η εκμισθώτρια εταιρεία έχει δικαίωμα χωρίς κανέναν περιορισμό, να αναλάβει το πράγμα (άρθρο 4 παρ.3), ότι ο μισθωτής οφείλει να διατηρεί το πράγμα ασφαλισμένο κατά του κινδύνου τυχαίας καταστροφής ή χειροτέρευσης του για όσο χρόνο διαρκεί η σύμβαση (άρθρο 5 παρ.2), και ότι για τον καθορισμό του μισθώματος και του τιμήματος αγοράς του πράγματος επιτρέπεται η συνομολόγηση ρητρών επιτοκίου ή είδους ή αξίας συναλλάγματος ή συνδυασμού των παραπάνω.

Από τη συνοπτική παράθεση των ρυθμίσεων του ν.1665/1986 προκύπτει, ότι αφέθηκε αρρυθμίτη σειρά ολόκληρη επιμέρους ζητημάτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης και έτσι καταλείπεται ευρύς χώρος για ρύθμιση αυτών των ζητημάτων με συμφωνίες των μερών. Και επειδή είναι βέβαιο, ότι οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης θα περιλάβουν τους όρους με τους οποίους δέχονται να καταρτίσουν μια χρηματοδοτική μίσθωση σε εκ των προτέρων διατυπωμένο κείμενο (γενικοί όροι συναλλαγών), τους οποίους δεν θα μπορεί να διαπραγματευθεί ο υποψήφιος μισθωτής (σύμβαση προσχώρησης) θα ανακύψει και εδώ το ζήτημα του κύρους ορισμένων από αυτούς τους όρους. Πάντως, ενόψει της παραπάνω νομοθετικής ρύθμισης, της νομικής φύσης της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, αλλά και της διεθνούς πρακτικής και της σχετικής διεθνούς νομικής φιλολογίας, θα πρέπει να επισημανθούν τα εξής:

- α) Αφού η σύμβαση είναι, βάσει του νόμου, ορισμένου χρόνου τίθεται ζήτημα μόνο έκτακτης καταγγελίας της. Επομένως, σε περίπτωση συμβατικής παραίτησης των μερών (κυρίως, βέβαια, του μισθωτή) από το δικαίωμα έκτακτης καταγγελίας, θα πρέπει να ερευνάται, αν ανακύψει λόγος που δικαιολογεί έκτακτη καταγγελία, μήπως η συμβατική παραίτηση από το δικαίωμα καταγγελίας για το συγκεκριμένο λόγο ήταν ανεπίτρεπτη, λόγω του αναγκαστικού χαρακτήρα της διάταξης στην οποία θεμελιώνεται (όπως όταν η έκτακτη καταγγελία γίνεται για σπουδαίο λόγο). Ανεξάρτητα από τα παραπάνω, θα ήταν σκόπιμο οι υποψήφιοι μισθωτές να μη παραιτούνται από το δικαίωμα (έκτακτης) καταγγελίας σε περίπτωση μη παραχώρησης (ή αφαίρεσης) της χρήσης του μισθίου, έστω κι αν αυτή δεν οφείλεται στην εκμισθώτρια εταιρεία αλλά ανάγεται στο πρόσωπο του προμηθευτή.
- β) Η συμφωνία αποκλεισμού της ευθύνης της εκμισθώτριας εταιρείας για νομικά και πραγματικά ελαττώματα, η έλλειψη συνομολογημένων ιδιοτήτων του μισθίου, είναι καταρχήν επιτρεπτή και θα κριθεί σύμφωνα με το 582 (βλ. και 583). Θα είναι δηλαδή άκυρη, αν η εκμισθώτρια αποσιώπησε με δόλο

## "Πτυχιακή Εργασία"

το ελάττωμα ή την έλλειψη της συνομολογημένης ιδιότητας. Στην πράξη μια τέτοια απαλλακτική ρήτρα συνδυάζεται με ταυτόχρονη εκχώρηση, από την εκμισθώτρια προς το μισθωτή, των αντίστοιχων (λόγω ελαττωμάτων κ.τ.λ.) ενδεχόμενων δικαιωμάτων της (514, 534) κατά τον προμηθευτή - πωλητή.

Σε περίπτωση που ο μισθωτής, ως εκδοχέας των δικαιωμάτων του αγοραστή, ασκήσει νομότυπα το δικαίωμα αναστροφής, θα πρέπει να γίνει δεκτό, ότι δημιουργείται υπέρ αυτού δικαίωμα καταγγελίας της μίσθωσης για σπουδαίο λόγο (ανατροπή του δικαιοπρακτικού θεμελίου της). Αν ασκηθεί το δικαίωμα μείωσης του τιμήματος, θα πρέπει αντιστοίχα, και με βάση τα 288 και 388 ΑΚ, να μειωθεί και το μίσθωμα που υποχρεώνεται να καταβάλει ο μισθωτής.

γ) Η συμφωνία, ότι με την παράδοση του πράγματος στο μισθωτή μετατίθεται σ'αυτόν ο κίνδυνος της τυχαίας καταστροφής ή χειροτέρευσής του είναι καταρχήν έγκυρη. Αυτό σημαίνει, ότι σε μια τέτοια περίπτωση, ο μισθωτής θα πρέπει να συνεχίσει την καταβολή των μισθωμάτων χωρίς να δικαιούται να απαιτήσει από τον εκμισθωτή την παραχώρηση της χρήσης άλλου πράγματος. Γι'αυτό και είναι σκόπιμη η εκ μέρους του μισθωτή ασφάλιση του μισθίου.

δ) Όλες οι παραπάνω συμφωνίες, που αποκλίνουν από τις ρυθμίσεις που προβλέπεται στις διατάξεις του ΑΚ για τη μίσθωση πράγματος και προσιδιάζουν προς τις ρυθμίσεις του ΑΚ για την πώληση, οδήγησαν πολλούς θεωρητικούς να αμφισβητήσουν την "ένταξη" της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις "μισθωτικές συμβάσεις".

στ) Σε περίπτωση υπερημερίας του μισθωτή ως προς την καταβολή του μισθώματος, η εκμισθώτρια εταιρεία δικαιούται (διαζευκτικά):

α) να απαιτήσει την καταβολή των καθυστερούμενων μισθωμάτων, τόκους υπερημερίας και ενδεχομένως αποζημίωση (343 παρ.1, 345)

β) να τηρήσει τους όρους της 383 εδ. α' και να ζητήσει αποζημίωση κατά την 383 εδ. β'

γ) να καταγγείλει τη μίσθωση και να απαιτήσει αποζημίωση για τη ζημιά της από την πρόωρη λύση της σύμβασης (597)

δ) να απαιτήσει την απόδοση του μισθίου λόγω δυστροπίας του μισθωτή.

Ενδεχόμενη συμφωνία, ότι σε περίπτωση καταγγελίας λόγω υπερημερίας ως προς την καταβολή του μισθώματος καθίστανται ληξιπρόθεσμα και απαιτητά όλα τα υπολειπόμενα μέχρι τη λήξη της σύμβασης μισθώματα, αντιστρατεύεται στην έννοια της αμφοτεροβαρούς σύμβασης (αφού η εκμισθώτρια απαιτεί τα μισθώματα για χρονικό διάστημα στο οποίο το μίσθιο έχει αφαιρεθεί - λόγω της καταγγελίας - από τον μισθωτή και θα κριθεί ως ποινική ρήτρα (404, 409). Αντίθετα, είναι καταρχήν επιτρεπτή η συμφωνία, ότι σε περίπτωση υπερημερίας του μισθωτή ως προς την καταβολή του μισθώματος, η εκμισθώτρια θα δικαιούται, χωρίς να καταγγείλει τη μίσθωση, να ζητήσει την απόδοση του μισθίου μέχρι να εξοφληθούν τα καθυστερούμενα μισθώματα, ενώ ο μισθωτής θα παραμένει υποχρεωμένος να

## "Πτυχιακή Εργασία"

καταβάλλει και τα μισθώματα που γίνονται απαιτητά μετά την υπερημερία του και για όσο διάστημα η εκμισθώτρια παρακρατεί το μίσθιο.

Από τις παραπάνω ενδεικτικές επισημάνσεις συνάγεται, ότι κατά την εφαρμογή του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα θα δημιουργηθούν πολλά νομικά προβλήματα κυρίως σε σχέση με τους κανόνες που πρέπει να εφαρμοστούν στη σύμβαση αυτή καθώς και σε σχέση με το κύρος των συμβατικών όρων που ασφαλώς θα περιλαμβάνουν στους γενικούς όρους συναλλαγών τους οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης. Από την άποψη αυτή, η ρύθμιση του ν. 1665/1986 κρίνεται ατελής. Ο Έλληνας νομοθέτης είχε νομίζουμε, την ευχέρεια να επιλύσει νομοθετικά τα περισσότερα από τα προβλήματα που εμφανίστηκαν κατά την εφαρμογή του θεσμού στην διεθνή συναλλακτική πρακτική αξιοποιώντας τα σχετικά πορίσματα της διεθνούς νομικής φιλολογίας. Και ενώ είναι προφανής η πρόθεσή του να διευκολύνει την κατάρτιση συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, παραβλέπει το στόχο αυτόν με την δικαστική ανασφάλεια που δημιουργεί η ατελής νομοθετική ρύθμιση, μια δικαστική ανασφάλεια που θα διατηρηθεί ωστόσο η θεωρία και η νομολογία δώσουν οριστικές λύσεις στα προβλήματα που θα δημιουργήσει η εφαρμογή του νεοπαγούς θεσμού.

## ΣΥΓΚΡΙΣΗ LEASING ΜΕ ΠΑΡΕΜΦΕΡΕΙΣ ΝΟΜΙΚΟΥΣ ΘΕΣΜΟΥΣ

### 1) Μίσθωση-Διακρίση του Leasing από την κοινή μίσθωση

Είναι ο πλησιέστερος προς το Leasing νομικός θεσμός. Η μίσθωση είναι η σύμβαση που στοιχεία της, περισσότερα από κάθε άλλη ανευρίσκονται στο θεσμό του Leasing, σε σημείο ώστε η χρηματοδότης εταιρεία και ο επενδυτής - λήπτης του πράγματος ευθέως να αποκληθούν από τον νομοθέτη, εκμισθώτρια και μισθωτής αντίστοιχα. Όμως, η δημιουργούμενη εδώ ακόμη σχέση είναι εντελώς ιδιαίτερης φύσης. Πρώτα-πρώτα η εταιρεία Leasing δεν έχει από πριν στην κυριότητα και κατοχή της κάποια συγκεκριμένα πράγματα για να τα παραχωρήσει σε εκείνον που ενδιαφέρεται να τα νοικιάσει για προσωρινή χρήση τους, αντίθετα με ότι συμβαίνει στην κοινή μίσθωση, αλλά η απόκτησή τους απ'αυτήν συντελείται κάθε φορά, ύστερα από μια ορισμένη πρωτοβουλία και επιλογή του καθενός από τους (μελλοντικούς) μισθωτές πελάτες της και με τη συμφωνία από το λόγο αυτό, ότι καμιά ευθύνη δεν την βαρύνουν για τυχόν έλλειψη συνολοποιημένων ιδιοτήτων. Συνεπώς αυτό που ουσιαστικά προσφέρει η εταιρεία Leasing είναι η δυνατότητα αποκτήσεως της χρήσης τους με τη μεσολάβησή της. Επίσης ο μισθωτής, φέρει τον κίνδυνο της τεχνολογικής απαξίωσής του (επενδυτικός κίνδυνος).

Εκτός από τον ευρύτερο κύκλο ευθυνών και υποχρεώσεων που βαρύνουν το μισθωτή στο Leasing, άλλη σημαντική διαφορά είναι ότι εδώ η διάρκεια της σύμβασης προσδιορίζεται από την οικονομική ζωή του πράγματος και ότι τα μισθώματα υπολογίζονται με τον ίδιο τρόπο με τα τοκοχρεωλύσια ενός δανείου δηλαδή έτσι ώστε να επιστρέφεται στον εκμισθωτή μέσω



## "Πτυχιακή Εργασία"

των μισθωμάτων ολόκληρη ή σχεδόν ολόκληρη η αξία κτήσεως του πράγματος πλέον τόκων (ολική τοκοχρεωλυτική απόσβεση).

Στην περίπτωση του Leasing, δηλαδή, σκοπός του εκμισθωτή ως κυρίου του πράγματος, δεν είναι ο πορισμός εσόδων από την παραχώρηση της χρήσης αυτού σε τρίτο, αλλά η κάρπωση των τόκων απ' το κεφάλαιο που διέθεσε (ο εκμισθωτής) για την αγορά του αντικειμένου της μίσθωσης το οποίο επέλεξε ο ίδιος ο χρήστης (μισθωτής) για να ικανοποιήσει τις επαγγελματικές του ανάγκες.

### 2) Πώληση με παρακράτηση της κυριότητας από τον πωλητή

Η μορφή αυτή συναλλαγής εφαρμόζεται στις περιπτώσεις που έχει συμφωνηθεί η κατά δόσεις εξόφληση του τιμήματος αγοράς ενός πράγματος. Όπως και στο Leasing έτσι και εδώ, η διατήρηση της κυριότητας του πράγματος αποβλέπει στην εμπράγματη εξασφάλιση της καταβολής του οφειλόμενου ποσού (χωρίς να αποβλέπει ο κύριος του πράγματος στην επαναφορά σ' αυτό της κατοχής του). Δηλαδή η διατήρηση της κυριότητας στην πώληση από τον πωλητή του πράγματος και στην χρηματοδοτική μίσθωση από την εταιρεία Leasing, που το αγοράζει προηγουμένως από τρίτο προμηθευτή, γίνεται για τον ίδιο ακριβώς λόγο, την εξασφάλιση δηλαδή της καταβολής του οφειλόμενου ποσού μ' αυτό το ίδιο το πράγμα, που σημαίνει ότι και στις δύο περιπτώσεις ο κύριος του πράγματος δεν ενδιαφέρεται για τις εξουσίες χρήσης και κάρπωσης του πράγματος και για την επιστροφή του παρά μόνο σε μη κανονική πληρωμή του πιστούμενου ποσού, οπότε ως δανειστής μπορεί να ικανοποιηθεί μ' αυτό άμεσα αφαιρώντας το από τα χέρια του οφειλέτη.

Εξάλλου, όπως στην πώληση με τον όρο διατήρησης της κυριότητας, έτσι και στη χρηματοδοτική μίσθωση, συμφωνείται να πιστωθεί χρηματικό ποσό από την οφειλή της αξίας του παραδοθέντος πράγματος, με άλλα λόγια και οι δύο συμβάσεις είναι ταυτόχρονα πιστωτικού χαρακτήρα, με τη διαφορά ότι στη δεύτερη ιδιαίτερο χαρακτηριστικό είναι ότι το ποσό της πίστωσης που αντιστοιχεί σε ολόκληρη την αγοραία αξία του αποκληθέντος πράγματος - και που αυξάνεται με τους τόκους, έξοδα και το ποσό αμοιβής της εταιρείας Leasing - συμφωνείται για τόσο χρόνο όσο διαρκεί η οικονομική ζωή του. Αντίθετα στην πώληση με το σύμφωνο διατήρησης της κυριότητας, η παρεχόμενη πίστωση αντιστοιχεί κατά κανόνα τουλάχιστον, σε ένα μέρος και μόνο του τιμήματος και η πληρωμή της συμφωνείται σε δόσεις βραχυπρόθεσμης διάρκειας.

Οι διαφορές όμως των δύο συμβάσεων είναι σημαντικές. Καταρχήν, στην πώληση με τον όρο διατήρησης της κυριότητας από τον πωλητή, η κυριότητα του πράγματος περιέρχεται αυτοδίκαια στον αγοραστή με την πλήρωση της αναβλητικής αίρεσης της εξόφλησης του οφειλόμενου τιμήματος.

Στο Leasing, αντίθετα για να αποκτήσει την κυριότητα ο μισθωτής, θα πρέπει να ασκήσει εμπρόθεσμα και νομότυπα το δικαίωμα επιλογής (OPTION) που του έχει παραχωρηθεί με τη σύμβαση Leasing.

## "Πτυχιακή Εργασία"

Επίσης στο Leasing, ο εκμισθωτής δεν είναι και πωλητής του πράγματος και δεν έχει καμία σχέση με αυτό πριν από την σύναψη της σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, αφού το πράγμα επιλέγεται από τον μισθωτή, ο δε προμηθευτής είναι κάποιο τρίτο πρόσωπο, άσχετο προς την εκμισθωτή, το οποίο παραδίδει το πράγμα απευθείας στο μισθωτή, εισπράτοντας το τίμημα από τον εκμισθωτή. Σε αντίθεση με την πώληση, ο εκμισθωτής στο Leasing δεν προμηθεύει το πράγμα στο μισθωτή ούτε το παραδίδει σ' αυτόν ούτε εγγυάται την ύπαρξη ορισμένων ιδιοτήτων.

Μια άλλη διαφορά είναι η εξής. Όταν ο πωλητής που έχει διατηρήσει την κυριότητα ασκήσει λόγω υπερημερίας του αγοραστή το δικαίωμα υπαναχώρησης από την σύμβαση, δεν μπορεί να αξιώσει το ανεξόφλητο υπόλοιπο της αξίας πώλησης του πράγματος. Αντίθετα, στο Leasing, ο εκμισθωτής μπορεί να διεκδικήσει, με την μορφή αποζημίωσης, μέρος ή και το σύνολο των μελλοντικών μισθωμάτων σε περίπτωση που ο μισθωτής παραβεί τις συμβατικές του υποχρεώσεις και βέβαια με την επιφύλαξη των διατάξεων "Περί αδικαιολόγητου πλουτισμού".

### 3) Επικαρπία

Η καταρχήν ομοιότητα με το LEASING είναι πρόδηλη που συνίσταται στην, από την πλευρά του επικαρπωτή, χρήση ξένου πράγματος (ανήκει στον ψιλό κύριο) και στην κάρπωση όλων των σχετικών ωφελειών. Επίσης, όπως στο Leasing ο μισθωτής έτσι, εδώ ο επικαρπωτής έχει την υποχρέωση να επιδείξει την αναγκαία επιμέλεια για την διατήρηση του πράγματος στην καλύτερη δυνατή κατάσταση, λαμβανομένης βέβαια υπόψη της φυσιολογικής φθοράς του.

Μια πρώτη διαφορά είναι ότι η επικαρπία είναι εμπράγματο δικαίωμα ενώ το δικαίωμα του μισθωτή στο Leasing είναι ενοχικού χαρακτήρα. Επίσης οι ευθύνες και οι κίνδυνοι που αναλαμβάνει ο μισθωτής στο Leasing είναι κατά πολύ ευρύτερες σε σχέση με εκείνες του επικαρπωτή, αφού ο πρώτος έχει όλες της ευθύνες και τους κινδύνους που κανονικά βαρύνουν τον ιδιοκτήτη (π.χ. τυχαία καταστροφή, τεχνολογική απαξίωση, κρυφά ελαττώματα).

Ο επικαρπωτής, αντίθετα, είναι υποχρεωμένος να φροντίσει μόνο για την διατήρηση του πράγματος σε καλή κατάσταση. Πέρα από αυτό και ο σκοπός στον οποίο αποβλέπουν, από την μια μεριά ο εκμισθωτής στο Leasing και από την άλλη ο ψιλός κύριος, διαφέρει.

Συγκεκριμένα ο πρώτος αποβλέπει να του επιστραφεί έντοκα το κεφάλαιο που διέθεσε, για να αγοράσει το μίσθιο, ενώ ο δεύτερος να εκμεταλλευθεί το πράγμα. Αυτό σημαίνει ότι ο ψιλός κύριος ενδιαφέρεται άμεσα για την κατάσταση του πράγματος και μετά την λήξη του χρόνου της επικαρπίας, ώστε να είναι σε θέση να το εκμεταλλευθεί με ένα οποιοδήποτε τρόπο, σε αντίθεση με τον εκμισθωτή στο Leasing που έχει εισπράξει, με την εκπνοή της μισθωτικής περιόδου, εντόκος, το σύνολο (ή σχεδόν το σύνολο) της αξίας του μισθίου.

#### 4. Πλασματικό Ενέχυρο

Το πλασματικό ενέχυρο είναι ενέχυρο που παραχωρείται από τον οφειλέτη επί πραγμάτων (συνήθως εμπορευμάτων) που ανήκουν στην κυριότητα του υπέρ του δανειστή, με παράλληλη όμως διατήρηση της κατοχής και χρήσης του πράγματος από τον οφειλέτη. Για την καταχώρηση των συμφερόντων του δανειστή και συγκεκριμένα για την εξασφάλιση του αντιτάξιμου των δικαιωμάτων του έναντι τρίτων εφαρμόζεται σύστημα δημοσιότητας (καταχώριση της ενεχυριακής σύμβασης σε ειδικά βιβλία).

Τα κοινά σημεία αυτού του σχετικά σύγχρονου θεσμού με την Χ/Μ, είναι:

- α) η υφιστάμενη εμπράγματα εξασφάλιση υπέρ του δανείου,
- β) η υποχρεωτική δημοσιότητα της σχετικής σύμβασης για να κατοχυρωθεί το αντιτάξιμο των δικαιωμάτων του δανειστή έναντι τρίτων (αλλά και η προστασία των τελευταίων από την λεγόμενη "φαινομενική φερεγγυότητα" του οφειλέτη και
- γ) το δικαίωμα του οφειλέτη να έχει την κατοχή του και να χρησιμοποιεί το πράγμα μέχρι την εξόφληση της εμπράγματα ασφαλιζόμενης απαίτησης του δανειστή και εφόσον, βέβαια, τηρεί ο ανωτέρω (οφειλέτης) τις συμβατικές υποχρεώσεις του.

Μια πρώτη ουσιαστική διαφορά είναι ότι στο Leasing ο μισθωτής δεν είναι κύριος του πράγματος και έτσι δεν μπορεί να συστήσει ενέχυρο ή γενικά να παραχωρήσει υπέρ τρίτου εμπράγματα εξασφάλιση επί του μισθίου. Αντίθετα, στην περίπτωση του πλασματικού ενεχύρου, ο οφειλέτης μπορεί π.χ. να ενεχυριάσει το ίδιο το πράγμα για την εξασφάλιση απαίτησης και δεύτερου δανειστή, εφόσον βέβαια διαπιστωθεί ότι έχει απομείνει "η ελεύθερη διασφαλιστική αξία", αφού όπως είναι γνωστό, τηρείται η χρονική προτεραιότητα για την προνομιακή ικανοποίηση καθενός δανειστή.

Ο τρόπος ικανοποίησης του δανειστή αποτελεί άλλο ένα σημείο διάκρισης μεταξύ Leasing και πλασματικού ενεχύρου: συγκεκριμένα στο Leasing το εμπράγματα δικαίωμα της κυριότητας παρέχει στον εκμισθωτή τη δυνατότητα να προχωρήσει, χωρίς δικαστική απόφαση (εφόσον συντρέχουν ορισμένες προϋποθέσεις δηλαδή ύπαρξη εκτελεστού τίτλου και απόδειξη παράβασης συμβατικού όρου) στην έκτακτη καταγγελία της σύμβασης και την αφαίρεση του μισθίου από την κατοχή του μισθωτή. Αντίθετα, ο δανειστής, που ασφαρίζεται με πλασματικό ενέχυρο, δεν έχει άλλη επιλογή από το να κινήσει την διαδικασία της αναγκαστικής εκτέλεσης που απαιτεί δικαστική απόφαση.

Άλλο μειονέκτημα σε βάρος του δανειστή, σε σχέση με τον εκμισθωτή στο Leasing, είναι ότι ο πρώτος ικανοποιείται από το εκπληστηρίασμα σε περίπτωση αναγκαστικού πλειστηριασμού μετά την κάλυψη των προνομιακών απαιτήσεων του εργατοϋπαλληλικού προσωπικού, του δημοσίου, ασφαλιστικών οργανισμών κ.τ.λ. ενώ αντίθετα το προϊόν εκποίησης του μισθίου που αφαιρέσε ο εκμισθωτής από την κατοχή του μισθωτή δεν υφίσταται καμιά τέτοια αφαίμαξη.

## "Πτυχιακή Εργασία"

Σαν μια ακόμη διαφορά θα μπορούσαμε να αναφέρουμε την κατηγορία των πραγμάτων τα οποία αφορούν οι συμβάσεις Leasing και πλασματικού ενέχυρου. Ειδικότερα το πλασματικό ενέχυρο παραχωρείτε συνήθως επί εμπορευμάτων, που τις περισσότερες φορές είναι αναλώσιμα πράγματα, ενώ η φύση της X/M και η σχετική διάταξη του νόμου 1665/86 επιβάλλει να είναι τα μισθώματα πράγματα διαρκείας.

### 5. Καταπιστευτική μεταβίβαση πράγματος

Εδώ, για την εξασφάλιση κάποιας απαίτησης ο οφειλέτης και μέχρι εκείνη τη στιγμή κύριος του πράγματος, μεταβιβάζει την κυριότητα τούτου υπέρ του δανειστή του, διατηρώντας ταυτόχρονα την κατοχή και την χρήση του πράγματος. Η ομοιότητα με το Leasing είναι αυτονόητη (εμπράγματη εξασφάλιση δανειστή, κατοχή και χρήση πράγματος από τον οφειλέτη) αλλά και η διαφορά εμφανής αφού στο Leasing, η κυριότητα του πράγματος πριν από την σύναψη της σχετικής σύμβασης ανήκε όχι φυσικά, στον οφειλέτη (μισθωτή) αλλά στον τρίτο, τον προμηθευτή, που είναι και εκείνος ο οποίος πουλάει δηλαδή μεταβιβάζει την κυριότητα του πράγματος στο δανειστή (εκμισθωτή).

Εκεί όμως που η ομοιότητα φθάνει μέχρι την πλήρη ταύτιση με το θεσμό της καταπιστευτικής μεταβίβασης πράγματος είναι η ειδική εκείνη μορφή Leasing που αποκαλείται SALE AND LEASE BACK (πώληση και επανεκμίσθωση). Σε αυτή την περίπτωση δηλαδή πωλείται στην εταιρεία Leasing από τον αντισυμβαλλόμενο της μηχανικός εξοπλισμός που ταυτόχρονα επανεκμισθώνεται από νέο ιδιοκτήτη (εταιρεία Leasing) στο παλαιό που είναι πλέον ο μισθωτής.

### Νόμος 1665/86 περί "Χρηματοδοτικής μίσθωσης"

#### Άρθρο 1

1. Με τη σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης η κατά το άρθρο 2 εταιρεία υποχρεούται να παραχωρεί έναντι μισθώματος τη χρήση κινητού πράγματος που προορίζεται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του αντισυμβαλλομένου της, παρέχοντάς του συγχρόνως το δικαίωμα είτε να αγοράσει το πράγμα είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο. Οι συμβαλλόμενοι έχουν την ευχέρεια να ορίσουν ότι το δικαίωμα αγοράς μπορεί να ασκηθεί και πριν από τη λήξη του χρόνου της μίσθωσης.

#### Άρθρο 2

1. Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να συνάπτουν ως εκμισθωτές μόνο ανώνυμες εταιρείες με αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια εργασιών του άρθρου 1 αυτού του νόμου. Για τη σύσταση των εταιρειών αυτών απαιτείται, και ειδική άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος, που δημοσιεύεται στο οικείο τεύχος της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως. Ομοια άδεια απαιτείται επίσης,  
α) για τη μετατροπή υφιστάμενης ανώνυμης εταιρείας σε

## "Πτυχιακή Εργασία"

- ανώνυμη εταιρεία με αποκλειστικό σκοπό τη σύναψη συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης και
- β) για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης.
2. Με την επιφύλαξη της επόμενης παραγράφου το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο των ανώνυμων εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης, δεν μπορεί να είναι μικρότερο από το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο που αποκτείται για τη σύσταση ανώνυμων τραπεζικών εταιρειών. Αντίστοιχη υποχρέωση καταβολής κεφαλαίου ίσου προς το κατά το προηγούμενο εδάφιο ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο αποκτείται και για τη χορήγηση άδειας εγκατάστασης και λειτουργίας στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης.
  3. Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο ανώνυμης εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης αρκεί κατ'εξαίρεση να είναι ίσο τουλάχιστον προς το μισό του κατά την προηγούμενη παράγραφο ορίου, όταν ανήκει κατ'απόλυτη πλειοψηφία σε μια ή περισσότερες ελληνικές τράπεζες ή τράπεζες νόμιμα εγκατεστημένες στην Ελλάδα.
  4. Το κατά τις παραγράφους 2 και 3 ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο πρέπει να είναι ολόκληρο καταβεβλημένο σε μετρητά ή και σε είδος. Για την καταβολή αυτή εφαρμόζονται αναλόγως οι σχετικές διατάξεις για τις ανώνυμες εταιρείες.
  5. Οι μετοχές των ανωνύμων εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης πρέπει να είναι ονομαστικές.
  6. Ελεγκτές των ανωνύμων εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης ορίζονται μέλη του Σώματος Ορκωτών Λογιστών.
  7. Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτεία και έλεγχο στις εταιρείες του άρθρου αυτού και μπορεί να ζητά από αυτές οποιαδήποτε σχετικά στοιχεία. Σε περίπτωση παράβασης των διατάξεων αυτού του νόμου η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να επιβάλλει όλα τα προβλεπόμενα για τις ανώνυμες τραπεζικές εταιρείες μέτρα.

### Άρθρο 3

1. Η διάρκεια της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πάντοτε ορισμένη και δεν μπορεί να συμφωνηθεί μικρότερη από τρία έτη. Αν συμφωνηθεί μικρότερη, ισχύει για τρία έτη. Αν λυθεί η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης πριν από τη λήξη της και συναφθεί νέα σύμβαση για το ίδιο πράγμα μεταξύ των ίδιων συμβαλλομένων ο χρόνος που πέρασε με τη λύση της αρχικής σύμβασης συνυπολογίζεται στον απαιτούμενο κατά την προηγούμενη παράγραφο ελάχιστο χρόνο για τη νέα σύμβαση.
2. Σε περίπτωση αγοράς του μισθίου πριν από την πάροδο διετίας από την έναρξη της μίσθωσης, ο μισθωτής έχει υποχρέωση να καταβάλει τα ποσά για φορολογικές και λοιπές επιβαρύνσεις υπέρ του Δημοσίου ή τρίτων που θα όφειλε να τις καταβάλει αν κατά το χρόνο σύναψης της χρηματοδοτικής μίσθωσης είχε αγοράσει το μίσθιο.
3. Ο μισθωτής μπορεί να μεταβιβάσει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτο με έγγραφη συναίνεση της εκμισθώτριας εταιρείας.

## "Πτυχιακή Εργασία"

### Άρθρο 4

1. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης καταρτίζεται εγγράφως.
2. Οι δικαιοπραξίες της παρ.1 καταχωρούνται στο βιβλίο του άρθρου 5 του ν.δ. 1038/1949 (ΦΕΚ 179) του πρωτοδικείου της κατοικίας ή της έδρας του μισθωτή και του Πρωτοδικείου Αθηνών. Από την καταχώρηση αυτή τα δικαιώματα του μισθωτή από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης αντιτάσσονται κατά παντός τρίτου και τρίτοι δεν μπορούν έως τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης να ασκήσουν με οποιονδήποτε τρόπο κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα πάνω στο πράγμα. Οι διατάξεις για την καλόπιστη κτήση κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος από μη κύριο, για το τεκμήριο κυριότητας κατά το άρθρο 1110 του αστικού κώδικα και για την τακτική χρησιμοποίηση, καθώς επίσης οι διατάξεις των άρθρων 1057 και 1058 του αστικού κώδικα και του άρθρου 1 παρ. 2 του ν.4112/1929 δεν εφαρμόζονται.
3. Αν ο μισθωτής πτωχεύσει λύεται η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης και η εταιρεία του άρθρου 2 έχει δικαίωμα, χωρίς κανέναν περιορισμό, να αναλάβει το πράγμα.

### Άρθρο 5

1. 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 συνδυασμού των παραπάνω. Η ρήτρα αξίας συναλλάγματος επιτρέπεται μόνο αν η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει αναλάβει για τα κινητά που αποτελούν αντικείμενο της συγκεκριμένης σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης υποχρέωση σε συνάλλαγμα.
2. Ο μισθωτής οφείλει να διατηρεί ασφαλισμένο το πράγμα κατά τον κίνδυνο τυχαίας καταστροφής ή χειροτέρευσης του σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η σύμβαση ασφάλισης μπορεί να συνομολογηθεί με ρήτρα συναλλάγματος όταν η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης περιέχει τέτοια ρήτρα σύμφωνα με την παράγραφο 1 του άρθρου αυτού.

### Άρθρο 6

1. Εκτός από το φόρο εισοδήματος και το φόρο προστιθέμενης αξίας, απαλλάσσονται από οποιουδήποτε φόρους, τέλη, εισφορές, δικαιώματα υπερ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και γενικώς τρίτων είτε αυτά επιβάλλονται κατά την εισαγωγή στην Ελλάδα είτε μεταγενέστερα.
  - α. Οι συμβάσεις με τις οποίες περιέρχονται στις κατά το άρθρο 2 εταιρείες, είτε κατά κυριότητα, είτε κατά κατοχή, κινητά που πρόκειται να αποτελέσουν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης με εξαίρεση τα κάθε είδους μεταφορικά μέσα. Η εισαγωγή των κινητών τα οποία αφορά το εδάφιο αυτό υπάγεται στο Κοινό Εξωτερικό Δασμολόγιο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.
  - β. Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταρτίζουν οι κατά το άρθρο 2 εταιρείες

## "Πτυχιακή Εργασία"

- γ. Οι συμβάσεις εκχώρησης δικαιωμάτων ή αναδοχής υποχρεώσεων από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης
- δ. Τα μισθώματα από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταβάλλονται στις κατά το άρθρο 2 εταιρείες και τα παραστατικά είσπραξης τους.
- ε. Το τίμημα της πώλησης του πράγματος από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στο μισθωτή
2. Τα δικαιώματα των συμβολαιογράφων ενώπιον των οποίων καταρτίζονται οι συμβάσεις που προβλέπονται στις παραγράφους 1 και 3 περιορίζονται στα κατώτατα όρια των δικαιωμάτων τους που ισχύουν για τις συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων από τράπεζες επενδύσεων για παραγωγικές επενδύσεις.
  3. Σε περίπτωση εγγραφής προσημείωσης ή σύστασης υποθήκης ή ενέχυρου για την εξασφάλιση απαιτήσεων των εταιρειών αυτού του νόμου από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης και από συμβάσεις της παραγράφου 6, καθώς επίσης και εξάλειψης των βαρών αυτών εφαρμόζεται η διάταξη του εδαφίου γ' της παραγράφου 1 του άρθρου 7 του ν.4171/1961 (ΦΕΚ 93). Η εκχώρηση απαιτήσεων των εταιρειών αυτού του νόμου για την εξασφάλιση απαιτήσεων από δάνεια ή πιστώσεις που τους παρέχονται απαλλάσσεται από κάθε τέλος ή άλλη επιβάρυνση.
  4. Τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής στις εταιρείες αυτού του νόμου για την εκπλήρωση υποχρεώσεων του από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες του και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά του.
  5. Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει δικαίωμα να ενεργεί αποσβέσεις στα μίσθια ίσες με το σύνολο των αποσβέσεων που θα είχε δικαίωμα να ενεργήσει ο μισθωτής και είχε προβεί στην αγορά τους.
  6. Οι συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων προς εταιρείες αυτού του νόμου από ανώνυμες τραπεζικές εταιρείες ή πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.
  7. Για τις υποχρεώσεις από δάνεια ή πιστώσεις της παραγράφου 6, καθώς και για τα μισθώματα που οφείλουν σε συνάλλαγμα οι κατά το άρθρο 2 εταιρείες από συμβάσεις και τις οποίες αυτές μίσθωσαν από το εξωτερικό κινητά πράγματα για χρηματοδοτική υπεκμίσθωση στην Ελλάδα εφαρμόζονται ανάλογα οι διατάξεις του άρθρου 1 του ν.4494/1966 (ΦΕΚ 9).
  8. Για τον υπολογισμό των καθαρών εσόδων των εταιρειών αυτού του νόμου επιτρέπεται να ενεργείται για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων τους έκπτωσης έως 2% του ύψους των μισθωμάτων (ληξιπρόθεσμων ή όχι) από όλες τις συμβάσεις στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους. Η έκπτωση αυτή φέρεται σε ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης.
  9. Οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης έχουν δικαίωμα να ενεργούν αφορολόγητες εκπτώσεις σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 12, 13 και 14 του ν.1262/1982 (ΦΕΚ 70), εφόσον ο μισθωτής θα είχε αυτό το δικαίωμα αν είχε αγοράσει το πράγμα και είχε αποκτήσει κυριότητα.
  10. Σε περιπτώσεις επενδύσεων που υπάγονται στο ν.1262/1982 η δαπάνη για την απόκτηση των κινητών πραγμάτων του άρθρου 1



## "Πτυχιακή Εργασία"

συνυπολογίζεται στο συνολικό κόστος της κατά το άρθρο 1 του ν.1261/1982 παραγωγικής επένδυσης για να καθοριστεί το ύψος της επιχορήγησης κατά το άρθρο 7 του ίδιου νομού. Η επιχορήγηση από το Δημόσιο επενδύσεων των οποίων η δαπάνη καλύπτεται μερικώς με χρηματοδοτική μίσθωση, εκταμιεύεται κατά το άρθρο 5 παρ. 8 του ν.1262/1982, εφόσον έχει εγκατασταθεί μισθωμένος εξοπλισμός αξίας ίσης προς το ποσό που θα πρέπει να έχει δαπανηθεί αν ο εξοπλισμός είχε χρηματοδοτήσει με τραπεζικό δάνειο.

### Άρθρο 7

Με προεδρικά διατάγματα, που εκδίδονται ύστερα από πρόταση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, ρυθμίζεται κάθε λεπτομέρεια τεχνικού χαρακτήρα αναγκαία για την εφαρμογή του άρθρου 2 παράγραφοι 2 και 7 και των άρθρων 4 έως 6 του νόμου αυτού.

Με όμοια προεδρικά διατάγματα μπορεί να ρυθμίζεται η υποχρέωση των μισθωτών που εμφανίζουν στις δημοσιευμένες λογιστικές καταστάσεις στοιχεία σχετικά προς τις χρηματοδοτικές μισθώσεις.

### Άρθρο 8

Η ισχύς του νόμου αυτού αρχίζει από τη δημοσίευσή του στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.



ΣΕ ΚΙΝΗΤΑ ΠΡΑΓΜΑΤΑ  
ΝΟΜΟΣ υπ' αρ. 1665/4.12.86  
ΦΕΚ 194/4.12.86 τεύχος πρώτο

Άρθρο 1  
Έννοια

1. Με τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης η κατά το άρθρο 2 εταιρία υποχρεούται να παραχωρεί έναντι μισθώματος τη χρήση κινητού πράγματος που προορίζεται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του αντισυμβαλλομένου της, παρέχοντάς του συγχρόνως το δικαίωμα είτε να αγοράσει το πράγμα είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο. Οι συμβαλλόμενοι έχουν την ευχέρεια να ορίσουν ότι το δικαίωμα αγοράς μπορεί να ασκηθεί και πριν από τη λήξη του χρόνου της μίσθωσης.

2. Αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι και κινητό που αγόρασε προηγουμένως η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης από το μισθωτή.

Άρθρο 2

Εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης

1. Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να συνάπτουν ως εκμίσθωτές μόνο ανώνυμες εταιρίες με αποκλειστικό σκοπό τη διένεργεια εργασιών του άρθρου 1 αυτού του νόμου. Για τη σύσταση των εταιριών αυτών απαιτείται και ειδική άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος, που δημοσιεύεται στα οικεία τεύχος της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως. Όμοια άδεια απαιτείται επίσης αι για τη μετατροπή υφιστάμενης ανώνυμης εταιρίας σε ανώνυμη εταιρία με αποκλειστικό σκοπό τη σύναψη συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, και β) για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης.

2. Με την επιφύλαξη της επόμενης παραγράφου, το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο των ανώνυμων εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν μπορεί να είναι μικρότερο από το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο που απαιτείται για τη σύσταση ανώνυμων τραπεζικών εταιριών. Αντίστοιχη υποχρέωση καταβολής κεφαλαίου ή σου προς το κατά το προηγούμενο εδάφιο ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο απαιτείται και για τη χορήγηση άδειας εγκατάστασης και λειτουργίας στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης.

3. Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο ανώνυμης εταιρίας χρηματοδοτικής μίσθωσης αρκεί κατ' εξαίρεση να είναι ίσο τουλάχιστον προς το μισό του κατά την προηγούμενη παράγραφο ορίου, όταν ανήκει κατ' απόλυτη πλειοψηφία σε μια ή περισσότερες ελληνικές τράπεζες ή τράπεζες νόμιμα εγκατεστημένες στην Ελλάδα.

4. Το κατά τις παραγράφους 2 και 3 ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο πρέπει να είναι ολόκληρο καταβεβλημένο σε μετρητά ή και σε είδος. Για την καταβολή αυτήν εφαρμόζονται αναλόγως οι σχετικές διατάξεις για τις ανώνυμες εταιρίες.

5. Οι μετοχές των ανώνυμων εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ονομαστικές.

6. Ελεγκτές των ανώνυμων εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης ορίζονται μέλη του Σώματος Ορκωτών Λογιστών.

7. Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτεία και έλεγχο στις εταιρίες του άρθρου αυτού και μπορεί να ζητεί από αυτές οποιαδήποτε σχετικά στοιχεία. Σε περιπτώσεις παράβασης των διατάξεων αυτού του νόμου η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να επιβάλει όλα τα προβλεπόμενα για τις ανώνυμες τραπεζικές εταιρίες μέτρα.

Άρθρο 3

Διάρκεια χρηματοδοτικής μίσθωσης  
Μεταβίβαση δικαιωμάτων και υποχρεώσεων

1. Η διάρκεια της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πάντοτε ορισμένη και δεν μπορεί να συμφωνηθεί μικρότερη από τρία έτη. Αν συμφωνηθεί μικρότερη, ισχύει για τρία έτη.

2. Αν λυθεί η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης πριν από τη λήξη της και συναφθεί νέα σύμβαση για το ίδιο πράγμα μεταξύ των ίδιων συμβαλλομένων, ο χρόνος που πέρασε έως τη λύση της αρχικής σύμβασης συνυπολογίζεται στον αποσπόμενο κατά την προηγούμενη παράγραφο ελάχιστο χρόνο για τη νέα σύμβαση.

3. Σε περίπτωση αγοράς του μισθίου πριν από την πάροδο τριτίας από την έναρξη της μίσθωσης, ο μισθωτής έχει υποχρέωση να καταβάλει τα ποσά για φορολογικές και λοιπές επιβαρύνσεις υπέρ του Δημοσίου ή τρίτων που θα όφειλε να έχει καταβάλει αν κατά το χρόνο σύναψης της χρηματοδοτικής μίσθωσης είχε αγοράσει το μίσθιο.

4. Ο μισθωτής μπορεί να μεταβιβάσει το δικαίωμα και τις υποχρεώσεις του από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτο με έγγραφη συναίνεση της εκμισθώτριας εταιρείας.

Άρθρο 4

Τύπος - Δημοσιότητα. Ενέργεια έναντι τρίτων

1. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης καταρτίζεται εγγράφως.

2. Οι δικαιοπραξίες της παρ. 1 καταχωρίζονται στο βιβλίο του άρθρου 5 του ν.δ. 1038/1949 (ΦΕΚ 179) του πρωτοδικείου της κατοικίας ή της έδρας του μισθωτή και του Πρωτοδικείου Αθηνών. Από την καταχώριση αυτήν τα δικαιώματα του μισθωτή από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης αντιπρόσπονται κατά παντός τρίτου και τρίτοι δεν μπορούν έως τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης να αποκτήσουν με οποιονδήποτε τρόπο κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα πάνω στο πράγμα. Οι διατάξεις για την καλύτερη κτήση κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος από μη κύριο, για το τεκμήριο κυριότητας κατά το άρθρο 1110 του αστικού κώδικα και για την τακτική χρησι-

κτισία, καθώς επίσης οι απαιτήσεις των άρθρων 1057 και 1058 του αστικού κώδικα και του άρθρου 1 παρ. 2 του ν. 4112/1929 δεν εφαρμόζονται.

3. Αν ο μισθωτής πτωχεύσει, λύεται η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης και η εταιρία του άρθρου 2 έχει δικαίωμα, χωρίς κανέναν περιορισμό, να αναλάβει το πράγμα.

#### Άρθρο 5

##### Ασφαλιστικές ρήτρες. Ασφάλιση

1. Για τον καθορισμό του μισθώματος και του τιμήματος ανорός του πράγματος από το μισθωτή επιτρέπεται η συνυπολόγηση ρητρών επιτοκίου ή είδους ή αξίας συναλλάγματος, ή συνδυσασμού των παραπάνω. Η ρήτρα αξίας συναλλάγματος επιτρέπεται, μόνο αν η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει αναλάβει για τα κινητά που αποτελούν αντικείμενο της συγκεκριμένης σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης υποχρέωση σε συνάλλαγμα.

2. Ο μισθωτής οφείλει να διατηρεί ασφάλισμένο το πράγμα κατά του κινδύνου τυχαίας καταστροφής ή χειροτέρευσής του σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Η σύμβαση ασφάλισης μπορεί να συνυπολογηθεί με ρήτρα συναλλάγματος όταν η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης περιέχει τέτοια ρήτρα σύμφωνα με την παράγραφο 1 του άρθρου τούτου.

#### Άρθρο 6

##### Φορολογικές απαλλαγές και άλλες συναφείς ρυθμίσεις

1. Εκτός από το φόρο εισοδήματος και το φόρο προστιθέμενης αξίας, απαλλάσσονται από οποιοδήποτε φόρους, τέλη, εισφορές, δικαιώματα υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημόσιου δικαίου και γενικώς τρίτων, είτε αυτά επιβάλλονται κατά την εισαγωγή στην Ελλάδα είτε μεταγενέστερα:

α) Οι συμβάσεις με τις οποίες περιέρχονται στις κατά το άρθρο 2 εταιρείες, είτε κατά κυριότητα είτε κατά κατοχή, κινητά που πρόκειται να αποτελέσουν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης με εξαίρεση τα κάθε είδους μεταφορικά μέσα. Η εισαγωγή των κινητών τα οποία αφορά το εδάφιο αυτό υπάγεται στο Κοινό Εξωτερικό Δασμολόγιο των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

β) Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταρτίζονται οι κατά το άρθρο 1 και 3 εταιρείες.

γ) Οι συμβάσεις εκχώρησης δικαιωμάτων ή αναδοχής υποχρεώσεων από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης.

δ) Τα μισθώματα από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταβάλλονται στις κατά το άρθρο 2 εταιρείες και τα παραστατικά εισπραχής τους.

ε) Το τίμημα της πώλησης του πράγματος από την εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης στο μισθωτή.

2. Τα δικαιώματα των συμβολαιογράφων ενώπιον των οποίων καταρτίζονται οι συμβάσεις που προβλέπονται στις παραγράφους 1 και 3 περιορίζονται στα κατώτατα όρια των δικαιωμάτων τους που ισχύουν για τις συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων από τράπεζες επενδύσεων για παραγωγικές επενδύσεις.

3. Σε περίπτωση εγγραφής προσημείωσης ή σύστασης υποθήκης ή ενέχυρου για την εξασφάλιση απαιτήσεων των εταιρειών αυτού του νόμου από συμ-

μασεις χρηματοδοτικής μίσθωσης και από συμβάσεις της παραγράφου 6, καθώς επίσης και από συμβάσεις δανείων αυτών, εφαρμόζεται η διάταξη του εδαφίου γ της παραγράφου 1 του άρθρου 7 του ν. 4171/1981 (ΦΕΚ 93). Η εκχώρηση απαιτήσεων των εταιρειών αυτού του νόμου για την εξασφάλιση απαιτήσεων από δάνεια ή πιστώσεις που τους παρέχονται απαλλάσσεται από κάθε τέλος ή άλλη επιβάρυνση.

4. Τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής στις εταιρείες αυτού του νόμου για την εκπλήρωση υποχρεώσεων του από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες του και εκπίπτονται από τα ακαθάριστα έσοδά του.

5. Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει δικαίωμα να ενεργεί αποσβέσεις στα μισθία ίσες με το σύνολο των αποσβέσεων που θα είχε δικαίωμα να ενεργήσει ο μισθωτής, αν είχε προβεί στην αγορά τους.

6. Οι συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων προς εταιρείες αυτού του νόμου από ανώνυμες τραπεζικές εταιρείες ή πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό ή από ξένους προμηθευτές, καθώς και οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ των τελευταίων και των εταιρειών αυτού του νόμου, τα παρεπόμενα σύμφωνα, η εξόφληση των δανείων ή πιστώσεων και των σχετικών τόκων, προμηθειών και λοιπών επιβαρύνσεων, όπως και η καταβολή των μισθωμάτων απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, εισφορά, πρόστιμο, δικαίωμα ή γενικότερα επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικού προσώπου δημόσιου δικαίου και τρίτων, ανεξάρτητα αν οι συμβάσεις αυτές συνάπτονται στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.

7. Για τις υποχρεώσεις από δάνεια ή πιστώσεις της παραγράφου 6, καθώς και για τα μισθώματα που οφείλουν σε συνάλλαγμα οι κατά το άρθρο 2 εταιρείες από συμβάσεις με τις οποίες αυτές μίσθωσαν από το εξωτερικό κινητά πράγματα για χρηματοδοτική υπεκμίσθωση στην Ελλάδα, εφαρμόζονται ανάλογα οι διατάξεις του άρθρου 1 του ν. 4494/1986 (ΦΕΚ 9).

8. Για τον υπολογισμό των καθαρών κερδών των εταιρειών αυτού του νόμου επιτρέπεται να ενεργείται για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων τους έκπτωση έως 2% του ύψους των μισθωμάτων (ληξιπρόθεστων ή όχι) από όλες τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης τα οποία δεν είχαν επιστραφεί στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους. Η έκπτωση αυτή φέρεται σε ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης.

9. Οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης έχουν δικαίωμα να ενεργούν φορολογητές εκπτώσεις σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 12, 13, και 14 του ν. 1262/1982 (ΦΕΚ 70), εφόσον ο μισθωτής θα είχε αυτό το δικαίωμα αν είχε αγοράσει το πράγμα και είχε αποκτήσει κυριότητα.

10. Σε περιπτώσεις επενδύσεων που υπάγονται στο ν. 1262/1982 η δαπάνη για την απόκτηση των κινητών πραγμάτων του άρθρου 1 συνυπολογίζεται στο συνολικό κόστος της κατά το άρθρο 1 του ν. 1262/1982 παραγωγικής επένδυσής για να καθοριστεί το ύψος της επιχορήγησης κατά το άρθρο 7 του ίδιου νόμου. Η επιχορήγηση από το Δημόσιο επενδύσεων, των οποίων η δαπάνη καλύπτεται μερικώς με χρηματοδοτική μίσθωση, εκταμιεύεται κατά το άρθρο 5 παρ. 3 του ν. 1262/1982, εφ' όσον έχει εγκατασταθεί μισθωμένος εξοπλισμός αξίας ίσης προς το πο-

αό που θα έπρεπε να έχει δαπανηθεί αν ο εξοπλισμός είχε χρηματοδοτηθεί με τραπεζικό δάνειο.

#### Άρθρο 7

##### Προεδρικά διατάγματα

Με προεδρικά διατάγματα, που εκδίδονται ύστερα από πρόταση του Υπουργού Εθνικής Οικονομίας, ρυθμίζεται κάθε λεπτομέρεια τεχνικού χαρακτήρα αναγκαία για την εφαρμογή του άρθρου 2 παράγραφοι 2 και 7 και των άρθρων 4 έως 6 του νόμου αυτού. Με όμοια προεδρικά διατάγματα μπορεί να ρυθμίζεται η υ-

ποχρέωση των μαθητών να απενθύνουν στις δημοσιεύσιμες λογιστικές καταστάσεις στοιχεία σχετικά προς τις χρηματοδοτικές μεθόδους.

#### Άρθρο 8

##### Έναρξη ισχύος

Η ισχύς του νόμου αυτού αρχίζει από τη δημοσίευσή του στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως.

Παραγγέλλομε τη δημοσίευση του παρόντος στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως και την εκτέλεσή του ως νόμου του Κράτους.

Παρατηρήσεις επί του νόμου

Το άρθρο 1 του νόμου προσδιορίζει την έννοια των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης και την ένταση εφαρμογής του θεσμού. Σύμφωνα λοιπόν με αυτό επιτρέπεται η μίσθωση, η επεκμίσθωση και το "lease - back" κινητών πραγμάτων για την εξυπηρέτηση της επιχείρησης ή του επαγγέλματος του μισθωτή, φυσικού ή νομικού προσώπου, στον οποίο παρέχεται η δυνατότητα, είτε να αγοράσει το μίσθιο κατά τη λήξη της μίσθωσης ή και πριν από αυτή αντί τιμήματος που προσδιορίζεται στη σύμβαση, είτε να ανανεώσει τη μίσθωση.

Ο νόμος αυτός δεν περιλαμβάνει τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων, πλοίων και αεροπλάνων. Όμως και αυτή είναι μια μορφή χρηματοδότησης, και σαν τέτοια πρέπει να αντιμετωπιστεί νομοθετικά, όχι μόνο για την ολοκληρωμένη αντιμετώπιση του θεσμού, αλλά και για τον λόγο ότι η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων θα δώσει την ευκαιρία στις ελληνικές κυρίως τράπεζες να εκμεταλλευτούν τα ακίνητα που έχουν περιέλθει στην κυριότητά τους προς όφελος αυτών αλλά και της ανάπτυξης της εθνικής οικονομίας.

Η χρηματοδοτική μίσθωση κινητών, επιτρέπεται και για την επαγγελματική χρήση του μισθωτή, συνεπώς για σκοπούς πολύ ευρύτερους της παραγωγικής επένδυσης όπως αυτή προσδιορίζεται στους αναπτυξιακούς νόμους.

Σε αυτό το άρθρο επιτρέπεται η εξαγορά του μισθίου ακόμη και πριν από τη λήξη της αρχικής, κύριας, περιόδου της μίσθωσης, πράγμα το οποίο όχι μόνο θεωρείται αλλά και αντιμετωπίζεται από το ίδιο το νομοσχέδιο σαν ανώμαλη εξέλιξη της σύμβασης.

Από την άποψη λοιπόν αυτή, η σχετική αναφορά στο πρώτο άρθρο του νόμου, που οριοθετεί την έννοια του θεσμού, είναι παράδοξη και εμφανίζεται ανακόλουθη με την απαίτηση του νόμου για προσδιορισμό του τιμήματος στη σύμβαση.

Το άρθρο 2, προσδιορίζει τους φορείς του Leasing. Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να συνάπτουν μόνο ανώνυμες εταιρείες, που θα συσταθούν μετά από άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος. Ιδια άδεια απαιτείται επίσης, για τη μετατροπή υφιστάμενης ανώνυμης εταιρείας σε ανώνυμη εταιρεία με αποκλειστικό σκοπό τη συναφή συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, και για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Πάνω στις εταιρείες αυτές η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτεία και έλεγχο και μπορεί να ζητά οποιαδήποτε στοιχεία.

Επίσης προσδιορίζεται ότι το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο πρέπει να είναι ολόκληρο καταβεβλημένο σε μετρητά, όσο απαιτείται και για την ίδρυση τράπεζας εκτός αν είναι θυγατρικές τραπεζών, οπότε το ελάχιστο κεφάλαιο περιορίζεται στο 1/2 του παραπάνω.

Αυτό το κεφάλαιο θα εκπροσωπείται μόνο με ονομαστικές μετοχές και επ'αυτών τακτικός έλεγχος θα ασκείται μόνο από ορκωτούς λογιστές.

Η χρηματοδοτική μίσθωση λοιπόν, ορθά αντιμετωπίζεται αφ'ενός μεν σαν μια μορφή χρηματοδότησης και σαν τέτοια

## "Πτυχιακή Εργασία"

υπάγεται στον έλεγχο και εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος, και αφ'ετέρου σαν μια ιδιόμορφη τραπεζική εργασία που πρέπει να ασκείται εκτός του υπάρχοντος τραπεζικού συτήματος, αλλά με την υποστήριξη του.

Το άρθρο 3 αντιμετωπίζει το θέμα της διάρκειας της χρηματοδοτικής μίσθωσης και της μεταβίβασης των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων. Ορίζεται λοιπόν ότι η κύρια περίοδος της μίσθωσης πρέπει να είναι τουλάχιστον 3 χρόνια. Αλλά αν λυθεί η σύμβαση προ της τριετίας και συναφθεί νέα μεταξύ των αυτών συμβαλλομένων με το "ίδιο αντικείμενο", συνυπολογίζεται ο χρόνος ζωής της πρώτης σύμβασης για την συμπλήρωση της ελάχιστης διάρκειας της δεύτερης.

Η έκφραση "ίδιο αντικείμενο" πρέπει να ληφθεί ως "όμοιο αντικείμενο", αντικείμενο που εξυπηρετεί τον ίδιο σκοπό. Άρα η διάταξη αυτή παρέχει ένα κίνητρο για εκσυγχρονισμό τόσο των παραγωγικών μονάδων όσο και των επαγγελματιών.

Στο ίδιο άρθρο επίσης θεσμοθετείται αντικίνητρο για την κατάρτιση συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης που υποκρύπτουν πώληση. Η αγορά του μισθίου πριν τη λήξη της κύριας περιόδου της μίσθωσης αντιμετωπίζεται σαν αγορά κατά το χρόνο κατάρτισης της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Τέλος, στο ίδιο άρθρο παρέχεται η δυνατότητα στον μισθωτή να απαλλαγεί από μια σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, που για οποιοδήποτε λόγο δεν τον εξυπηρετεί πλέον, μεταβιβάζοντας το σύνολο των δικαιωμάτων σύμφωνη γνώμη του εκμισθωτή.

Το άρθρο 4 αναφέρεται στην προστασία, της επί του μισθίου κυριότητας του εκμισθωτή. Ορίζεται ότι οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης καταρτίζονται εγγράφως και καταχωρούνται στα ειδικά για το σκοπό αυτό βιβλία των πρωτοδικείων τόσο της έδρας του μισθωτή όσο και της Αθήνας.

Από την εγγραφή αυτή τα δικαιώματα του εκμισθωτή αντιτάσσονται κατά παντός, ώστε κανένας πλέον δεν είναι δυνατόν να αποκτήσει εμπράγματο δικαίωμα επί του μισθίου με οποιονδήποτε τρόπο.

Δεν εφαρμόζονται λοιπόν οι διατάξεις για την καλόπιστη κτήση κυριότητας από μη κύριο και το τεκμήριο κυριότητας επί κινήτου, την τακτική χρησιμότητα, την κτήση δι'ένωσεως ή συναφείας και την εγγραφή υποθήκης επί εγκαταστάσεων για την εξασφάλιση πιστώσεων προς βιομηχανικές επιχειρήσεις.

Απορία δημιουργούν οι παραπάνω διατάξεις μόνο ως προς την επιταγή για καταχώρηση στα βιβλία δύο πρωτοδικείων. Η σκοπιμότητα της ρύθμισης αυτής δημιουργεί προβλήματα. Δηλαδή ποιά καταχώρηση υπερισχύει σε περίπτωση που κάποια από τις δύο είναι λανθασμένη, ή τις συνέπειες έχει η μη καταχώρηση στα βιβλία του ενός εκ των δύο πρωτοδικείων ή η κύρωση της μιας εκ των δύο εγγράφων;

Πιστεύουμε ότι η καταχώρηση των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης στα βιβλία του πρωτοδικείου της έδρας του μισθωτή, να είναι αρκετή και ικανή για την προστασία των δικαιωμάτων του εκμισθωτή, αλλά και για την επαρκή πληροφόρηση των τρίτων όπως, π.χ. των τραπεζών των λοιπών εταιρειών χρηματοδοτικής.

## "Πτυχιακή Εργασία"

μίσθωσης κ.λ.π.

Επίσης, μια άλλη υποχρέωση που πιστεύουμε ότι πρέπει να έχει ο μισθωτής, είναι να τοποθετήσει επί του μισθίου μια ενδεικτική πινακίδα της νομικής κατάστασης που το διέπει, έτσι ώστε να αυξάνει το βαθμό εξασφάλισης των δικαιωμάτων του εκμισθωτή, αλλά και να διευκολύνει την έρευνα της οικονομικής κατάστασης του μισθωτή.

Τέλος ορίζεται ότι το μίσθιο, σε περίπτωση πτώχευσης του μισθωτή τίθεται εκτός πτωχευτικής περιουσίας και διεκδικείται από τον εκμισθωτή χωρίς κανένα περιορισμό ή προϋπόθεση. Αυτή η διάταξη είναι απαραίτητη για την ολοκλήρωση της προστασίας του εκμισθωτή.

Το άρθρο 5 του νομοσχεδίου ορίζει ότι το μίσθωμα και το τίμημα εξαγοράς ορίζονται ή αναπροσαρμόζονται από τη σύμβαση, και ότι για τον καθορισμό αυτών επιτρέπονται οι ρήτρες επιτοκίου και είδους ή συναλλάγματος, με την προϋπόθεση ότι για τα συγκεκριμένα κινητά που αποτελούν αντικείμενο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, έχουν ληφθεί υποχρεώσεις σε συνάλλαγμα στο εξωτερικό. Στην πράξη βέβαια δεν αποκλείεται ο καθορισμός κυμαινόμενων μισθωμάτων.

Στη συνέχεια το άρθρο ασχολείται με την εξασφάλιση των δικαιωμάτων και των οικονομικών συμφερόντων του εκμισθωτή επί του μισθίου, που τίθεται σε κίνδυνο λόγω του χωρισμού της κυριότητας από τη φυσική επί του μισθίου εξουσία. Η σύμβαση ασφάλισης μπορεί να συνομολογηθεί με ρήτρα συναλλάγματος, όταν η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης περιέχει τέτοια ρήτρα.

Ορίζεται επίσης, ότι από τη στιγμή της παραδόσεως του μισθίου στον μισθωτή, τον κίνδυνο της τυχαίας καταστροφής ή χειροτέρευσης του φέρει αυτός, και οφείλει να το ασφαλίσει έναντι αυτών των κινδύνων, ενώ ο εκμισθωτής απαλλάσσεται της αντικειμενικής αστικής ευθύνης για πράξεις ή παραλείψεις του μισθωτή που συνδέονται με το μίσθιο.

Το άρθρο 6, το μεγαλύτερο από την άποψη της έκτασης, αναφέρεται στις φορολογικές απαλλαγές και στα κίνητρα που παρέχονται έτσι ώστε να γίνει ο θεσμός ανταγωνιστικός σε σχέση με τις άλλες μορφές χρηματοδότησης.

Σύμφωνα λοιπόν με αυτό, απαλλάσσονται από οποιουδήποτε φόρους, τέλη, εισφορές και λοιπά δικαιώματα υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και λοιπών τρίτων οποτεδήποτε και αν αυτά επιβάλλονται, πλην του Φ.Π.Α., τα αντικείμενα που εκμισθώνονται από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, που όμως αν εισαχθούν, υπόκεινται στο κοινό εξωτερικό δασμολόγιο της ΕΟΚ.

Επίσης απαλλάσσονται των επιβαρύνσεων αυτών οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ή υπεκμίσθωσης, οι συμβάσεις εκχώρησης δικαιωμάτων και αναδοχής υποχρεώσεων που πηγάζουν από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα μισθώματα των συμβάσεων και τα παραστατικά τους, όπως και το τίμημα, εξαγοράς του μισθίου.

Επίσης ορίζεται ότι οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ή υπεκμίσθωσης, οι συμβάσεις εκχώρησης δικαιωμάτων και αναδοχής υποχρεώσεων που πηγάζουν από συμβάσεις



## "Πτυχιακή Εργασία"

χρηματοδοτικής μίσθωσης, οι εγγραφές προσημειώσεων ή συστάσεις υποθηκών ή ενεχύρων για την εξασφάλιση απαιτήσεων των εταιρειών leasing από τις συμβάσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων ή οι εξαλείψεις αυτών, όπως και οι συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων προς τις εταιρείες αυτές, συντάσσονται με συμβολαιογραφικό έγγραφο, που όμως επιβαρύνονται με τα κατώτατα όρια δικαιωμάτων των συμβολαιογράφων, όπως αυτά κάθε φορά ισχύουν για τις συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων από τράπεζες επενδύσεων για παραγωγικές επενδύσεις.

Τα τέλη, εισφορές και λοιπές επιβαρύνσεις περιορίζονται για την παροχή εμπραγμάτων ασφαλειών για την εξασφάλιση απαιτήσεων των εταιρειών leasing από συμβάσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων, την εξαίρεση αυτών, όπως και για τις συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων προς τις εταιρείες αυτές στα ελάχιστα ποσά που ακριβώς αναφέρονται στο άρθρο 7, παράγραφος 1, εδάφιο του Ν.Δ 4171/61.

Η αναφορά στο Ν.Δ 4171/61 και μέσω αυτού ο ακριβής προσδιορισμός των επιβαρύνσεων δίνει τη δυνατότητα στους συμβαλλόμενους να υπολογίζουν το κόστος των ενεργειών τους με μεγάλη ακρίβεια.

Με την ίδια διάταξη, απαλλάσσονται από κάθε ειδικό τέλος ή άλλη επιβάρυνση ή εκχώρηση απαιτήσεων των εταιρειών χρηματοδοτικών μισθώσεων για την εξασφάλιση δανείων ή πιστώσεων που του παρέχονται.

Καθορίζεται επίσης ότι τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής στις εταιρείες χρηματοδοτικών μισθώσεων, θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά του. Στην ίδια διάταξη καθορίζεται, ότι η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης δικαιούται να ενεργεί αποσβέσεις ίσες με το σύνολο των αποσβέσεων που θα είχε δικαίωμα να ενεργήσει ο μισθωτής, αν είχε αγοράσει το μίσθιο.

Με αυτόν τον τρόπο οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης υπάγονται έμμεσα στο φορολογικό κίνητρο των αυξημένων αποσβέσεων των αναπτυξιακών νόμων, πράγμα το οποίο αποτελεί κίνητρο τόσο για τον εκμισθωτή όσο και για τον μισθωτή, που οφείλεται έμμεσα μέσω του μισθώματος. Το λεκτικό της διάταξης αυτής αφήνει αμφιβολίες ως προς την ακριβή του έννοια, κυρίως γιατί δεν υπάρχει καμιά αναφορά στον παράγοντα χρόνο, ο οποίος είναι και το συστατικό στοιχείο της απόσβεσης.

Επίσης δημιουργούνται κάποιες ερωτήσεις από την ανάγνωση της διάταξης αυτής. Δηλαδή με τι ρυθμό ο εκμισθωτής ενεργεί το σύνολο των αποσβέσεων που θα είχε δικαίωμα να ενεργήσει ο μισθωτής; Επίσης, τι γίνεται στην περίπτωση που το κινητό εκμισθώνεται για χρονικό διάστημα μικρότερο από το χρονικό διάστημα της απόσβεσής του; Και στην περίπτωση αυτή, υπάρχει στο τέλος της μίσθωσης αναπόσβεστη αξία ή όχι;

Για τις υποχρεώσεις των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης σε συνάλλαγμα στο εξωτερικό, εφαρμόζονται οι διατάξεις του άρθρου 1 του Ν.Δ. 4494/1966. Σύμφωνα με αυτόν τον νόμο, οι επενδυτικές τράπεζες μπορούν να χορηγούν πιστώσεις με ρήτρα συναλλάγματος για διάρκεια όχι μικρότερη των 5 ετών, και για ποσό όχι μεγαλύτερο από το ποσό του

## "Πτυχιολογική Έργασία"

συναλλαγμάτων που αυτές οι τράπεζες πορίζονται από το εξωτερικό, ή ως μετοχικό είτε ως δανειακό κεφάλαιο.

Το ίδιο ισχύει και για τις υπόλοιπες εμπορικές τράπεζες, εφόσον η πίστωση ανά επιχείρηση δεν είναι μικρότερη των \$ 400.000 και υπάρχει έγκριση της Τράπεζας Ελλάδος. Με την παράγραφο 8 αυτού του άρθρου επιτρέπεται στις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης η δημιουργία ειδικού αποθεματικού για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων ίσο με 2% επί του ύψους του συνόλου των οφειλομένων ληξιπρόθεσμων και μη μίσθωμά των στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους.

Στο ίδιο άρθρο ορίζεται ότι οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης έχουν δικαίωμα να ενεργούν αφορολόγητες εκπτώσεις σύμφωνα με το νόμο 1262/1982, εφόσον ο μισθωτής θα είχε αυτό το δικαίωμα να είχε αγοράσει το μίσθιο και είχε αποκτήσει κυριότητα.

Τέλος σ' αυτό το άρθρο ορίζεται ότι αν η επένδυση για την οποία η χρηματοδοτική μίσθωση υπάγεται στον Ν.1262/82, η δαπάνη για την απόκτηση των μισθίων συνυπολογίζεται στο συνολικό κόστος της επένδυσης για τον καθορισμό του ύψους της επιχορήγησης.

Σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν.1262/82 αυτή εκταμιεύεται εφ' όσον η αξία του μισθίου που έχει εγκατασταθεί, είναι ίση με το ποσό που θα έπρεπε να είχε δαπανηθεί εάν το μίσθιο είχε χρηματοδοτηθεί με τραπεζικό δάνειο.

Το άρθρο 7 αυτού του νόμου, ορίζει εφαρμογή του θεσμού θα ρυθμιστούν με προεδρικά διατάγματα. Με προεδρικά διατάγματα θα ρυθμιστεί το θέμα της λογιστικής της χρηματοδοτικής μίσθωσης ή της εφαρμογής του Φ.Π.Α.

Τέλος, το άρθρο 8 του νομοσχεδίου αναφέρεται στην έναρξη ισχύος. Η ισχύς αυτού του νόμου αρχίζει από τη στιγμή που θα δημοσιευτεί στην εφημερίδα της κυβέρνησης.

Αυτό το νομοσχέδιο, αναμφισβήτητα αποτελεί άριστη βάση για την επεξεργασία του θεσμικού πλαισίου και για την κατά το καλύτερο και αποδοτικότερο τρόπο εφαρμογής του θεσμού στην Ελλάδα. Ενός θεσμού δυναμικού και συγχρόνως τόσο ευρέος που μπορεί βραχυπρόθεσμα να ενεργήσει σαν επιταχυντής της επιδιωκόμενης οικονομικής ανάπτυξης και μακροπρόθεσμα να αποτελέσει μόνιμο παράγοντα μιας σωστά θεμελιωμένης οικονομικής δραστηριότητας.

### Δημοσιότητα σύμβασης Χρηματοδοτικής μίσθωσης

Όπως προαναφέραμε, προϋπόθεση για το αντιτάξιμο των δικαιωμάτων του εκμισθωτή και του μισθωτή έναντι τρίτων είναι η δημοσιότητα της σύμβασης Χ/Μ. Η δημοσιότητα αυτή εξασφαλίζεται, σύμφωνα με την σχετική διάταξη του άρθρου 4 και 2, με την καταχώριση της δικαιοπραξίας στο βιβλίο του άρθρου 5 και Ν.Δ 1038/1949 (ΦΕΚ 149) του πρωτοδικείου Αθηνών. Είναι, λοιπόν φανερό ότι για την κατοχύρωση των συμφερόντων και των δύο συμβαλλομένων θα πρέπει, αμέσως μετά την κατάρτιση της σύμβασης (και ανεξάρτητα από το γεγονός ότι δεν καθορίζεται κάποια προθεσμία) να διαβιβάζονται επικυρωμένα αντίγραφα της σύμβασης στη γραμματεία τόσο του Πρωτοδικείου



## "Πτυχιακή Εργασία"

της έδρας ή κατοικίας του μισθωτή, όσο και του Πρωτοδικείου Αθηνών, για την καταχώριση των βασικών στοιχείων της σύμβασης και του μισθίου στο ειδικό βιβλίο και στην συνέχεια, βιβλιοδέτησή της στους τόμους των παραδιδόμενων δανειακών και ενεχυριακών συμβάσεων που τηρούνται στο αρχείο των πρωτοδικείων.

Η υποχρέωση δημοσιότητας αφορά και τις τυχόν τροποποιήσεις της σύμβασης π.χ. υπομίσθωση, επιμήκυνση ή ελάττωση της διάρκειας της σύμβασης και τυχόν γεγονότα ιδιαίτερης σημασίας (π.χ. άσκηση της OPTION αγοράς από το μισθωτή ή αφαίρεση του μισθίου από την κατοχή του μισθωτή).

Επίσης σε δημοσιότητα υποβάλλονται και οι συμβάσεις διασυννοριακού Leasing εφόσον είτε ο εκμισθωτής είτε ο μισθωτής έχουν την έδρα τους στη χώρα μας.

Εάν το μίσθιο είναι πράγμα για το οποίο ήδη προβλέπεται από το νόμο τρόπος δημοσιότητας της κτήσης του, όπως πλοίο ή αεροσκάφος, θεωρείται ότι αρκεί η καταχώριση στα βιβλία υπολογίου, επειδή με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται επαρκής δημοσιότητα της σύμβασης X/M.

Αρμόδιος για την καταχώριση των στοιχείων της σύμβασης στο βιβλίο είναι ο γραμματέας πρωτοδικών που θα πρέπει, το αργότερο μέσα στην επόμενη από την υποβολή της αίτησης μέρα, να σημειώσει περιληπτικά στο βιβλίο τυχόν άρνησή του για καταχώριση.

Δικαίωμα πρόσβασης στο ειδικό βιβλίο και στον τόμο όπου βιβλιοδετήθηκε η σύμβαση έχει κάθε ενδιαφερόμενος, ανεξάρτητα αν έχει ή όχι συμφέρον. Αυτός μπορεί να ζητήσει και την χορήγηση πιστοποιητικού για την ύπαρξη ή μη καταχώρισης και σημειώσεων στο βιβλίο. Επίσης μπορεί να ζητήσει να του δοθεί και επικυρωμένο αντίγραφο της σύμβασης και των τροποποιήσεών της.

Ολοκληρώνοντας το κεφάλαιο αυτό, θα πρέπει να σημειώσουμε ότι η δημοσιότητα δεν απαιτείται ως συστατικός τύπος για την έγκριση κατάρτιση της δικαιοπραξίας της X/M, είναι όμως προϋπόθεση για την ειδική νομική προστασία που προβλέπει ο Ν. 1665/86 υπέρ του εκμισθωτή κυρίως αλλά και του μισθωτή.

## ΟΙ ΣΧΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΝΤΩΝ ΜΕΡΩΝ ΜΕ ΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

### 1. Ιδιοκτησία του μισθίου

Η νομική κυριότητα του πράγματος ανήκει στον εκμισθωτή. Ο εκμισθωτής παραμένει τυπικά και νομικά ο ιδιοκτήτης του μηχανολογικού εξοπλισμού μέχρι τη λήξη της σύμβασης, πράγμα το οποίο σημαίνει ότι εάν ο μισθωτής προχέυσει, ο εκμισθωτής μπορεί να επανακτήσει τον εκμισθωμένο εξοπλισμό. Αυτό όμως περιορίζεται μόνο στις περιπτώσεις που καταβάλλονται στον εκμισθωτή τα συμφωνημένα μισθώματα που του δίνουν το δικαίωμα να παραμένει πάντοτε ο ιδιοκτήτης του πράγματος. Στις περιπτώσεις όμως πώλησης με όρους παρακράτησης της κυριότητας μέχρι της πληρωμής (Hirepurchase, Leaseback), ο μισθωτής

## "Πτυχιακή Εργασία"

θεωρείται ο ιδιοκτήτης του μηχανολογικού εξοπλισμού και σχετικές ρυθμίσεις θεωρούνται ως έμμεσες πωλήσεις (σχήμα).

### 2. Οι σχέσεις μεταξύ των τριών συμμετεχόντων μερών

Στις σχέσεις των τριών συμμετεχόντων μερών πρέπει να προβλέπονται ξεκάθαρα, η παραγωγή, η παράδοση, η εγκατάσταση και η εγγύηση του μηχανολογικού εξοπλισμού. Ο κατασκευαστής - προμηθευτής κατασκευάζει τον εξοπλισμό, όπως αναφέρθηκε πιο πάνω, και τον παραδίδει στον εκμισθωτή. Ο εκμισθωτής στη συνέχεια τον μεταφέρει στον μισθωτή.

Για να λειτουργήσει απρόσκοπτα ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης τα τρία συμμετέχοντα συμφωνούν στα εξής:

- ο εκμισθωτής και ο μισθωτής συμφωνούν κυρίως πάνω στη διάρκεια και στους όρους της σύμβασης της χρηματοδοτικής μίσθωσης, στις εναλλακτικές λύσεις και στη διαμόρφωση των μισθωμάτων
- ο εκμισθωτής και ο κατασκευαστής-προμηθευτής συμφωνούν πάνω στις προδιαγραφές του εξοπλισμού, στο κόστος της κατασκευής, στους όρους παράδοσης και εγκατάστασης, στους όρους πληρωμής, στην εγγύηση και τη συντήρηση του εξοπλισμού.
- ο μισθωτής και ο κατασκευαστής πρέπει να συμφωνούν στην επιλογή του εξοπλισμού, στην παράδοση και εγκατάστασή του και στην τεχνική συντήρησης και επισκευής του.

Γενικά ο εκμισθωτής που έχει και την κυριότητα (ιδιοκτησία) του εξοπλισμού υποχρεούται να πληρώνει τον προμηθευτή σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης, να του προκαταβάλλει κάποιο κεφάλαιο, να διατηρεί όλα τα στοιχεία (αρχείο) του πελάτη-μισθωτή, και να έχει τη συνολική υπευθυνότητα του εξοπλισμού μέχρι που να παραδοθεί στον μισθωτή. Επιπλέον, ο εκμισθωτής βάσει της σύμβασης της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν φέρει καμία ευθύνη για τυχόν καθυστερήσεις παράδοσης, κινδύνους μεταφοράς εγκατάστασης του εξοπλισμού. Ο μισθωτής από την πλευρά του δεν μπορεί να διαμαρτυρηθεί ούτε να εγείρει αποκτήσεις για ασυνέπεια τρίτων, όπως του κατασκευαστή, και δεν μπορεί να καθυστερήσει πληρωμές μισθωμάτων ή να μειώσει τα συμφωνημένα ποσά.

Πάντως, από την πλευρά του μισθωτή συμφωνείται ότι η έναρξη της πληρωμής των ενοικίων γίνεται με την παράδοση και εγκατάσταση ως και την καλή λειτουργία του εξοπλισμού. Ακόμη για περιπτώσεις ελλοττώσεων του εξοπλισμού, ο μισθωτής δεν μπορεί να στραφεί κατά του εκμισθωτή που δεν είναι υπεύθυνος γι' αυτό και δεν δίνει εγγυήσεις.

### 3. Τεχνικές υπηρεσίες του εξοπλισμού

Με τη σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης προβλέπεται συνήθως η παροχή τεχνικών υπηρεσιών συντήρησης - επισκευής του μισθωμένου εξοπλισμού από την εκμισθώτρια εταιρεία, αλλά οι δαπάνες επιβαρύνουν τον μισθωτή. Έτσι η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει το δικαίωμα να ελέγχει εάν γίνεται καλή συντήρηση και επισκευή και εάν τηρείται η σωστή

## "Πτυχιακή Εργασία"

χρήση του εξοπλισμού, όταν βέβαια κρίνεται σκόπιμο και απαραίτητο.

### 4. Ασφάλεια του μισθίου

Η ασφάλεια του μισθωμένου εξοπλισμού παίζει σημαντικό ρόλο στην αύξηση των μισθωμάτων και γι' αυτό θα πρέπει να συμπεριλαμβάνεται στη σύμβαση. Η ασφάλεια καλύπτει τον εξοπλισμό καθ' όλη τη διάρκεια της πορείας του, απ' τη στιγμή που κατασκευάστηκε μέχρι της απαξίωσής του. Δηλαδή, απ' τη μεταφορά του απ' τον κατασκευαστή στον μισθωτή, την εγκατάσταση και στη συνέχεια τη λειτουργία του μέχρι τη λήξη της σύμβασης.

Τα ασφαλιστικά συμφωνούνται εκ των προτέρων κατά πόσον θα καλυφθούν από τον εκμισθωτή ή τον μισθωτή. Συνήθως, τα ασφαλιστικά που αφορούν το παθητικό μέρος, εμφανίζονται με τη χρήση του εξοπλισμού και αφορούν βλάβες, ή τραυματισμούς ατόμων, καλύπτονται από τον μισθωτή.

Ενώ τα ασφαλιστικά που αφορούν τον ίδιο τον εξοπλισμό και τον καλύπτουν, γενικά, απ' όλους τους κινδύνους, καταστροφή, φωτιά, κλοπή, κ.λ.π. τα καλύπτει συνήθως ο εκμισθωτής αλλά και ο μισθωτής κατόπιν συμφωνίας.

### 5. Μετά τη λήξη της σύμβασης

Με τη λήξη της σύμβασης υπάρχει τριπλή επιλογή στον μισθωτή:

- α. να αγοράσει τον εξοπλισμό,
- β. να ανανεώσει τη σύμβαση ή
- γ. να επιστρέψει τον εξοπλισμό στον εκμισθωτή.

Εάν υπάρχει απομένουσα αξία του εξοπλισμού, εφόσον η φυσική ζωή του είναι μεγαλύτερη από τη λογιστική του απόσβεση, η αγορά του μπορεί να είναι μια καλή επιλογή. Στην περίπτωση που ανανεώνεται η σύμβαση, συνήθως οι όροι είναι ευνοϊκότεροι. Στην τελευταία επιλογή που είναι και η πιο σπάνια, η εκμισθωτή εταιρεία επιδιώκει την επανάκτηση του εξοπλισμού ή ο μισθωτής τον επιστρέφει για λόγους ρευστότητας ή γιατί δεν του χρειάζεται άλλο.

Οι συμβάσεις λήγουν τις ημερομηνίες που έχουν προκαθοριστεί, και είναι γνωστές, χωρίς ιδιαίτερη ενημέρωση των μετεχόντων μερών. Ακόμη θα πρέπει να αναφερθεί ότι ο εκμισθωτής έχει το δικαίωμα της διακοπής της σύμβασης, εάν ο μισθωτής δεν τηρεί τους όρους της, δηλαδή εάν δεν πληρώνει κανονικά τα μισθώματα, δεν κάνει σωστή συντήρηση και επισκευή του εξοπλισμού, δεν τον χρησιμοποιεί σωστά βάσει οδηγιών. Σ' αυτές τις περιπτώσεις ο μισθωτής υποχρεούται να επιστρέψει τον εξοπλισμό στον εκμισθωτή και να καταβάλει ποινική ρήτρα για αποζημίωση της διακοπής της σύμβασης.

### 6. Πηγές χρηματοδότησης των εταιρειών

Στις δραστηριότητες της χρηματοδοτικής μίσθωσης απαιτούνται υψηλά ποσά κεφαλαίων, κάτι που αποκλείει στην πράξη μικροεπιχειρήσεις ή ιδιαίτερα να δημιουργηθούν εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, συνεπώς αναμένεται οι

## "Πτυχιακή Εργασία"

χρηματοδότες να είναι τράπεζες, μεγάλες βιομηχανίες ή άλλοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί.

Ωστόσο μπορούμε να ταξινομήσουμε τους χρηματοδότες των εταιρειών Χ/Μ σε τρεις κατηγορίες:

- α. Στους χρηματοδοτικούς οργανισμούς, όπως ιδρύματα χρηματοδοτήσεων, τράπεζες, κ.ά. Αυτοί οι οργανισμοί συνήθως προωθούν τη χρηματοδοτική μίσθωση μακροπρόθεσμα. Μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης επιτυγχάνουν μια ασφαλή εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης. Τις περισσότερες φορές ιδρύουν θυγατρικές εταιρείες Leasing ή απλώς χρηματοδοτούν άλλες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης.
- β. Στις βιομηχανικές επιχειρήσεις παραγωγής διαφόρων ειδών εξοπλισμού. Αυτές οι επιχειρήσεις συνήθως δημιουργούν θυγατρικές εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, μέσω των οποίων προωθούν τα προϊόντα τους. Λειτουργούν ως εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, μισθώνοντας τα προϊόντα τους, αλλά επιδιώκουν καλούς όρους μίσθωσης που έμμεσα επιτυγχάνουν πωλήσεις. Εδώ η χρηματοδοτική μίσθωση παίρνει περισσότερο διαστάσεις Μάρκετινγκ.
- γ. Στις ανεξάρτητες επιχειρήσεις που προωθούν τη χρηματοδοτική μίσθωση με σκοπό οι δραστηριότητες αυτές καθ'αυτές να αποβλέπουν στο κέρδος.

### 7. Ενέργειες του εκμισθωτή πριν φθάσει στη σύμβαση

Ο εκμισθωτής θα πρέπει βάσει ορισμένων κριτηρίων να συλλέγει πληροφορίες σχετικά με τον υποψήφιο μισθωτή. Θα πρέπει επίσης να συλλέγει όλες τις δυνατές πληροφορίες σχετικά με τον εξοπλισμό που είναι διαθέσιμος από τους κατασκευαστές όπως:

- Να διερευνά τις δυνατότητες αγοράς ή υπεκμίσθωσης του εξοπλισμού.
- Να διερευνά εάν υπάρχουν εγγυήσεις για την ασφάλεια του εξοπλισμού από πλευράς προδιαγραφών και χρηματοδότησης.
- Να διερευνά τις δυνατότητες για τις εναλλακτικές μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Τέλος, αφού έχει συλλέξει όλα τα απαραίτητα στοιχεία για την αγορά, τον εξοπλισμό, τον μισθωτή, κ.λ.π., είναι σε θέση να διαμορφώνει προτάσεις σχετικά με τους όρους των συμβάσεων και ειδικά με το ύψος των μισθωμάτων.

### 8. Κριτήρια αξιολόγησης των μισθωτών

Μια σειρά από κριτήρια που θα πρέπει να χρησιμοποιεί ο εκμισθωτής για να αξιολογήσει τον μισθωτή είναι τα επακόλουθα:

#### α. Η οικονομική κατάσταση του μισθωτή

Κατά πόσον η οικονομική κατάσταση του μισθωτή του επιτρέπει να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις μπορεί να φανεί από τον ισολογισμό του και (εφόσον είναι εταιρεία) από τα πιο κάτω στοιχεία:

- τη ρευστότητα του μισθωτή
- τη συνέπεια του μισθωτή στις ανειλημμένες του υποχρεώσεις
- το δείκτη δανεισμού (δανειακά προς ίδια κεφάλαια)

## "Πτυχιακή Εργασία"

- το δείκτη απόδοσης του μηχανολογικού εξοπλισμού

### β. Η φερεγγυότητα και αξιοπιστία του μισθωτή

Αφορά την πιθανότητα δικαστικών εκκρεμοτήτων, την περίπτωση καθυστέρησης των πληρωμών, την αξιοποίηση των πιστώσεών του, τις συναλλαγές του με \*τους άλλους συναλλασσόμενους του κ.ά.

### γ. Ο χαρακτήρας του μισθωτή

Αφορά την εντιμότητα, τη συνέπεια, την ακεραιότητα του χαρακτήρα του, την αξιοπιστία του, κ.ά.

### δ. Η εικόνα της επιχείρησης

Αφορά το είδος της επιχειρηματικής δραστηριότητας, τα προϊόντα της επιχείρησης σε σχέση με το επιχειρηματικό περιβάλλον, την ύφεση, τον πληθωρισμό. κ.ά. \*

### ε. Ανταγωνισμός

Αφορά την επιχείρηση, το μέγεθος της επιχείρησης σε σχέση με τις ομοειδείς επιχειρήσεις, το μερίδιο της αγοράς της, την εξέλιξη της επιχείρησης σε σχέση με την διεύρυνση της αγοράς, κ.ά.

## 9. Εγγυήσεις

α. Προσωπικές εγγυήσεις: αναφέρονται σε διάφορα άτομα που παίζουν κάποιο διαμεσολαβητικό ρόλο. Έχουν προσβάσεις και δυνατότητα παρεμβάσεων στην εκμισθώτρια εταιρεία και μπορούν να εγγυηθούν για τον μισθωτή. Αναλαμβάνουν πολλές φορές τις υποχρεώσεις του μισθωτή.

β. Εγγυήσεις τραπεζών: υπόσχονται κατόπιν επιθυμίας εταιρειών που μισθώνουν εξοπλισμό να καλύψουν τις συμβάσεις για ορισμένα ποσά.

γ. Επιστολή πελατών: αναφέρεται κυρίως σε επιστολή μετόχου που ελέγχει ένα μέρος των μετοχών και εγγυάται με προσωπική του ευθύνη για τα μισθώματα ή για μέρος των μισθωμάτων που ορίζονται στη σύμβαση.

δ. Υπόσχεση του προμηθευτή: υπόσχεται ότι θα πάρει πίσω τον εξοπλισμό σε κάποια τιμή που μπορεί να έχει προκαθοριστεί ή που μπορεί να την διαπραγματευτεί όταν ανακαλύψει η περίπτωση.

ε. Άλλες εγγυήσεις: από τράπεζες ή χρηματοδοτικούς οργανισμούς ή ιδιώτες, όπως τραπεζογραμμάτια, εγγυητικές επιστολές και άλλα παρεμφερή.



## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΤΑ ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΤΑ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

#### A. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ ΜΙΣΘΩΤΗ

##### 1. Χρηματοδότηση 100%

Μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης, ο μισθωτής μπορεί να καλύψει το 100% της χρηματοδότησης του κεφαλαιουχικού του εξοπλισμού. Έτσι, επιτυγχάνει την εξοικονόμηση ιδίων κεφαλαίων τα οποία θα έπρεπε να δεσμεύσει σε πάγια στοιχεία. Όπως είναι γνωστό, εάν επέλεγε μια άλλη μορφή χρηματοδότησης π.χ. το δανεισμό, δεν θα μπορούσε να επιτύχει πάνω από το 70% της χρηματοδότησης της επένυσής του. Ιδιαίτερα όταν πρόκειται για μακροπρόθεσμο δανεισμό, η επιχείρηση είναι αναγκασμένη να δεσμεύσει ίδια κεφάλαια. Είναι λοιπόν φανερό, ότι η χρηματοδοτική μίσθωση, εξασφαλίζει στο μισθωτή τη δυνατότητα χρήσης του εξοπλισμού της δικής του επιλογής, χωρίς όμως ο ίδιος να χρειάζεται να εκταμιεύσει κάποιο ποσό. Μπορεί δηλαδή να εκσυγχρονίσει την επιχείρησή του, έστω κι αν διαθέτει επαρκή ρευστά διαθέσιμα, τα οποία μπορεί όμως να αξιοποιήσει διαφορετικά για την περαιτέρω ανάπτυξη της επιχείρησής του.

##### 2. Πρόσθετη πηγή χρηματοδότησης

Όπως επισημαίνεται και πιο πάνω, ο μισθωτής μπορεί να προμηθευτεί κεφαλαιουχικό εξοπλισμό χωρίς να δεσμεύει ίδια κεφάλαια και χωρίς να επιβαρύνει το πιστωτικό του όριο. Έχει έτσι τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσει τη χρηματοδοτική μίσθωση ως εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης, σε συνδυασμό με τον τραπεζικό δανεισμό.

##### 3. Προστασία από τον πληθωρισμό

Ο λόγος για τον οποίο ο μισθωτής προστατεύεται από τον πληθωρισμό, είναι ότι τα μισθώματα ρυθμίζονται από την αρχή της περιόδου και μένουν σταθερά, χωρίς να επηρεάζονται από τις μελλοντικές αυξήσεις του πληθωρισμού.

##### 4. Προστασία έναντι απαξίωσης

Δεδομένης της αύξησης του πληθωρισμού (έστω και κατά διαστήματα) έχουμε το εξής αποτέλεσμα. Το κόστος αντικατάστασης ενός μηχανήματος είναι μεγαλύτερο από το κόστος κτήσης του. Κατά την περίοδο όμως απαξίωσης του εξοπλισμού, καθώς οι αποσθβέσεις υπολογίζονται ανάλογα με το κόστος αποκτησής του, η επιχείρηση εμφανίζει πλασματικά μεγαλύτερα κέρδη (και αναλογικά φορολογείται περισσότερο) στο ποσοστό εκείνο για το οποίο η αξία αντικατάστασης υπερβαίνει την αξία κτήσης. Αυτό δεν συμβαίνει στην περίπτωση που η επιχείρηση απόκτησε τον εξοπλισμό μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Σταδιακά με το πέρασμα του χρόνου, η αξία του μηχανολογικού εξοπλισμού μειώνεται κι επέρχεται η απαξίωσή του. Είναι λοιπόν καλύτερο ο μισθωτής (μισθώτρια επιχείρηση)

## "Πτυχιώκη Εργασία"

να χρησιμοποιεί τη χρηματοδοτική μίσθωση για τον εξοπλισμό που απαξιώνεται και να έχει στην ιδιοκτησία της αντίστοιχα, περιουσιακά στοιχεία που αυξάνουν την αξία τους με την πάροδο του χρόνου.

### 5. Βελτίωση της ρευστότητας

Ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα χρησιμοποιώντας το leasing σαν μέθοδο χρηματοδότησης, να διατηρήσει τη ρευστότητα της επιχειρήσεώς του σε ικανοποιητικά επίπεδα, αφού μπορεί να χρησιμοποιήσει διαθέσιμα και χωρίς να επιβαρύνει τα πιστοληπτικά του όρια. Μπορεί όμως να τα διαθέσει κάπου αλλού εξασφαλίζοντας προοπτικές για μελλοντική ανάπτυξη της επιχείρησής του.

Ιδιαίτερα ευνοϊκή για την επιχείρηση αποδεικνύεται η χρηματοδότηση μέσω leasing - ειδικά μέσω sale and leaseback - στις περιπτώσεις υπερπαγίωσης λόγω χρηματοδότησης των παγίων στοιχείων με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια.

Εστω η επιχείρηση "X" με ισολογισμό (σε ,000 δρχ):

Ε Ν Ε Ρ Γ Η Τ Ι Κ Ο		Π Α Θ Η Τ Ι Κ Ο	
Πάγιο Ενεργητικό	6.000	Ιδια Κεφάλαια	3.500
Κυκλοφ.Ενεργητικού (εκτός διαθεσίμων)	3.500	Μακροπ.Υποχρεώσεις	4.500
Διαθέσιμα	1.000	Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.500
Σύνολο	10.500	Σύνολο	10.500

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας:	
$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ.Υποχρ.}} = \frac{1.000}{2.500} = 0.4 \text{ ή } 40\%$	
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης:	
$\frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Εένα Κεφάλαια}} = \frac{3.500}{7.000} = 0.5 \text{ ή } 50\%$	



## "Πτυχιακή Εργασία"

Εστω τώρα ότι ο επιχειρηματίας προβαίνει σε μια επένδυση. Αγοράζει ένα μηχάνημα αξίας 3.000 δρχ., το οποίο χρηματοδοτείται ως εξής: το 70% της επένδυσης γίνεται με τραπεζική χρηματοδότηση (3.000 x 70% = 2.100) ενώ το 30% χρηματοδοτείται με δικά του διαθέσιμα, (3.000 x 30% = 900).

Ο ισολογισμός παίρνει την παρακάτω μορφή.

Ε Ν Ε Ρ Γ Η Τ Ι Κ Ο	Π Α Θ Η Τ Ι Κ Ο
Πάγιο Ενεργητικό 9.000 (6.000+3.000)	Ιδία Κεφάλαια 3.500
Κυκλοφ.Ενεργητικού 3.500	Μακροπ.Υποχρεώσεις 6.600 (4500+2100)
(εκτός διαθεσίμων) Διαθέσιμα 1.000 (1.000-900)	Βραχ.Υποχρεώσεις 2.500
Σύνολο 12.600	Σύνολο 12.600

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας:

$$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ.Υποχρ.}} = \frac{100}{2.500} = 0.04 \text{ ή } 4\%$$

Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης:

$$\frac{\text{Ιδία Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} = \frac{3.500}{9.100} = 0.38 \text{ ή } 38\%$$

Εστω τώρα ότι ο επιχειρηματίας κάνει την επένδυση με τη μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) όπου μισθώνει το μηχάνημα αξίας 3.000 με μηνιαίο μίσθωμα 50%.

## "Πτυχιακή Εργασία"

Ο ισολογισμός παίρνει την παρακάτω μορφή:

Ε Ν Ε Ρ Γ Η Τ Ι Κ Ο	Π Α Θ Η Τ Ι Κ Ο
Πάγιο Ενεργητικό 6.000	Ιδια Κεφάλαια 3.450
Κυκλοφ. Ενεργητικό 3.500	(3.500-50)
(εκτός διαθεσίμων)	Μακρ. Υποχρεώσεις 4.500
Διαθέσιμα *(100-50) 950	Βραχ. Υποχρεώσεις 2.500
Σύνολο 10.450	Σύνολο 10.450

\* Το μίσθωμα προκαταβάλλεται

Δείκτης Άμεσης Ρευστότητας:	
$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ. Υποχρ.}} = \frac{950}{2.500} = 0.38 = 38\%$	
Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης:	
$\frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} = \frac{3.450}{7.000} = 0.493 = 49.3\%$	

Από το παραπάνω παράδειγμα γίνεται εμφανές, ότι ενώ με την τραπεζική χρηματοδότηση έχουμε επιβάρυνση των δεικτών άμεσης ρευστότητας και δανειακής επιβάρυνσης, στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν έχουμε ουσιαστική επιβάρυνση των παραπάνω δεικτών.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε την περίπτωση του Sale and Leaseback:

Υποθέτουμε ότι η επιχείρηση X αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας, λόγω υπερπαγιοποίησης του ενεργητικού της. Για το λόγο αυτό προσφεύγει στο Sale and Leaseback. Αποφασίζει λοιπόν, την πώληση ενός μηχανήματος αξίας 1.500 δρχ. σε μια εταιρεία Leasing και στη συνέχεια το επαναμισθώνει.

Ο ισολογισμός της X παίρνει την παρακάτω μορφή:

"Πτυχιακή Εργασία"

Ε Ν Ε Ρ Γ Η Τ Ι Κ Ο		Π Α Θ Η Τ Ι Κ Ο	
Πάγιο Ενεργητικό	4.500 (6000-1500)	Ιδια Κεφάλαια	3.500
Κυκλοφ.Ενεργητικού	3.500	Μακροπ.Υποχρεώσεις	4.500
Διαθέσιμα	2.500 (1000-1500)	Βραχ.Υποχρεώσεις	2.500
Σύνολο	10.500	Σύνολο	10.500

Δείκτης Αμεσης Ρευστότητας:

$$\frac{\text{Διαθέσιμα}}{\text{Βραχ.Υποχρ.}} = \frac{2.500}{2.500} = 1 = 100\%$$

Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης:

$$\frac{\text{Ιδια Κεφάλαια}}{\text{Ξένα Κεφάλαια}} = \frac{3.500}{7.000} = 0.5 = 50\%$$

(παραμένει αμετάβλητος)

Αναφερθήκαμε στην εξοικονόμηση κεφαλαίων και στην αποφυγή υπερπαγιοποίησης μέσω του Leasing, γεγονός που συντελούν στην αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης, αφού το ποσοστό των κερδών επί των ιδίων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερα σε αντίθεση με την περίπτωση που η χρηματοδότηση γίνεται με ίδια κεφάλαια.

Επιπλέον με τη χρηματοδοτική μίσθωση αποφεύγεται η σύναψη μακροπρόθεσμων δανείων, περιορίζεται η δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης (πρόβλημα ιδιαίτερα έντονο στις ελληνικές επιχειρήσεις) κι έχουμε βελτίωση της κεφαλαϊκής της διάρθρωσης

6. Χρηματοοικονομική σταθερότητα και χρηματοοικονομικός έλεγχος

Στη χρηματοδοτική μίσθωση η χρονική περίοδος της σύμβασης συμπίπτει με την χρονική διάρκεια της ζωής του εξοπλισμού. Ο μισθωτής γνωρίζει τα έσοδα που προκύπτουν αφού τα μισθώματα είναι καθορισμένα από πριν, κι έχει κάνει πρόβλεψη της απόδοσης του εξοπλισμού, γνωρίζοντας έτσι εκ των προτέρων τί έξοδα πρόκειται να έχει. Μπορεί έτσι να κοστολογήσει καλύτερα τις δραστηριότητές του και να κάνει έναν ολοκληρωμένο ταμειακό προγραμματισμό. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να περιορίζει στο ελάχιστο τα άτοκα ρευστά διαθέσιμα που πρέπει να διατηρεί για να αντιμετωπίσει τις τυχόν ανάγκες του.

7. Δεν συμπεριλαμβάνεται το κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης στον ισολογισμό

Τα μισθωμένα μηχανήματα δεν εμφανίζονται στο παθητικό του ισολογισμό ως μελλοντικές πληρωμές μισθωμάτων, και ο μισθωτής εμφανίζεται με λιγότερες υποχρεώσεις.

8. Αποσύνδεση από εμπράγματα ασφάλειες

Η εκμισθώτρια εταιρεία, διατηρώντας το δικαίωμα κυριότητας επί του μισθούμενου εξοπλισμού (Ν.1665/86) δεν απαιτεί εμπράγματα εξασφαλίσεις, ούτε εγγυήσεις φυσικών προσώπων, υποσημειώσεις και υποθήκες (αυτορευστοποιούμενα καλύματα). Με αυτό τον τρόπο αποφεύγονται οι περιοριστικοί όροι παράμβασης του δανειστή που αποτελούν χαρακτηριστικό του Τραπεζικού δανεισμού.

Εξασφαλίζεται έτσι, χαμηλότερο κόστος διεκπεραίωσης για το μισθωτή.

9. Καθορισμός μισθωμάτων ανάλογα με τις δυνατότητες του μισθωτή

Ο μισθωτής έχει τη δυνατότητα να προσαρμόσει το χρόνο και το ύψος καταβολής των μισθωμάτων ανάλογα με τα έσοδα που προκύπτουν από την εκμετάλλευση του εξοπλισμού, κάτι που λειτουργεί σαν αυτοχρηματοδότηση της επένδυσης.

Έτσι, όχι μόνο χρηματοοικονομικά υγιείς αλλά και αδύναμες οριακές μονάδες, μπορούν να επενδύσουν μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης ώστε να αυξήσουν τη δυναμικότητα και να εκσυγχρονίσουν τις παραγωγικές εγκαταστάσεις τους, πράγμα που διαφορετικά δεν θα μπορούσαν να πετύχουν.

10. Μείωση χρηματοδοτικού κινδύνου

Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (μισθώτριες εταιρείες) σε περίπτωση πτώχευσης, δεν φέρουν όλο το βάρος των επενδύσεων από τα ίδια κεφάλαια ή από τραπεζικό δανεισμό, αλλά ένα μέρος του κινδύνου, επιβαρύνει την εταιρεία leasing.

11. Φορολογικά πλεονεκτήματα

Η χρηματοδοτική μίσθωση εξασφαλίζει φορολογικά πλεονεκτήματα στον μισθωτή, απαλλάσσοντάς τον από χαρτόσημα

## "Πτυχιακή Εργασία"

(ΕΦΤΕ). Το κυριότερο όμως πλεονέκτημα για το μισθωτή είναι ότι του δίνεται η δυνατότητα να καθορίσει ταχύτερη απόσβεση της επένδυσης, σε σχέση με αυτή που προβλέπει ο νόμος. Ο λόγος είναι ότι τα καταβαλλόμενα μισθώματα θεωρούνται λειτουργικά έξοδα και εκπίπτουν ως και 100% από τη φορολογητέα ύλη.

Στη χρηματοδοτική μίσθωση τα μισθώματα είναι το αντίστοιχο των τοκοχρεωλυτικών δόσεων στην τραπεζική χρηματοδότηση για αγορά πάγιων στοιχείων, όπου εκπίπτουν μόνο οι τόκοι. Στη χρηματοδοτική μίσθωση όμως, το χρεωλύσιο δηλ. η εξόφληση κεφαλαίου, εκπίπτει ολικά από τα ακαθάριστα έσοδα της μισθώτριας επιχείρησης.

Εκτός των παραπάνω, ο νόμος προβλέπει κάποιες επιπλέον φορολογικές απαλλαγές. Οι επιπλέον φορολογικές απαλλαγές που προβλέπονται από το ν.1665/86 είναι:

- α) Απαλλαγή των συμβάσεων από τον ΕΦΤΕ (ειδικό φόρο τραπεζικών εργασιών).
- β) Απαλλαγή των συμβάσεων αγοράς των μισθίων καθώς και του τιμήματος πώλησής τους, από οποιουσδήποτε φόρους, τέλη, εισφορές, δικαιώματα υπέρ του Δημοσίου και νομικών προσώπων Δημοσίου Δικαίου, και γενικά τρίτων.

### 12. Χρήση της πιο προηγμένης τεχνολογίας

Η Χρηματοδοτική Μίσθωση δίνει τη δυνατότητα στο μισθωτή να χρησιμοποιήσει τον πιο σύγχρονο και τεχνολογικά εξελιγμένο εξοπλισμό. Χωρίς τη δυνατότητα πρόσθετης χρηματοδότησης που προσφέρει η χρηματοδοτική μίσθωση, ο μισθωτής είτε δεν θα μπορούσε να ανανεώσει τον εξοπλισμό της επιχείρησής του είτε θα έπρεπε να τον αντικαταστήσει πριν αποσβεστεί εντελώς με αποτέλεσμα να υποστεί "ζημιά εκ κεφαλαίου" ή capital loss όπως λεγεται διαφορετικά.

### 13. Ανταπόκριση στις ανάγκες των ΜΜΕ

Οι δυνατότητες που προσφέρονται με τη χρηματοδοτική μίσθωση καθώς και τα πλεονεκτήματά της που αναφέρονται πιο πάνω, ανταποκρίνονται πλήρως στις σημερινές ανάγκες των Μικρομεσαίων Επιχειρήσεων στην Ελλάδα.

Η χρηματοδοτική μίσθωση, ταιριάζει απόλυτα στη μικρή ή μεσαίου μεγέθους αναπτυσσόμενη επιχείρηση που παρουσιάζει κατά συχνά χρονικά διαστήματα την ανάγκη εκσυγχρονισμού και επεντάσεως των παραγωγικών της μονάδων. Αυτό συμβαίνει γιατί η χρηματοδοτική μίσθωση μπορεί να εφαρμοσθεί στη περίπτωση παγίων στοιχείων σχετικά μικρής αξίας, όπου η συνολολόγηση δανείου για την αγορά τους είναι ανέφικτη ή ασύμφορη. Οι τράπεζες είναι συχνά απρόθυμες να χορηγούν πολύ μικρά μακροπρόθεσμα δάνεια για τις πάγιες εγκαταστάσεις, γιατί το κόστος επεξεργασίας ενός τέτοιου δανείου είναι σχετικά μεγάλο και η διαδικασία ελέγχου τίτλων και εγγραφής υποθήκης ή προσημείωσης είναι χρονοβόρος και συνεπάγεται ένα υψηλό πάγιο κόστος.

## B. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟ ΜΙΣΘΩΤΗ

### 1. Σχετικά υψηλό ονομαστικό κόστος

Το Leasing θεωρείται ότι έχει σχετικά υψηλό ονομαστικό κόστος, επειδή το επιτόκιο σύμφωνα με το οποίο υπολογίζονται τα μισθώματα είναι συνήθως κατά 1,5-2% (πολλές φορές ξεπερνά κατά πολύ αυτό το ποσοστό) υψηλότερο σε σύγκριση με το επιτόκιο άλλων μορφών χρηματοδότησης (π.χ. δανεισμός). Στην πραγματικότητα όμως δεν είναι τόσο υψηλό όσο φαίνεται αν λάβουμε υπόψη μας τις φορολογικές ελαφρύνσεις και απαλλαγές που συνεπάγεται το Leasing σε αντίθεση με το κόστος ασφάλειας, προμήθειας, εγγυήσεων, (υποθήκες, χαρτόσημα) στο δανεισμό και το κόστος κεφαλαίου ίδιας συμμετοχής που συνεπάγεται η χρήση ιδίων κεφαλαίων.

### 2. Έλεγχος

Η εταιρεία leasing, διατηρώντας την κυριότητα του εξοπλισμού, έχει τη δυνατότητα, να ελέγχει το μισθωτή. Αυτό γίνεται είτε με επιθεωρήσεις προκειμένου να εξακριβωθεί η κατάσταση του εξοπλισμού, είτε με παρέμβαση σε θέματα παρακολούθησης των οικονομικών της επιχείρησης του μισθωτή.

### 3. Απώλεια της υπολειμματικής αξίας

Όταν ο μισθωτής επιστρέφει τον εξοπλισμό μετά τη λήξη της σύμβασης, χάνει την υπολειμματική του αξία.

### 4. Μειωμένη δανειοληπτική ικανότητα

Σε ορισμένες περιπτώσεις όπου ο μισθωτής έχει (επενδύσει) χρηματοδοτήσει ένα μεγάλο μέρος του εξοπλισμού του με τη μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης, δεν μπορεί να τον χρησιμοποιήσει ως εμπράγματα ασφάλεια, γεγονός που μειώνει τη δανειοληπτική ικανότητα του μισθωτή στις τράπεζες.

### 5. Έλλειψη νομικής κυριότητας

Ο μισθωτής με τη Χ/Μ αποκτά την οικονομική εκμετάλλευση του εξοπλισμού όχι όμως και τη νομική του κυριότητα. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να μειώνεται, κατά κάποιο τρόπο η οικονομική επιφάνεια της επιχείρησης και να αντιμετωπίζουν με δυσπιστία οι πιστωτές την πιστοληπτική της ικανότητα, πράγμα που περιορίζει την διαπραγματευτική της δύναμη. Αυτό εντείνεται όταν ο μισθωτής είναι υποχρεωμένος να τοποθετήσει πινακίδες στον εξοπλισμό, με την ένδειξη ότι πρόκειται για ιδιοκτησία της εταιρείας leasing.

### 6. Υψηλό κόστος για τις συμβάσεις μικρής χρονικής διάρκειας

Για το λόγο αυτό συχνά δεν συμφέρει ως χρηματοδότηση επενδύσεων με μικρές χρονικά συμβάσεις. Η διακοπή της σύμβασης στην αρχή της περιόδου μίσθωσης επιφέρει επιπλέον ανεπιθύμητα αύξηση του κόστους, στη συγκεκριμένη περίοδο.

7. Μεγαλύτερες οι ευθύνες του μισθωτή σε σύγκριση με τη μίσθωση

Ο μισθωτής επιβαρύνεται με το κόστος που προκύπτει από τυχαία βλάβη του μισθίου. ή βλάβη από γεγονότα ανωτέρας βίας σε αντίθεση με ότι συμβαίνει στη μίσθωση. Επιπλέον είναι πολύ πιο απλή η διαδικασία της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης από τον εκμισθωτή, όταν ο μισθωτής καθυστερήσει αδικαιολόγητα, πέρα από το σύλλογο χρονικό διάστημα, την πληρωμή των μισθωμάτων.

Γ. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ

1. Μείωση του κινδύνου

Η εκμισθώτρια εταιρεία διατηρεί μετά τη σύμβαση τη νομική κυριότητα του εξοπλισμού. Όταν συντρέχουν λόγοι έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης, ο εκμισθωτής (εκ.εταιρεία) μπορεί να επανακτήσει το εκμισθούμενο εξοπλισμό με γρήγορες και απλές διαδικασίες, και με μικρό (οικονομικό) κόστος. Οι αντίστοιχες διαδικασίες στην τραπεζική χρηματοδότηση είναι δαπανηρές και χρονοβόρες.

2. Αυξηση χρηματοδοτικής δραστηριότητας

Το Leasing σαν μορφή χρηματοδότησης, δίνει την ευκαιρία στους χρηματοδοτικούς οργανισμούς και στις θυγατρικές των Τραπεζών να διευρύνουν τον κύκλο δραστηριοτήτων τους, και να αυξήσουν την πελατεία τους μέσα από την αύξηση του αριθμού των παρεχόμενων υπηρεσιών.

3. Απλότητα των διαδικασιών

Οι διαδικασίες που απαιτούνται για τη σύναψη μιας σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι λιγότερο χρονοβόρες και πιο απλές από τις αντίστοιχες για τη σύναψη τραπεζικού δανείου.

Επιπλέον οι αποφάσεις από τους μισθωτές για Χ/Μ παίρνονται αμέσως. Δεν συγκρίνονται με τις καθυστερήσεις και τις αναβολές που γίνονται στις Τράπεζες λόγω των δυσλειτουργιών και των γραφειοκρατικών διαδικασιών.

4. Καλύτεροι όροι συνεργασίας μεταξύ εταιρειών Leasing και προμηθευτών εξοπλισμού

Οι προμηθευτές συχνά χρησιμοποιούν το leasing σαν δυναμικό μέσο Marketing προκειμένου να αυξήσουν τις πωλήσεις τους. Για αυτό το λόγο οι εκμισθώτριες εταιρείες (Leasing) έχουν τη δυνατότητα να κάνουν καλύτερες διαπραγματεύσεις και να πετυχαίνουν καλύτερους όρους αγοράς από τους προμηθευτές (χαμηλότερες τιμές αγοράς και άλλες διευκολύνσεις). Όπως είναι φυσικό αυτό έχει αντίκτυπο και στο μισθωτή που μπορεί να κάνει ευνοϊκότερες συμβάσεις.

5. Φορολογικά πλεονεκτήματα: αύξηση κερδών

Ο νόμος 1665/86 προβλέπει φορολογικές ελαφρύνσεις και

## "Πτυχιακή Εργασία"

για τις εκμισθώτριες εταιρείες. Συγκεκριμένα, εκτός από τις συνήθεις εκπτώσεις για τις λειτουργικές δαπάνες, τόκους ξένων κεφαλαίων κ.τ.λ., έχει δικαίωμα να ενεργεί αποσβέσεις στα μισθία, ίσες με το σύνολο των αποσβέσεων που θα είχε δικαίωμα να ενεργήσει ο μισθωτής, αν είχε προβεί στην αγορά τους.

Μεγάλη είναι επίσης και η σημασία της ρύθμισης σύμφωνα με την οποία "για τον απολογισμό των καθαρών κερδών των εταιρειών αυτού του νόμου", επιτρέπεται να ενεργήσει για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων 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.

Ωπωσδήποτε δεν πρέπει να παραλείψουμε την επισήμανση ότι τα οφέλη από τις φορολογικές ελαφρύνσεις, σε πολλές χώρες, με την απόκτηση του πάγιου στοιχείου είναι μεγάλα για το μισθωτή και έχουν τη μορφή της μείωσης των μισθωμάτων. Ο εκμισθωτής, ωστόσο, κερδίζει και αυτός προσφέροντας αυτή την υπηρεσία. Το ποσοστό του κέρδους εξαρτάται βέβαια, από την αξία του πάγιου στοιχείου και τη φορολογική κλίμακα.

### Δ. Πλεονεκτήματα για τον πωλητή του πράγματος

#### 1. Συνεργασία με εταιρεία Leasing

Ενα βασικό πλεονέκτημα της X/M για τον προμηθευτή του υλικού (εξ/μού) ή τον κατασκευαστή είναι ότι συναλλάσσεται με την εταιρία Leasing (συνήθως θυγατρική τράπεζας) η οποία είναι κατά τεκμήριο συνεπής και φερέγγυα ως αγοράστρια, και επιπλέον συνήθως πληρώνει μετρητοίς.

#### 2. Αύξηση πωλήσεων

Ενα άλλο πλεονέκτημα για τον προμηθευτή ή κατασκευαστή, είναι ότι λόγω των μεγάλων δυνατοτήτων για νέες επενδύσεις που προσφέρει η X/M, και τυποποίησης των πωλούμενων αγαθών, αυξάνονται οι πωλήσεις του, με αυτονόητες ευεργετικές γι' αυτόν παραπέρα επιπτώσεις μείωσης του κόστους και αύξησης των κερδών του.

### Ε. Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ X/M ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΘΝΙΚΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΕΣ

Ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει χαρακτήρα αναπτυξιακό, πράγμα που φαίνεται αν εξετάσουμε τόσο το νομικό πλαίσιο του θεσμού όσο και τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του που παρατίθενται πιο πάνω.

Όπως είναι φυσικό τα πλεονεκτήματα του θεσμού επενεργούν θετικά στις εθνικές οικονομίες στις οποίες εφαρμόζεται.

Είναι σκόπιμο λοιπόν να αναφέρουμε τις θετικές συνέπειες της X/M για τις εθνικές οικονομίες και τον τρόπο με τον οποίο επιδρούν σε αυτές.

Η βασικότερη ίσως συνέπεια της X/M είναι η προώθηση της



## "Πτυχιακή Εργασία"

αύξησης των επενδύσεων, η πραγματοποίηση νέων επενδύσεων και η δημιουργία ακόμη και νέων επιχειρήσεων.

Η αύξηση των επενδύσεων προωθείται μέσω:

1. Των δυνατοτήτων επιλογής περισσότερων μορφών χρηματοδοτήσεων (πρόσθετη χρηματοδότηση) οι οποίες δημιουργήθηκαν με την εμφάνιση του θεσμού της X/M.
2. Της ανάπτυξης μεγαλύτερου και πιο αποτελεσματικού ανταγωνισμού μεταξύ των εταιρειών X/M (θυγατρικές τραπεζών) και των άλλων χρηματοδοτικών οργανισμών, που οδήγησε σε καλύτερους όρους χρηματοδότησης.
3. Της πραγματοποίησης επενδύσεων ειδικά σε υψηλή τεχνολογία που απαιτεί υψηλή χρηματοδότηση.
4. Της αύξησης των διαθέσιμων κεφαλαίων λόγω των περισσότερων μορφών χρηματοδότησης.
5. Των προγραμμάτων πωλήσεων των κατασκευαστριών εταιρειών που συνεργάζονται με εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Επιπλέον οι θετικές επιπτώσεις της X/M στις εθνικές οικονομίες δημιουργούν (οδηγούν σε):

1. Απόκτηση ή ανανέωση και εκσυγχρονισμό κεφαλαιουχικού εξοπλισμού.
2. Βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των επιχειρήσεων.
3. Βελτίωση της απόδοσης των επιχειρήσεων.
4. Βελτίωση της ανταγωνιστικότητας των προϊόντων.
5. Αύξηση των εξαγωγικών προϊόντων.
6. Αύξηση των πωλήσεων των επιχειρήσεων που παράγουν κεφαλαιϊκό εξοπλισμό.
7. Η επαύξηση των χρηματοδοτικών εργασιών.
8. Μείωση του κόστους των παραγόμενων κεφαλαιουχικών αγαθών, που γίνεται μέσω της τυποποίησής τους, στην οποία οδηγεί η εξάπλωση του leasing.
9. Αύξηση της εισροής του ξένου συναλλάγματος λόγω της αύξησης των εξαγωγών.
10. Αύξηση της ζήτησης για κεφαλαιουχικά προϊόντα που έχει σαν αποτέλεσμα τη μείωση του τιμήματος πώλησης και τελικά τη μείωση του κόστους των επενδύσεων αυτού του τύπου αλλά και τη διευκόλυνση επίτευξής τους.
11. Ανάπτυξη του ανταγωνισμού μεταξύ των χωρών.
12. Διευκόλυνση δημιουργίας νέων επιχειρήσεων, που δεν μπορούν να προσφέρουν στις τράπεζες εμπράγματα εξασφαλίσεις.
13. Διοχέτευση χρηματοδοτικών πόρων σε παραγωγικούς σκοπούς, (π.χ. αγορά μισθίου) κι όχι σε σκοπούς συχνά συμβαίνει με τον τραπεζικό δανεισμό.
14. Αποφυγή ή περιορισμός του κινδύνου υπερτημολογήσεων, όσον αφορά τις περιπτώσεις εισαγωγής εξοπλισμού από άλλη χώρα, εξαιτίας της παρέμβολής της εκμισθώτριας εταιρείας (Leasing) η οποία καταβάλλει το τίμημα στον προμηθευτικό οίκο του εξωτερικού.

Ετσι έχουμε σαν αποτέλεσμα την επιτάχυνση των ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας και τη βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών.

Αναλυτικότερα: Η ανάπτυξη της X/M συντελεί:

## "Πτυχιακή Εργασία"

- Στην ανάπτυξη της βιομηχανίας
- Στην αύξηση του εθνικού εισοδήματος
- Στην αύξηση της απασχόλησης
- Στην αύξηση της παραγωγικότητας
- Στη βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών
- Περιορισμός των πληθωριστικών τάσεων (καθώς η χρηματοδότηση μέσω Leasing, σκοπων ξένων από εκείνους για τους οποίους αυτή γίνεται είναι αδύνατη).

### ΣΤ. ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΚΙΝΗΤΡΑ

Σύμφωνα με το νόμο 1665/86 τα φορολογικά κίνητρα όσον αφορά τα συμβαλλόμενα μέρη στη Χ/Μ αναφέρονται:

1. Στα κίνητρα εκείνα που αφορούν τη φορολογία εισοδήματος και που είναι τα ίδια με εκείνα που ισχύουν για τις Α.Ε.
2. Σε απαλλαγές από κάποιες επιβαρύνσεις όπως: τα δικαιώματα φόρων, τελών, υπέρ τρίτων κ.ά.

#### Ι. Για τις εταιρείες Χ/Μ

##### Α. Φορολογικά κίνητρα που αφορούν τη φορολογία εισοδήματος

###### 1) Αποσβέσεις

Οι αποσβέσεις προβλεπονται στο Ν.Δ 3323/55 και αποσβέσεις μπορούν να κάνουν οι εταιρείες Leasing στα πάγια στοιχεία που αγοράζουν με σκοπό να τα εκμισθώσουν. Απαραίτητοι όροι για να θεωρηθούν νόμιμες είναι:

1. Η καταχώρησή τους στα λογιστικά βιβλία
2. Σαν βάση υπολογισμού τους να θεωρείται η αξία απόκτησης του μισθίου, τόσο στα καινούργια όσο και στα μεταχειρισμένα μισθία.
3. Να ενεργούνται αποσβέσεις έως ότου καλυφθεί η αξία του αποκτημένου μισθίου.
4. Οι αποσβέσεις θα πρέπει να φθάνουν το ύψος των συντελεστών που προσδιορίζονται από το Π.Δ. 88/73.
5. Και τέλος θα πρέπει υποχρεωτικά να γίνονται ανεξάρτητα από το αν υπάρχουν ή όχι κέρδη.

###### 2. Επισφαλείς απαιτήσεις

Για την κάλυψη των επισφαλών απαιτήσεων, η έκπτωση που ενεργούν οι εταιρείες Leasing μπορεί να φτάσει και το 2% του συνόλου των ληξιπρόθεσμων μισθωμάτων από όλες τις συμβάσεις της Χ/Μ που δεν εισπράττονται ως την 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους. Αυτό συμβαίνει γιατί οι εταιρείες Χ/Μ συναλλάσσονται συχνά με πολλές μικρές ή και μεσαίες επιχειρήσεις που έχουν υψηλό βαθμό "ρίσκου".

###### 3. Καθαρά κέρδη

Οι αφορολόγητες εκπτώσεις που κάνουν οι εταιρείες Leasing γίνονται βάση του νόμου 1262/82 (αρ. 12,13 & 14) και

## "Πτυχιακή Εργασία"

ενεργούνται όπως ακριβώς θα γίνονταν από το μισθωτή εάν αυτός είχε προβεί σε αγορά του εξοπλισμού και είχε αποκτήσει την κυριότητά του.

Ο νόμος προβλέπει και κλιμάκωση των εκπτώσεων οι οποίες εξαρτώνται από το ύψος της επένδυσης και την περιοχή και κυμαίνονται από το 4% έως και 70%.

### Β. Φορολογικά κίνητρα που αφορούν απαλλαγές ή μειώσεις από διάφορες επιβαρύνσεις.

Αυτές αφορούν τις συμβάσεις Χ/Μ καθώς και τα έξοδα και έσοδα των εταιρειών Χ/Μ. Συγκεκριμένα:

1. Τα έσοδα των εταιρειών Χ/Μ όσα προέρχονται από μισθώματα χρηματοδοτικής μίσθωσης ή από την πώληση του πάγιου στοιχείου από το μισθωτή στον εκμισθωτή κ.τ.λ., απαλλάσσονται από διάφορους, φόρους, εισφορές τέλη και δικαιώματα τρίτων (εκτός του φόρου εισοδήματος και του ΦΠΑ).
2. Απαλλάσσονται από κάθε φορολογική επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου ή τρίτων (και κυρίως του 8% που προβλέπεται στις τραπεζικές εργασίες) οι δαπάνες, οι τόκοι, προμήθειες κ.τ.λ. που προέρχονται από συμβάσεις Χ/Μ μεταξύ εταιρειών Leasing και τραπεζών.
3. Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που συνάπτονται μεταξύ εκμισθωτή-μισθωτή, οι συμβάσεις για δάνεια ή πιστώσεις μεταξύ των εταιρειών Leasing και των Τραπεζών ή Πιστωτικών ιδρυμάτων, οι συμβάσεις πιστώσεων μεταξύ εταιρειών Χ/Μ και των ξένων προμηθευτών και τέλος οι συμβάσεις εκχώρησης δικαιωμάτων ή υποχρεώσεων από τις εταιρείες Leasing προς τρίτους απαλλάσσονται από οποιοδήποτε φόρο, εισφορά, τέλη ή δικαιώματα τρίτων κ.λ.π.

### Γ. Φόρος Προστιθέμενης Αξίας (ΦΠΑ)

Ο Ν 1642/86 για το ΦΠΑ δεν προβλέπει την υπαγωγή των εταιρειών leasing στο νόμο. Η μόνη αναφορά στο ΦΠΑ είναι εκείνη του Ν. 1665/86 που αναφέρεται στην απαλλαγή των εργασιών leasing από φόρους εισφορές, τέλη κ.τ.λ. εκτός του ΦΠΑ. Ωστόσο η Χ/Μ θα μπορούσε να ενταχθεί στις προβλεπόμενες από το αρ.8 του Ν 1642/86 (ΦΠΑ) υπηρεσίες.

Γενικά όμως ο ΦΠΑ επιβαρύνει το μισθωτή και υποβάλλεται στο Δημόσιο από τις εταιρείες Χ/Μ αφού προστίθεται στο μίσθωμα. Υπολογίζεται επομένως ως φορολογητέα ύλη, η αξία του μισθίου και τα έξοδα που επιβαρύνουν το μισθωτή (ασφάλιστρα, συντήρηση, μεταφορικά κ.ά.).

## II. Για το Μισθωτή

1. Φορολογικά κίνητρα που αφορούν τη φορολογία του εισοδήματος.

Τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής εκπίπτουν εξ ολοκλήρου από τα ακαθάριστα έσοδά του.

## "Πτυχιακή Εργασία"

### 2. Φορολογικά κίνητρα που αφορούν την αγορά εξοπλισμού με Χ/Μ.

Τα φορολογικά κίνητρα για επενδύσεις με leasing που έχουν θεσπιστεί με το άρθρο 19 του Ν 1892/1990 είναι:

#### α. Αφορολόγητες εκπτώσεις του Ν 1892/1990

Οι επιχειρήσεις που έχουν προμηθευτεί μέσω του leasing το νέο τους κινητό παραγωγικό εξοπλισμό μπορούν να ενεργήσουν αφορολόγητες εκπτώσεις από τα μη διανεμηθέντα κέρδη τους.

Οι επιχειρήσεις αυτές αναφέρονται στο άρθρο 2 του Ν 1892/1990 (βιοτεχνικές, βιομηχανικές, γεωργικές, δασικές, κτηνοτροφικές κ.τ.λ.) θα πρέπει να είναι εγκατεστημένες να μεταφέρονται ή να ιδρύονται στις περιοχές Β, Γ και Δ της χώρας όπως ορίζονται αυτές οι περιοχές στο άρθρο 3 του Ν 1892/1990.

Οι επενδύσεις που έχουν γίνει με χρηματοδότηση μέσω του leasing θα πρέπει να είναι παραγωγικές.

Στα άρθρα 1 και 9 του Ν 1892/1990 αναφέρονται ρητά τα είδη των επενδύσεων οι οποίες θεωρούνται παραγωγικές.

Επίσης ρητή είναι η διάταξη του Ν 1892/1990 σύμφωνα με την οποία δεν μπορούν να θεωρηθούν παραγωγικές επενδύσεις τα επιβατικά αυτοκίνητα μέχρι 6 θέσεων καθώς και τα έπιπλα και σκεύη γραφείων.

Απαραίτητη προϋπόθεση για τη διενέργεια αφορολόγητων εκπτώσεων στην Χ/Μ είναι ότι μετά τη λήξη της σύμβασης ο εξοπλισμός θα πρέπει να περιέρχεται στην κυριότητα του μισθωτή, κάτι που άλλωστε συμβαίνει στην πλειοψηφία των περιπτώσεων αποκτήσεως εξοπλισμού με σύμβαση Χ/Μ, ή η σύμβαση να είναι διάρκειας μεγαλύτερης των 10 ετών.

Σε περίπτωση που μετά τη λήξη της σύμβασης η κυριότητα του εξοπλισμού δεν περιέλθει για οποιοδήποτε λόγο, στον μισθωτή τότε θα μπόουν σε εφαρμογή οι διατάξεις του άρθρου 14 του Ν 1892/1990 και η ήδη αφορολόγητη έκπτωση θα υπαχθεί σε φορολογία.

Το παραπάνω φορολογικό κίνητρο αναφέρεται στη δυνατότητα που έχουν οι επιχειρήσεις που προβλέπει ο νόμος, να εκπίπτουν από τα καθαρά κέρδη τους που φορολογούνται το ποσοστό των επενδύσεων που θα πραγματοποιήσουν με leasing (μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 1994).

Τα ποσοστά των αφορολόγητων εκπτώσεων επί της αξίας των νέων παραγωγικών επενδύσεων καθώς και τα ποσοστά των ετήσιων καθαρών κερδών της επιχείρησης μέχρι τα οποία μπορεί να φτάσει η αφορολόγητη έκπτωση είναι κλιμακούμενα και εξαρτώνται από την περιοχή στην οποία γίνεται η επένδυση.

### 3. Ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά επενδύσεων Ν 1828/1989

Τα αφορολόγητα αυτά αποθεματικά μπορούν να σχηματισθούν από επιχειρήσεις που αναφέρονται στο άρθρο 2 του Ν. 1892/1990 σε ποσοστά επί των συνολικών αδιανέμητων καθαρών κερδών τους, κάθε χρήσης, μέχρι την 31η Δεκεμβρίου 1993.

## "Πτυχιακή Εργασία"

Τα ποσοστά για σχηματισμό αφορολόγητου αποθεματικού, που ισχύουν σήμερα αναφέρονται στο άρθρο 20 του Ν 1892/1990 και ανέρχονται για την περιοχή Α σε 30% και για τις λοιπές περιοχές σε 40%. Σε ορισμένες περιπτώσεις που ο εξοπλισμός αυτός είναι εξαιρετικά προηγμένης τεχνολογίας, τα ποσοστά αυτά αυξάνονται κατά 10 ακόμη ποσοστιαίες μονάδες.

Όπως και στην περίπτωση των αφορολόγητων εκπτώσεων του Ν 1892/1990 εξοπλισμός που μπορεί ν'αποτελέσει αντικείμενο της επενδύσεως και είναι συγχρόνως αντικείμενο συμβάσεως leasing, είναι ο κινητός εξοπλισμός που περιλαμβάνεται στο άρθρο 1 του Ν 1892/1990.

Οι επενδύσεις πρέπει να πραγματοποιηθούν και να ολοκληρωθούν σε μια τριετία από το σχηματισμό του αποθεματικού και επίσης πρέπει να ανέλθουν σε ύψος τουλάχιστον 30% μεγαλύτερο του σχηματισθέντος ειδικού αφορολόγητου αποθεματικού.

Η έναρξη πραγματοποιήσεως της επένδυσης πρέπει να γίνει το πρώτο έτος μετά το σχηματισμό του αποθεματικού και μάλιστα ειδικά κατά το έτος αυτό να καλυφθεί το 1/3 του σχηματισθέντος αποθεματικού.

Με το άρθρο 19 του Ν 1892/1990 θεσπίστηκε ότι η κάλυψη των παραπάνω αφορολόγητων αποθεματικών μπορεί να γίνει με εξοπλισμό που θα αποκτηθεί με σύμβαση χρηματοοικονομικής μισθώσεως αρκεί από τη σύμβαση αυτή να προβλέπεται ότι μετά τη λήξη της σύμβασης ο εξοπλισμός θα περιέρχεται στην κυριότητα του μισθωτή ή η διάρκειά της θα είναι μεγαλύτερη από 10 έτη.

Τα αφορολόγητα αποθεματικά που προκύπτουν σύμφωνα με τα παραπάνω, κεφαλοποιούνται μετά την πάροδο τριετίας από τη χρήση που σχηματίστηκαν χωρίς την καταβολή φόρου εισοδήματος.

Διευκρινίζεται ότι τα φορολογικά κίνητρα εμπορικών επιχειρήσεων που έχουν θεσπιστεί με το άρθρο 21 του Ν 1892/1990, δεν εφαρμόζονται στην περίπτωση που ο εξοπλισμός κτήθηκε με χρηματοδοτική μίσθωση.

### ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΚΑΙ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ-ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΑΓΟΡΑΣ ΜΕ ΙΔΙΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ

Όταν μια επιχείρηση σχεδιάζει να αποκτήσει κάποιο πάγιο στοιχείο, θα πρέπει να πάρει μια σειρά από αλληλένδετες αποφάσεις που συμπεριλαμβάνουν τα εξής:

1. Είναι αναγκαία για την επιχείρηση η χρήση ή απόκτηση ενός πάγιου στοιχείου, εάν ληφθούν υπόψη οι αντικειμενικοί στόχοι και οι ανάγκες της (π.χ. η δυνατότητα χρηματοδότησης) και το κόστος των διαφόρων εναλλακτικών επιλογών.
2. Ποια είναι η πιο κατάλληλη περίοδος για να χρησιμοποιηθεί το πάγιο στοιχείο, λαμβάνοντας υπόψη τις αναμενόμενες ταμειακές ροές και την αναμενόμενη ωφέλιμη ζωή του στοιχείου (απαξίωση κ.τ.λ.).

## "Πτυχιακή Εργασία"

3. Ποια θα είναι η μέθοδος χρηματοδότησης.
4. Ποιος θα είναι ο τύπος εγκατάστασης του στοιχείου.
5. Ποιο είναι το συντομότερο δυνατό χρονικό σημείο, στο οποίο είναι αναγκαίο το στοιχείο.
6. Επιλογή του παγίου στοιχείου, καθώς και του προμηθευτή.

Πολλοί παράγοντες επηρεάζουν μια τέτοια επενδυτική απόφαση και εξαρτώνται τόσο από τις ειδικότερες συνθήκες και τις δυνατότητες της επιχείρησης όσο και από το συγκριτικό κόστος μεταξύ των διαφορετικών επιλογών (αγοράς με δανεισμό ή leasing) το σκοπό που εξυπηρετεί η απόκτηση του στοιχείου και το ρυθμό της τεχνολογικής ανάπτυξης (δηλ. η πιθανότητα να εμφανισθεί στην αγορά κάποιο περισσότερο \* τεχνολογικά εξελιγμένο μηχάνημα πριν να έχει η επιχείρηση προλάβει να αποσβέσει το κόστος του υπάρχοντος εξοπλισμού της). Ειδικότερα, στην περίπτωση της Χ/Μ δυο αποφάσεις έχουν μεγάλη σημασία για την επιχείρηση.

### α) Η επενδυτική απόφαση

Δηλαδή να κρίνει η επιχείρηση αν η χρήση του στοιχείου είναι αναγκαία και οικονομικά αποδεκτή να αποφασίσει αν τελικά θα αναλάβει την επένδυση.

### β) Η χρηματοδοτική απόφαση

Δηλαδή η επιλογή του τρόπου με την οποίο θα γίνει η χρηματοδότηση της επένδυσης σε εξοπλισμό.

Ωστόσο μετά την μελέτη των παραπάνω η επιχείρηση θα πρέπει να έχει υπόψη της και

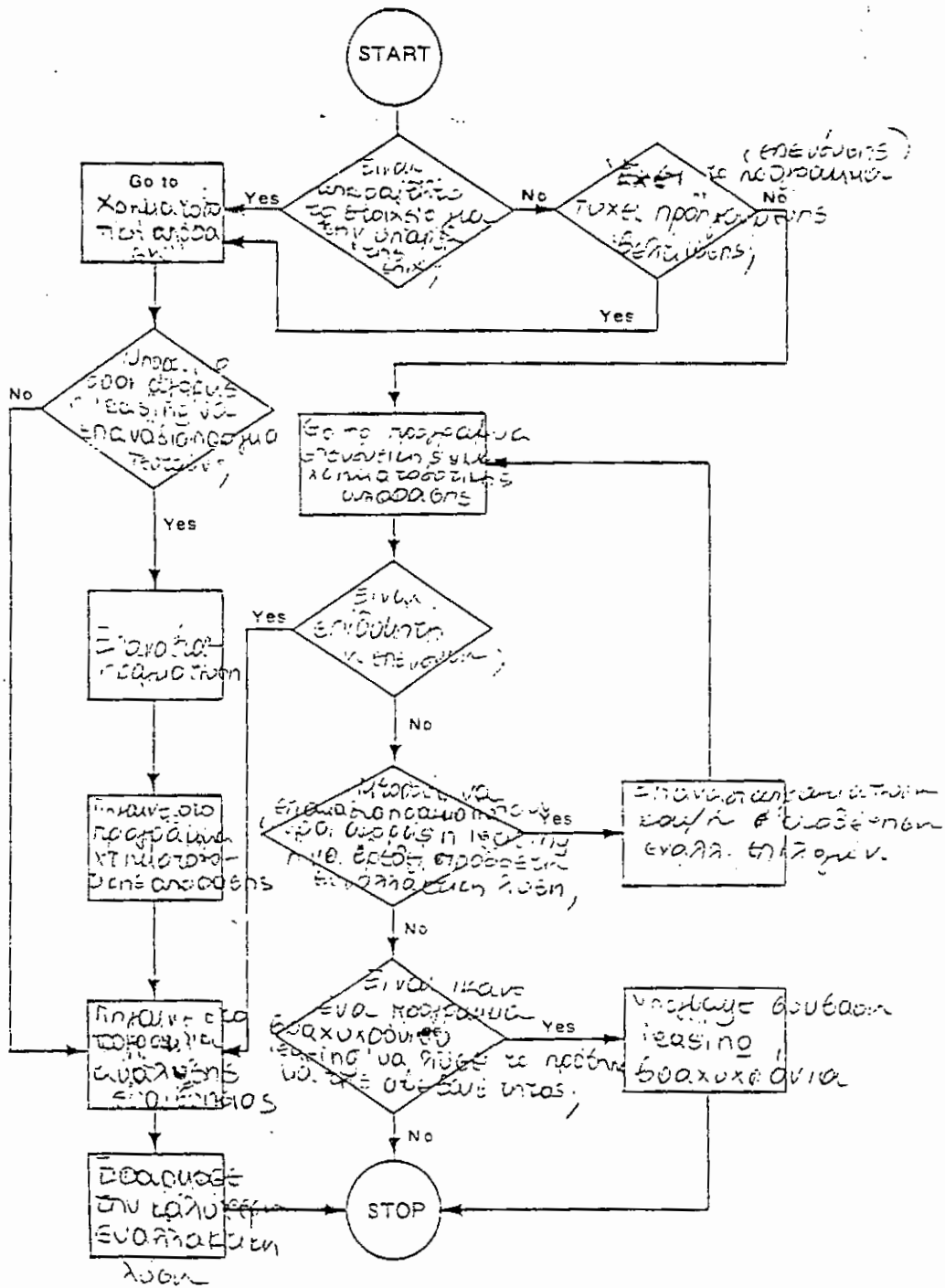
### γ) την ανάλυση ευαισθησίας η οποία αναφέρεται σε:

- 1) Την ποιοτική πλευρά των δύο πρώτων αποφάσεων.
- 2) Την ποσοτική πλευρά αποφάσεων ο οποίος ήταν αρκετά πολύπλοκες για να ενσωματωθούν στα παραπάνω δύο στάδια.
- 3) Το σημείο στο οποίο θα πρέπει να αλλάξουν οι συνθήκες για να μας οδηγήσουν σε μια διαφορετική εναλλακτική επιλογή.

Το λογικό διάγραμμα που ακολουθεί περιγράφει συνοπτικά τη διαδικασία που ακολουθείται προκειμένου να επιλεγεί μια από τις δύο εναλλακτικές λύσεις: αγορά ή leasing.

"Πτυχιακή Εργασία"

Figure 6-1. Overview of the lease-purchase decision analysis.



### Η χρηματοδοτική απόφαση

Μια επένδυση σε στοιχεία του πάγιου ενεργητικού μπορεί να χρηματοδοτηθεί από πολλές πηγές: μετοχές, πλεονάσμα ρευστών, δάνεια ή τέλος Χ/Μ. Η χρηματοδότηση με μετοχές ή χρεώγραφα γενικά τείνει να είναι ακριβή, καθώς οι μέτοχοι επωμίζονται ένα σχετικά υψηλό κίνδυνο, ο οποίος αντανακλάται φυσικά στην απόδοση την οποία προσδοκούν από την επένδυσή τους (όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος τόσο μεγαλύτερη είναι και η απόδοση της επένδυσης).

Η διάθεση του πλεονάσματος ρευστόν για την χρηματοδότηση παγίων στοιχείων, τείνει να είναι περιορισμένη, καθώς το πλεονάσμα αυτό χρησιμοποιείται κυρίως για την κάλυψη των αναγκών του κεφαλαίου κινήσεως.

Επομένως η επένδυση λογικά θα πρέπει να χρηματοδοτηθεί με τη μέθοδο του δανεισμού ή της Χ/Μ.

Μια εταιρεία που αποκτά εξοπλισμό είτε μέσω δανείου είτε μέσω leasing, είναι υποχρεωμένη να προβαίνει σε μελλοντικές πληρωμές (δόσεις δανείου ή μισθώματα). Οι τεχνικές αξιολογήσης του leasing εφαρμόζουν τις αρχές προεξόφλησης των ταμειακών ροών για να συγκρίνουν το κόστος και τα ωφέλη των διαφορετικών ροών των μελλοντικών ταμειακών ροών.

Έχουν όμως διαπιστωθεί κάποιες βασικές αδυναμίες στην προσέγγιση της αγοράς (μέσω δανεισμού) και της μίσθωσης ενός πάγιου στοιχείου. Αυτές είναι:

1. Ο προσδιορισμός της ταμειακής ροής που θα πρέπει να χρησιμοποιηθεί.
2. Η επιλογή του σωστού συντελεστή προεξόφλησης ή προεξοφλητικού επιτοκίου.
3. Ο συνδιασμός του κατάλληλου συντελεστή προεξόφλησης στην ανάλογη ταμειακή ροή.

Η σύγκριση μεταξύ των διαφορετικών επιλογών (αγοράς με ίδια διαθέσιμα, με τραπεζικό δανεισμό ή με χρηματοδοτική μίσθωση) που έχουμε βασίζεται στη μέθοδο της προεξόφλησης των ταμειακών ροών, που συνεπάγεται η επένδυση και γίνεται με δύο μεθόδους, της Καθαρής Παρούσας Αξίας (Net Present Value) και της Εσωτερικής αποδοτικότητας (Internal Rate of Return).

Ωστόσο, θα χρησιμοποιήσουμε εδώ τη μέθοδο καθαρής παρούσας αξίας, γιατί θεωρείται περισσότερο έγκυρη και αξιόπιστη.

Γενικά, όταν πρόκειται για επενδυτικές αποφάσεις αποδεχόμαστε μια επένδυση όταν η Καθαρή Παρούσα Αξία της (ΚΠΑ) είναι θετική.

Όταν πρέπει να επιλέξουμε μεταξύ δύο ή περισσότερων επενδύσεων τότε επιλέγουμε εκείνη που έχει τη μικρότερη ΚΠΑ.

Στη διαδικασία λήψης χρηματοδοτικών αποφάσεων (π.χ. σύγκριση δανεισμού και leasing) επιλέγουμε το τρόπο χρηματοδότησης για τον οποίο θα έχουμε τη μεγαλύτερη ΚΠΑ των ταμειακών ροών (δηλαδή ταμειακές εισροές - ταμειακές εκροές).



## "Πτυχιακή Εργασία"

### Α. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ ΚΑΙ ΣΥΓΚΡΙΣΗΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Πριν ακόμα αποφασίσει ο μελλοντικός επενδυτής με ποιό τρόπο θα χρηματοδοτήσει την επένδυσή του σε εξοπλισμό, θα πρέπει να αξιολογήσει την συγκεκριμένη επένδυση και να αποφασίσει αν είναι συμφέρουσα και οικονομικά αποδεκτή. Όπως έχουμε αναφέρει πιο πριν, προκειμένου να αξιολογήσουμε μια επένδυση, χρησιμοποιούμε τη μέθοδο της ΚΠΑ (NPV).

Στο παράδειγμα που ακολουθεί, μια κλωστοϋφαντουργική βιοτεχνία αποφασίζει να επενδύσει, αγοράζοντας μια πλεκτική μηχανή αξίας: 1.500.000 δρχ. της οποίας η ωφέλιμη ζωή είναι 3 έτη. Η ετήσια απόδοση της επένδυσης υπολογίζεται να είναι 1.250.000 προ φόρου.

Αν η επιχείρηση αξιολογήσει την παραπάνω επένδυση ως οικονομικά αποδεκτή θα πρέπει να πάρει μια χρηματοδοτική απόφαση. Η επιχείρηση έχει δύο επιλογές:

1. Να δανειστεί το κεφάλαιο που απαιτείται για την αγορά του μηχανήματος και να το αγοράσει (διάρκεια δανείου: τριετής, Επιτόκιο 21%) ή
2. να μισθώσει το μηχάνημα για 3 χρόνια καταβάλλοντας ετήσιο μίσθωμα δρχ. 768.400.

Υποθέτουμε ότι ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος είναι 40%. Στην 1η περίπτωση όπου δανείζεται προκειμένου να αγοράσει το μηχάνημα, θα εφαρμόσει τη σταθερή μέθοδο απόσβεσης (βλ. Πίνακα Α').

Στο συγκεκριμένο παράδειγμα, όπως φαίνεται από τον πίνακα 1, η ΚΠΑ της επένδυσης είναι (470.233 δρχ. > 0) μεγαλύτερη από το μηδέν.

Έχουμε αναφέρει σε προηγούμενη παράγραφο ότι όταν η ΚΠΑ μιας επένδυσης είναι θετική, τότε θεωρείται συμφέρουσα και οικονομικά αποδεκτή.

Υποθέτουμε βέβαια ότι η επιχείρηση έχει κρίνει ότι η επένδυση είναι αναγκαία κι έχει αποφασίσει ποιό θα είναι η ημερομηνία εγκατάστασης ποιά θα είναι το υπό αγορά και ποιός θα είναι ο προμηθευτής.

Το επιτόκιο προεξόφλησης που χρησιμοποιούμε είναι το επιτόκιο δανεισμού για βιομηχανικές εγκαταστάσεις και είναι 21%.

Έχοντας ολοκληρώσει το α' στάδιο των επενδυτικών αποφάσεων, η επιχείρηση θα περάσει στο β' στάδιο, αυτό των χρηματοδοτικών αποφάσεων. Εδώ συγκρίνουμε δύο διαφορετικές χρηματοδοτικές επιλογές:

1. Χρηματοδοτική Μίσθωση
2. Δανεισμός προκειμένου να αγοραστεί το μηχάνημα

#### 1. Χρηματοδοτική Μίσθωση (πίνακας β')

Εάν η επιχείρηση (μισθωτής) αποφασίσει να εφαρμόσει τη Χ/Μ θα πρέπει να πληρώσει το συνολικό κόστος του μηχανήματος σε ίσες ετήσιες δόσεις (με την τοκοχρεωλυτική διαδικασία) για τρία χρόνια με επιτόκιο (κόστος κεφαλαίου) 25% δηλαδή το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου.

## "Πτυχιακή Εργασία"

Η πληρωμή των μισθωμάτων γίνεται στο τέλος του έτους και το ποσό των ετήσιων μισθωμάτων υπολογίζεται με τη μέθοδο της ράντας και χρησιμοποιούμε τον τύπο υπολογισμού όπως περιγράφεται σε επόμενο κεφάλαιο.

Γνωρίζοντας το επιτόκιο (25%) το οποίο είναι και το προεξοφλητικό επιτόκιο, βρίσκουμε το συντελεστή, προεξόφλησης από τους αντίστοιχους πίνακες.

Το κόστος του μισθώματος θεωρείται λειτουργικό κόστος για την επιχείρηση και εκπίπτει από τη φορολογητέα ύλη. Προεξοφλώντας τις μετά φόρων ταμειακές εκροές, βρίσκουμε την ΚΠΑ των συνολικών ταμειακών εισροών την οποία θα συγκρίνουμε στην συνέχεια με την αντίστοιχη ΚΠΑ που προκύπτει στην περίπτωση του δανεισμού.

Η ΚΠΑ των συνολικών ταμειακών εισροών στη Χ/Μ είναι: 564,049 δρχ.

### 2. Δανεισμός

Εάν η επιχείρηση δανειστεί προκειμένου να αγοράσει το μηχάνημα θα πρέπει να πληρώσει το δάνειο σε ίσες ετήσιες τοκοχρεωλυτικές δόσεις των 723.170 δρχ. οι οποίες συμπεριλαμβάνουν το κεφάλαιο και τον τόκο. Το επιτόκιο δανεισμού είναι 21%.

Η επιχείρηση χρησιμοποιεί τη σταθερή μέθοδο απόσβεσης (3 έτη ==> συντ. απόσβεσης - 1.500.000  $\times$  33,33% = 500.000 δρχ.) που είναι 500.000 δρχ. ετησίως.

Η δόση του δανείου υπολογίζεται με τη μέθοδο της ράντας, όπως και τα μισθώματα, στην προηγούμενη περίπτωση και είναι 723,170 δρχ. ετησίως, όπως έχουμε ήδη αναφέρει.

Βάση των παραπάνω, υπολογίζουμε την ταμειακή ροή μετά φόρων. Προεξοφλώντας την μετά φόρων ταμειακή ροή, υπολογίζουμε τη συνολική Κ.Π.Α. των ταμειακών εισροών που συνεπάγεται ο δανεισμός. Η συν. Κ.Π.Α. των ταμειακών εισροών στο δανεισμό είναι: 665.554 δρχ.

Σύμφωνα λοιπόν με τα ποσοτικά κριτήρια στο παραπάνω παράδειγμα, συμφέρει την επιχείρηση να χρηματοδοτήσει την επένδυσή της με δάνειο, αφού η Κ.Π.Α. των ταμειακών εισροών που προκύπτουν στην περίπτωση του δανεισμού, είναι μεγαλύτερη.

### Β. ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ ΣΥΓΚΡΙΣΗΣ: ΑΓΟΡΑΣ ΜΕ ΙΔΙΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ - ΜΕ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΔΑΝΕΙΣΜΟ - ΚΑΙ ΜΕ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ

Η προηγούμενη κλωστοϋφαντουργική επιχείρηση αποφασίζει να αγοράσει ένα μηχάνημα αξίας 1.00.000 δρχ. του οποίου η ωφέλιμη ζωή είναι 5 έτη.

Υποθέτουμε ότι έχει αξιολογήσει την επένδυση αυτή και τη θεωρεί οικονομικά συμφέρουσα.

Προκειμένου να αποφασίσει με ποιά μέθοδο θα χρηματοδοτήσει την επένδυση αυτή, πρέπει να συγκρίνει τρεις εναλλακτικές επιλογές. Αυτές είναι:

1. Να αγοράσει το μηχάνημα με ίδια διαθέσιμα χρηματοδοτώντας

## "Πτυχιακή Εργασία"

- την επένδυση 100%.
2. Να δανειστεί από την τράπεζα (70%) ώστε να αγοράσει το μηχάνημα, συμμετέχοντας όμως στο 30% της επένδυσης.
  3. Να μισθώσει το μηχάνημα όπου θα χρηματοδοτήσει το 100% της επένδυσης.

Υποθέτουμε ότι:

Σ.Φορολογίας = 40%

Σ.Αποσβέσεων = 20% (σταθερή μέθοδος απόσβεσης)

Κόστος Ευκαιρίας = 19% (επιτόκιο ΕΓΔ)

Ωφέλιμη ζωή = 5 έτη

Αρχική αξία εξοπλισμού = 1.000.000

Διάρκεια Μίσθωσης = 5 έτη

Διάρκεια Δανεισμού = 5 έτη

Καταβολή μισθωμάτων και δόσεων δανείου = ετήσια

Επιτόκιο Leasing = 30%

Επιτόκιο Δανεισμού = 26%

Διαχειριστική Προμήθεια (leasing) = 1%

ΕΦΤΕ = 4% επί των τόκων

Όπως έχουμε αναφέρει και πιο πριν, η πιο έγκυρη και αξιόπιστη μέθοδος σύγκρισης είναι η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας (ΚΠΑ).

Η επιλογή του σωστού συντελεστή προεξόφλησης (με βάση τον οποίο υπολογίζεται η ΚΠΑ) παρουσιάζει κάποια θεωρητικά προβλήματα. Στην πράξη όμως, συχνά χρησιμοποιείται ως συντελεστής προεξόφλησης το κόστος ευκαιρίας.

Το κόστος ευκαιρίας δηλαδή αντιπροσωπεύει την οικονομική απώλεια την οποία υφίσταται ο κάτοχος κεφαλαίων, που αποφασίζει να επενδύσει σε μηχανικό εξοπλισμό, λόγω παραίτησής του από την καλύτερη δυνατή εναλλακτική τοποθέτηση των κεφαλαίων του, η οποία βέβαια προσδιορίζεται από τις δεδομένες κάθε φορά συνθήκες της αγοράς.

Στην Ελλάδα θεωρείται ότι η καλύτερη δυνατή εναλλακτική τοποθέτηση κεφαλαίων από πλευράς αποδοτικότητας και ασφάλειας, είναι η αγορά Εντόκων Γραμματείων του Ελληνικού Δημοσίου (ΕΓΔ).

Ως κόστος ευκαιρίας χρησιμοποιούμε εδώ το 19% που είναι η ετήσια απόδοση των ΕΓΔ διάρκειας 1 έτους.

Η διαδικασία της σύγκρισης των 3 εναλλακτικών επιλογών απεικονίζεται αναλυτικά στους αντίστοιχους πίνακες.

### 1. Αγορά με ίδια διαθέσιμα (Πίνακας 1)

Εάν η επιχείρηση αποφάσισε να χρηματοδοτήσει την επένδυση με ίδια διαθέσιμα, θα πρέπει να καταβάλλει σε μια μόνο δόση το σύνολο της αξίας του μηχανήματος που είναι 1.000.000 δρχ.

Στην περίπτωση αυτή η επιχείρηση διενεργεί κανονικά τις ετήσιες αποσβέσεις, οι οποίες υπολογίζονται με τη σταθερή μέθοδο απόσβεσης.

Επειδή η ωφέλιμη ζωή του εξοπλισμού είναι 5 έτη, ο συντελεστής ετήσιας απόσβεσης είναι 20%.

Αυτό σημαίνει ότι το 1/5 της αξίας κτήσης του

## "Πτυχιακή Εργασία"

μηχανήματος εκπίπτει κάθε χρόνο από τα φορολογητέα κέρδη της επιχείρησης.

Ο φορολογικός συντελεστής είναι 40% που σημαίνει ότι η επιχείρηση καταβάλλει το 40% των φορολογητέων εσόδων της ως φόρο. Έτσι κάθε έκπτωση που αναγνωρίζεται φορολογικά, (αποσβέσεις, τόκοι, μισθώματα κ.τ.λ.) και εκπίπτει από τα φορολογητέα έσοδα της επιχείρησης, δημιουργεί όφελος ίσο με το ποσοστό της φορολογίας.

Ο συντελεστής παρούσας αξίας βρίσκεται από τους αντίστοιχους πίνακες.

Όπως φαίνεται και από τον πίνακα 1, οι συνολικές ταμειακές εκροές σε παρούσα αξία, ανέρχονται σε 755.391 δρχ.

### 2. Τραπεζικός Δανεισμός (Πίνακας 2)

Τραπεζικός δανεισμός (70%) και ίδια διαθέσιμα (30%). Το τοκοχρεωλυτικό δάνειο καλύπτει μόνο το 70% της αξίας κτήσης του πάγιου στοιχείου. Το υπόλοιπο 30% της αξίας του μηχανήματος θα χρηματοδοτηθεί από την επιχείρηση με ίδια διαθέσιμα.

Η σύμβαση θα έχει 5 έτη διάρκεια, ίση με αυτή του τραπεζικού δανεισμού, ενώ το επιτόκιο της χρηματοδοτικής μίσθωσης θα είναι 30%. Τα μισθώματα υπολογίζονται με τη μέθοδο της ράντας και εκπίπτουν εξ ολοκλήρου από τα φορολογητέα έσοδα της επιχείρησης δημιουργώντας όφελος 40% επί την αξία των μισθωμάτων.

Η επιχείρηση δεν δικαιούται να διενεργήσει αποσβέσεις κι έτσι χάνει το όφελος των εκπτώσεων από τη φορολογία.

Η καταβολή των μισθωμάτων γίνεται στην αρχή του έτους. Μετά την προεξόφληση των ταμειακών εκροών που προκύπτουν στη χρηματοδοτική μίσθωση, υπολογίζουμε τη συνολική ΚΠΑ των εκροών αυτών που είναι 695.518 δρχ.

Συγκρίνοντας τις τρεις περιπτώσεις, βλέπουμε ότι ο τραπεζικός δανεισμός είναι η μέθοδος χρηματοδότησης που έχει το μικρότερο κόστος, καθώς παρουσιάζει τις μικρότερες ταμειακές εκροές, σε ΚΠΑ.

Η αγορά με ίδια διαθέσιμα απορίπτεται επειδή είναι η πιο ακριβή μέθοδος χρηματοδότησης από τη μια και γιατί οι ταμειακές εκροές γίνονται μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα.

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μεν ακριβότερη από το δανεισμό, αλλά με πολύ μικρή διαφορά, και γι' αυτό δεν μπορούμε να την απορρίψουμε αμέσως.

Τοσο στο πρώτο όσο και στο δεύτερο παράδειγμα αναλύσαμε τους ποσοτικούς παράγοντες που επηρεάζουν την επιχείρηση, προκειμένου να αποφασίσει με ποιό τρόπο θα χρηματοδοτήσει την επένδυσή της.

Η εξόφληση του δανείου γίνεται σε 5 ετήσιες τοκοχρεωλυτικές δόσεις, και το επιτόκιο δανεισμού είναι 26%.

Τα τοκοχρεωλύσια υπολογίζονται με τη μέθοδο της ράντας, όπως και τα μισθώματα, με τον τύπο που αναφέραμε σε προηγούμενο κεφάλαιο, και είναι 210,843 δρχ.

Όπως και στην προηγούμενη περίπτωση, η επιχείρηση διενεργεί αποσβέσεις που εκπίπτουν από τα φορολογητέα έσοδα

## "Πτυχιακή Εργασία"

της, δημιουργώντας όφελος σε ποσοστό 40% επί των αποσβέσεων.

Εκτός από τους τόκους, τα τοκοχρεωλύσια επιβαρύνονται επιπλέον με ΕΦΤΕ (Ειδικός Φόρος Τραπεζικών Εργασιών) 4% επί των τόκων, όπως φαίνεται και στον αντίστοιχο πίνακα.

Υποθέτουμε για λόγους ευκολότερης σύγκρισης με την χρηματοδοτική μίσθωση, ότι οι τοκοχρεωλυτικές δόσεις του δανείου προκαταβάλλονται. Για το λόγο αυτό τον πρώτο χρόνο δεν καταβάλλεται τόκος.

Στην πράξη όμως, το τοκοχρεωλύσιο καταβάλλεται δεδουλευμένο.

Βαση των παραπάνω υπολογίζουμε τις ταμειακές εκροές μετά φόρων. Προεξοφλώντας τις μετά φόρων ταμειακές εκροές, υπολογίζουμε την συνολική ΚΠΑ του, η οποία είναι: 682,260 δρχ. όπως φαίνεται και από τον δεύτερο πίνακα.

### 3. Χρηματοδοτική Μίσθωση (Πίνακας 3)

Επιλέγοντας τη χρηματοδοτική μίσθωση, η επιχείρηση, θα πρέπει να καταβάλλει ετήσια μισθώματα αξίας 315.836 δρχ. Στο πρώτο μίσθωμα συμπεριλαμβάνεται και η διαχειριστική προμήθεια της εκμισθώτριας εταιρείας. Η ανάλυση των ποσοτικών παραγόντων και στα δύο παραδείγματα, μας οδήγησε στο ίδιο συμπέρασμα, γιατί:

Στο πρώτο παράδειγμα συγκρίναμε τις ταμειακές εισροές (έσοδα) που προκύπτουν από το δανεισμό και τη χρηματοδοτική μίσθωση και καταλήξαμε ότι ο δανεισμός δημιουργεί τις μεγαλύτερες ταμειακές εισροές. Εγιναν βέβαια κάποιες υποθέσεις για λόγους απλοποίησης, όσον, αφορά τα επιτόκια και το ποσοστό χρηματοδότησης (100%) στο δανεισμό.

Στο δεύτερο όμως παράδειγμα, η ανάλυση που έγινε προσεγγίζει σε μεγάλο βαθμό τα επιτόκια και τον τρόπο χρηματοδότησης (δανεισμός 70%) που επικρατούν στην αγορά κεφαλαίων. Ωστόσο, μας οδήγησε στο συμπέρασμα ότι πάλι ο τραπεζικός δανεισμός είναι πιο φθηνή μέθοδος χρηματοδότησης, αφού οι ταμειακές εκροές (δαπάνες) που προκύπτουν στο δανεισμό, είναι μικρότερες από εκείνες της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Η αγορά με ίδια διαθέσιμα απορρίπτεται γιατί εκτός από τους λόγους που αναφέρονται πιο πριν, τα ίδια διαθέσιμα χρησιμοποιούνται συνήθως για την κάλυψη των αναγκών του κεφαλαίου κινήσεως.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να γίνει αναφορά και στους ποιοτικούς παράγοντες, οι οποίοι έχουν πολλές φορές σημασία ανάλογη ή και μεγαλύτερη από εκείνη των ποσοτικών παραγόντων, ώστε η σύγκριση να είναι περισσότερο ολοκληρωμένη.

### Οι ποιοτικοί παράγοντες που επηρεάζουν τη χρηματοδοτική απόφαση της επιχείρησης είναι:

1. Η χρηματοδοτική μίσθωση καλύπτει συνήθως το 100% της αξίας του πάγιου στοιχείου ενώ σπάνια τα τραπεζικά δάνεια για την αγορά του ίδιου στοιχείου ξεπερνούν το 70% της αξίας τους, και η επιχείρηση αναγκάζεται να χρηματοδοτήσει το υπόλοιπο 30% με ίδια διαθέσιμα.

## "Πτυχιακή Εργασία"

2. Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης υπογράφονται με μεγαλύτερη ευκολία σε σύγκριση με τον τραπεζικό δανεισμό, ο οποίος απαιτεί εγγυήσεις και εμπράγματα εξασφαλίσεις.
3. Τα επιτόκια, που προσφέρονται στις εταιρείες Leasing όταν αυτές αναζητούν χρηματοδότηση για πάγια στοιχεία, συνήθως είναι μικρότερη εκείνων που προσφέρονται σε μικρές εταιρείες. Στο βαθμό που το χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης επηρεάζει τα μισθώματα (οδηγώντας σε χμηλότερα μισθώματα) το Leasing μπορεί να αποδειχθεί ελκυστική επιλογή για τις μικρές εταιρείες.
4. Στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, αν το πάγιο στοιχείο έχει υπολειμματική αξία στο τέλος της περιόδου μίσθωσης, αυτή χάνεται για το μισθωτή. Το μειονέκτημα αυτό για το μισθωτή, συνήθως καλυπτεται εν μέρει με τη ρήτρα που συνήθως περιλαμβάνεται στις χρηματοδοτικές μισθώσεις και η οποία δίνει τη διακριτική ευχέρεια στον μισθωτή να αγοράσει το πάγιο στοιχείο στο τέλος της περιόδου της μίσθωσης, σε πολύ χαμηλή τιμή.

Εκτός από τους παραπάνω, η επιχείρηση πρέπει να έχει υπόψη και τους ακόλουθους παράγοντες, προκειμένου να συγκρίνει την χρηματοδοτική μίσθωση και τον τραπεζικό δανεισμό:

1. Την μέθοδο επιταχυνόμενης απόσβεσης: επειδή ο δανεισμός χρησιμοποιεί την επιταχυνόμενη μέθοδο απόσβεσης μπορεί να γίνει φθηνότερος από τη χρηματοδοτικής μίσθωση. Φυσικά αυτή η άποψη δεν λαμβάνει υπόψη της την αγορά χρήματος και κεφαλαίου που μπορεί να είναι ακριβό. Ωστόσο ο ανταγωνισμός θα μπορούσε να οδηγήσει τις εταιρείες στο να περάσουν τη φορολογία (με την επιτάχυνση της απόσβεσης) στο μισθωτή με τη μείωση των μισθωμάτων.
2. Οικονομική ζωή και ταχεία αχρήστευση (απαξίωση) του πάγιου στοιχείου: Σημαντικό ρόλο παίζει το ποιά είναι η οικονομική (ωφέλιμη) ζωή του πάγιου στοιχείου, η οποία είναι συνάρτηση της τεχνολογικής και συστηματικής απαξίωσης.

Αν για παράδειγμα, κατά τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής του μηχανήματος, ένα νέο μοντέλο φθηνότερο και περισσότερο αποτελεσματικό εμφανισθεί στην αγορά θα έχει σαν αποτέλεσμα το παλιότερο μηχάνημα παρόλο που χρησιμοποιείται ακόμη, να θεωρείται τεχνολογικά πεπαλαιωμένο.

Συστηματική απαξίωση έχουμε κυρίως στην περίπτωση Η/Υ όπου ο υπάρχον εξοπλισμός αν και όχι τεχνολογικά απαξιωμένος δεν είναι επαρκής ώστε να ανταποκρίνεται στις ανάγκες του αυξημένου όγκου εργασιών.

Στις περιπτώσεις επομένως, όπου το πάγιο στοιχείο έχει μικρή οικονομική ζωή άρα και ταχεία αχρήστευση, η χρηματοδοτική μίσθωση κοστίζει λιγότερο και συμφέρει περισσότερο την επιχείρηση.

Με λίγα λόγια η τελική απόφαση της επιχείρησης όσον αφορά την μέθοδο χρηματοδότησης θα εξαρτηθεί όχι μόνο από το συγκριτικό κόστος των διαφόρων εναλλακτικών επιλογών, αλλά

## "Πτυχιακή Εργασία"

και από τις ειδικότερες ανάγκες και δυνατότητες της επιχείρησης, όπως επίσης και από τις γενικότερες συνθήκες που επικρατούν στην αγορά κεφαλαίου και από την Κυβερνητική Πολιτική (επιτόκια, φορολογία κ.τ.λ.).

### Παράδειγμα σύγκρισης χρηματοδοτικής μίσθωσης και δανεισμού στη Μ.Βρετανία

Θα παρουσιάσουμε στη συνέχεια ένα απλό παράδειγμα σύγκρισης δανεισμού και χρηματοδοτικής μίσθωσης, με σκοπό να δείξουμε τις διαφορές που παρουσιάζουν οι δύο αυτές μορφές χρηματοδότησης στη Μ.Βρετανία σε σχέση με την Ελλάδα. Υποθέτουμε τα ακόλουθα:

Τέλος χρήσης	=	31 Δεκεμβρίου
Κόστος Πάγιου στοιχείου	=	10.000 λίρες
Ωφέλιμη ζωή	=	5 έτη
Απόσβεση	=	σταθερή μέθοδος
Διάρκεια Leasing	=	5 έτη
Μισθώματα	=	2,500 λίρες (ετήσια)
Επιτόκιο Δανεισμού	=	13,5 %
Εναρξη Σύμβασης	=	1 Ιανουαρίου 1994
Επιτόκιο Leasing	=	12,57 %

Χρησιμοποιούμε ως επιτόκιο προεξόφλησης, το επιτόκιο δανεισμού, και υποθέτουμε ότι η καθαρή παρούσα αξία της αγοράς του εξοπλισμού, με δανεισμό, είναι: 10.000 λίρες. Για λόγου ευκολίας υποθέτουμε ότι οι φόροι είναι μηδέν (0).

Τα μισθώματα του leasing προκαταβάλλονται. Η καθαρή Παρούσα Αξία, του κόστους του leasing υπολογίζεται στον παρακάτω πίνακα:

1	2	3	4
Ημερομηνία	Μισθώματα (λίρες)	Συντ. Προεξόφλησης 13,5 %	ΚΠΑ κόστους λίρες (2x3)
1 Ιαν. '94	2,500	1.000	(2,500)
1 Ιαν. '95	2,500	0.8808	(2,202)
1 Ιαν. '96	2,500	0.7760	(1,940)
1 Ιαν. '97	2,500	0.6837	(1,709)
1 Ιαν. '98	2,500	0.6024	(1,506)
Σ Υ Ν Ο Λ Ο	10,000		9,857

Σε αυτό το παράδειγμα το leasing παρουσιάζει μικρότερο κόστος σε σχέση με το δανεισμό το οποίο είναι: 143 λίρες

## "Πτυχιακή Εργασία"

(10,000 λίρες - 9,857 = 143).

Αυτό συμβαίνει γιατί στη Μ.Βρετανία το επιτόκιο του leasing είναι χαμηλότερο από το επιτόκιο του δανεισμού (επιτόκιο leasing = 12,57%, επιτόκιο δανεισμού = 13,5%).

Ετσι το leasing είναι μια μορφή χρηματοδότησης που έχει μικρότερο κόστος από το δανεισμό.

Εκτός αυτού προβλέπονται σημαντικές φορολογικές απαλλαγές για τον εκμισθωτή που περνάνε στον μισθωτή με τη μορφή, χαμηλότερων μισθωμάτων. Ο μεγάλος όγκος του κύκλου εργασιών καθώς και ο μεγάλος ανταγωνισμός μεταξύ των εκμισθωτριών εταιρειών, έχουν σαν αποτέλεσμα τη μείωση του κόστους του leasing.

Επιπλέον πολλές εκμισθώτριες εταιρείες προσφέρουν έξτρα υπηρεσίες στον μισθωτή, όπως δωρεάν συντήρηση ή ασφάλιση του εξοπλισμού.

Αυτοί είναι μερικοί από τους λόγους που εξηγούν τη μεγάλη επιτυχία του θεσμού του leasing στη Μ.Βρετανία.



"Πτυχιακή Εργασία"

Π Α Ρ Α Δ Ε Ι Γ Μ Α     Α'  
ΠΙΝΑΚΑΣ Α'                    -                    ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ                    ΤΗΣ                    ΕΠΕΝΔΥΣΗΣ

1 ΧΡΟΝΟΣ	0	1	2	3	ΣΥΝΟΛΟ
2 ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΕΙΣΡΟΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ		1.250.000	1.250.000	1.250.000	3.750.000
3 ΕΤΗΣΙΕΣ ΑΠΟΣΒΕΣ.	----	500.000	500.000	500.000	1.500.000
4 (2-3) ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	----	750.000	750.000	750.000	2.250.000
5 ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔ. 40%	----	300.000	300.000	300.000	900.000
6 ΚΑΘΑΡΟ ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ 40%		450.000	450.000	450.000	1.350.000
7 ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΕΙΣΡΟΗ - ΕΚΡΟΗ (2-5)	1.500.000	950.000	950.000	950.000	2.850.000
8 ΣΥΝΤΕΛΕΣ ΠΡΟΕΞΟΦΛ (21%)	1.0000	0.82645	0.68391	0.56447	
9 ΚΠΑ ΚΑΘΑΡΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚ. ΕΙΣΡΟΗΣ - ΕΚΡΟΗΣ	-1.500.000	785.127	648.860	536.246	470.233

ΠΙΝΑΚΑΣ Β'

<u>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ</u>					
1 ΧΡΟΝΟΣ	0	1	2	3	ΣΥΝΟΛΟ
2 ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΡΟΗ	----	1.250.000	1.250.000	1.250.000	3.750.000
3 ΕΤΗΣΙΕΣ ΚΑΤΑΒ. ΜΙΣΘΩΜ.	----	768.400	768.400	768.400	2.305.200
4 ΕΙΣΠΡΑΞ. ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ (2-3)	----	481.600	481.600	481.600	1.440.800
5 ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔ. 40% 4 x 40%	----	192.640	192.640	192.640	577.920
6 ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΕΙΡΟΗ (4-5)	----	288.960	288.960	288.960	866.880
7 ΣΥΝΤΕΛ. ΠΡΟΕΞ. 25%	----	0,80000	0,64000	0,51200	
8 ΚΠΑ ΤΑΜΕΙΑΚ. ΡΟΗΣ (6 x 7)	----	231.168	184.934	147.947	564.049

ΠΙΝΑΚΑΣ Γ' - ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ

1 ΧΡΟΝΟΣ	0	1	2	3	ΣΥΝΟΛΟ
2 ΕΙΣΡΟΗ ΠΡΟΦΟΡΩΝ	----	1.250.000	1.250.000	1.250.000	3.750.000
3 ΑΠΟΣΒΕΣ.	----	500.000	500.000	500.000	1.500.000
4 ΕΤΗΣΙΑ ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΤΟΚΟΧΡΕ. ΔΟΣΗΣ	----	723.170	723.170	723.170	2.169.510
5 ΤΟΚΟΙ 21%	----	315.000	229.284	125.568	669.852
6 ΕΞΟΦΛΗΣΗ ΔΑΝΕΙΟΥ	----	408.170	493.886	597.602	1.499.658
7 ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΠΡΟΦΟΡΩΝ (2-3-5)	----	435.000	520.716	624.432	1.580.148
8 ΦΟΡΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜ. 40% (7x40%)	----	174.000	208.286	249.772	623.058
9 ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΕΙΑΚΗ ΕΙΣΡΟΗ (2-4-8)	----	352.830	318.544	277.058	948.432
10 ΣΥΝΤΕΛ. ΠΡΟΕΞΟΦ. (21%)	----	0.82645	0.68301	0.56447	
11 ΚΠΑ ΤΑΜ. ΕΙΣΡΟΗΣ (9 x 10)	----	291.596	217.568	156.390	665.554

ΠΙΝΑΚΑΣ Δ'

ΒΟΗΘΗΤΙΚΟΣ ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ

1 (ΤΕΛΟΣ ΧΡΟΝΟΥ)	2 ΤΟΚΟΧΡΕΩΛΥΤΙΚΗ ΔΟΣΗ (ΚΕΦ. + ΤΟΚΟΙ)	ΥΠΟΛΟΙΠΟ ΧΡΕΟΥΣ ΣΤΟ ΤΕΛΟΣ ΤΟΥ ΧΡΟΝΟΥ	ΕΤΗΣΙΟΙ ΤΟΚΟΙ (21%)
0	-----	1.500.000	-----
1	723.170	1.091.830	315.000
2	723.170	597.944	229.284
3	723.170	0	125.568

ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ Β'

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

ΑΓΟΡΑ ΜΕ ΙΔΙΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ

1 ΠΕΡ.	0	1	2	3	4	5	ΣΥΝΟΛΟ
2 ΕΠΕΝΔΥ	-1000000						
3 ΑΠΟΣΒΕ		200000	200000	200000	200000	200000	1000000
4 ΕΤΗΣΙΑ ΤΑΜΕΙ- ΕΙΣΡΟΗ ΛΟΓΩ ΦΟΡΟΛΟ (3x40%		80000	80000	80000	80000	80000	400000
5 ΣΥΝΤ. ΠΑΡ. ΑΞΙΑΣ (19%	1000	0. 84034	0. 70616	0. 59342	0. 49687	0. 41905	
6 ΤΑΜΕΙ- ΕΚΡΟΕΣ ΠΑΡ. ΑΞΙΑ (ΚΠΑ) (4x5)	-1000000	67227	56492	47473	39893	33524	-755391

ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΔΑΝΕΙΑΜΟΙ 7.000.000 (70%) + Ίδια Διαθέσιμα 300.000 (30%)									
ΠΕΡΙΟΔΟΣ	ΣΥΜΜΕΤΟΧΗ 2ΤΗΝ ΕΠΕΝΔΥΣΗ	ΤΟΚΟΦΡΕΩΣΗ ΔΙΟ	ΤΟΚΟΣ + ΕΦΤΕ 4%	ΔΟΣΗ ΔΑΝΕΙΟΥ	ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ 20%	ΕΠΙΧΡΗΜΑΤΑ ΕΙΣΡΟΗ ΛΟΓΩ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑΣ	ΧΡΗΜΑΤΙΚΕΣ ΕΞΡΟΕΣ ΜΕΤΑΦΟΡΩΝ	ΣΥΜΠΛΕΣΤΗΣ ΠΑΡΟΝΣΑΣ ΑΞΙΑΣ (19%)	ΤΑΝΕΙΑ Κ.Ε.Σ. ΕΚΡΟΕΣ ΣΕ ΠΑΡΟΝΣΑ ΑΞΙΑ (8x9)
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
0	- 300.000	- 210.843	-	210.843	- 200.000	80.000	130.843	1.000	- 300.000 - 130.843
1		- 210.843	132,267	215.930	- 200.000	132.906	83.024	0.84034	- 69.768
2		- 210.843	109,645	214.970	- 200.000	123.858	91.112	0.70616	- 64.339
3		- 210.843	81,140	213.963	- 200.000	112.456	101.507	0.59342	- 60.236
4		- 210.843	45.327	212.583	- 200.000	98.130	114.453	0.49867	- 57.074
5		- 210.843	368.379	1068379	- 1000.000		- 520.939		- 682.260
ΣΥΝΟΛΟ		- 1054.215	368.379	1068379	- 1000.000		- 520.939		- 682.260

\* ΔΟΣΗ ΔΑΝΕΙΟΥ = ΤΟΚΟΦΡΕΩΣΗ ΔΙΟ + ΕΦΤΕ 4%.

"Πτυχιακή Εργασία"

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΔΡΧ. 1.000.000

1 ΠΕΡ.	1	2	3	4	5	ΣΥΝΟΛΟ
2 ΜΙΣΘΩΜ +ΔΙΑΧ. ΠΡΟΜΗΘ 1%	325.836	315.836	315.836	315.836	315.836	1. 589.180
3 ΑΠΟΣΒΕ	-----	-----	-----	-----	-----	-----
4 ΕΤΗΣΙΑ ΤΑΜΕΙ- ΕΙΣΡΟΗ ΛΟΓΩ ΦΟΡΟΛΟ 40% 3x40%	130.334	126.334	126.334	126.334	126.334	635.670
5 ΧΡΗΜΑΤ ΕΚΡΟΕΣ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ 2+3-4	195.502	189.502	189.502	189.502	189.502	953.510
6 ΣΥΝΤ. ΠΑΡΟΥΣ ΑΞΙΑΣ 19%	1.000	0.84034	0.70616	0.59342	0.49867	
8 ΤΑΜΕΙ- ΕΚΡΟΕΣ ΣΕ ΚΠΑ (5x6)	-195.502	-159.246	-133.818	-112.454	-94.498	- 695.518

## "Πτυχιακή Εργασία"

### Η ΜΙΣΘΩΤΡΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ

#### 1. Η λογιστική της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Όταν το πάγιο στοιχείο χρησιμοποιείται ως περιουσιακό στοιχείο για το οποίο μόνο η οικονομική του εκμετάλλευση ανήκει στο μισθωτή, κι όχι η νομική του κυριότητα, δηλαδή πρόκειται για χρηματοδοτική μίσθωση (FINANCIAL LEASING) τότε ο μισθωτής πληρώνει το συνολικό κόστος, σε ετήσια μισθώματα τα οποία εντάσσονται σε πλήρη "τοκοχρεωλυτική διαδικασία". Η λογιστική απεικόνιση αυτού του τύπου μίσθωσης έχει ως εξής:

#### Γενικό Ημερολόγιο

Ημερομηνία	Εγγραφή	Χρέωση	Πίστωση
5.1.1988	Πάγιο στοιχείο Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	xxxx	
	Υποχρέωσης Χρηματοδοτικής Μίσθωσης Μετρητά		xxxx xxxx
	Εγγραφή απόκτησης ενός μηχανήματος για 10 έτη μίσθωσης χωρίς διακοπή Χ/Μ με "xxxx" το χρόνο και με προεξο- φλητικό επιτόκιο xx%		

Ωστόσο όταν αναφερόμαστε στο λογιστικό χειρισμό του μισθωτή, ο οποίος μισθώνει το πάγιο στοιχείο από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, θα πρέπει να έχουμε υπόψη μας τα παρακάτω στοιχεία:

- α) Το στοιχείο το οποίο ο μισθωτής χρησιμοποιεί στην παραγωγική του διαδικασία, και τον οποίο δεν έχει την κυριότητα, εμφανίζεται στις λογιστικές καταστάσεις, με λογαριασμούς τάξεως κι όχι ουσίας<sup>1</sup>.
- β) Αφού ο μισθωτής δεν έχει την κυριότητα του παγίου στοιχείου, δεν μπορεί να ενεργεί αποσβέσεις γιατί βάση του Π.Δ 88/73 το δικαίωμα να ενεργεί αποσβέσεις έχει μόνο η εταιρεία Χ/Μ η οποία έχει τη νομική κυριότητα και είναι κάτοχος του στοιχείου.



## "Πτυχιακή Εργασία"

1. Οι λογαριασμοί τάξεως εμφανίζονται στο τέλος των αθροισμάτων του ενεργητικού, ανεξάρτητα από τις κατηγορίες που αναφέρονται κατά ρευστότητα, ή ληκτότητα και εμφανίζονται στον ισολογισμό της επιχείρησης και μπορεί η αξία τους να εμφανιστεί τελείως ενδεικτικά με ένα λογιστικό ισότιμο. Κατ'επέκταση οι αξίες αυτών των περιουσιακών στοιχείων δεν επηρεάζουν και τους δείκτες περιουσιακής δομής, και ιδιαίτερα τον δείκτη πάγιο ενεργητικό προς συνολικό ενεργητικό.

Ως εκ τούτου η επιχείρηση που είναι εντάσεως παγίων στοιχείων για να υπολογίσει σωστά τον παραπάνω δείκτη θα πρέπει να προσθέσει στον αριθμητή του την αξία των στοιχείων που προέρχονται από τη Χρηματοδοτική Μίσθωση.

Η μισθώτρια εταιρεία θα πρέπει να γνωρίζει ότι εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά της τα μισθώματα που πληρώνει η εκμισθώτρια εταιρεία Χ/Μ, ως λειτουργικά έξοδα. Μέσα στα μισθώματα μπορούν ακόμη να συμπεριληφθούν και να εκπέσουν από τα ακαθάριστα έσοδα, τα ασφάλιστρα και τα έξοδα συντήρησης του πάγιου στοιχείου. Ακόμη εκπίπτει και η απαξίωση του μηχανήματος (οικονομική, τεχνολογική) που εξετάζεται σε σχέση με τη διάρκεια της μίσθωσης.

Ετσι, κατά τη σύναψη της Χ/Μ του παγίου στοιχείου από την πλευρά του μισθωτή ενεργείται η ακόλουθη εγγραφή:

### Γενικό Ημερολόγιο

Ημερομηνία	Εγγραφή	Χρέωση	Πίστωση
5.1.1988	Χρηματοδοτική Μίσθωση πάγιου στοιχείου "x"	xxxx	
	Δικαιούχοι του πάγιου στοιχείου		xxxx
	Σύναψη σύμβασης για την Χ/Μ του πάγιου στοιχείου από τον εκμισθωτή και το μισθωτή		

Κατά την πληρωμή του μισθώματος στην εταιρεία Χ/Μ θα ενεργηθεί η παρακάτω εγγραφή από τον μισθωτή.

"Πτυχιακή Εργασία"

Γενικό Ημερολόγιο

Ημερομηνία	Εγγραφή	Χρέωση	Πίστωση
5.1.1988	Γενικά λειτουργικά Εξοδα Μίσθωμα Χ/Μ Εγγραφή πληρωμής μισθώματος του πάγιου στοιχείου από τον μισθωτή και τον εκμισθωτή	xxxx	xxxx

Στη συνέχεια ο λογαριασμός "Γενικά Λειτουργικά Εξοδα" θα μεταφερθεί και θα χρεωθεί στον λογαριασμό των αποτελεσμάτων χρήσεως. Κατά τον ίδιο τρόπο γίνονται οι εγγραφές για τα ασφάλιστρα με τα έξοδα συντήρησης (εάν δεν συμπεριλαμβάνονται στα μισθώματα:

α) Ασφάλιστρα

Γενικό Ημερολόγιο

Ημερομηνία	Εγγραφή	Χρέωση	Πίστωση
5.1.1988	Γενικά Λειτουργικά Εξοδα Εξοδα για ασφάλιστρα στη Χ/Μ	xxxx	xxxx
	Πληρωμή εξόδων για ασφάλιστρα του πάγιου στοιχείου που μίσθωσε ο μισθωτής από τον εκμισθωτή		

## "Πτυχιακή Εργασία"

### β) Εξοδα συντήρησης

#### Γενικό Ημερολόγιο

Ημερομηνία	Εγγραφή	Χρέωση	Πίστωση
5.1.1988	Γενικά Λειτουργικά Εξοδα Εξοδα για συντήρηση του πάγιου στοιχείου	xxxx	
	Πληρωμή εξόδων για τη συντήρηση του πάγιου στοιχείου		xxxx

Εαν στο τέλος της περιόδου που προβλέπει η σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ή της ελάχιστης χρονικής διάρκειας για μίσθωση, το πάγιο στοιχείο αγοραστεί από το μισθωτή, θα γίνει η αντίθετη ημερολογιακή εγγραφή απ'αυτή που έγινε κατά τη σύναψη της συμφωνίας.

Στην περίπτωση που θα αγοραστεί το πάγιο στοιχείο, θα εμφανισθεί κανονικά στο ενεργητικό της μισθώτριας εταιρείας, και δεν θα εμφανίζονται πλέον σε λογαριασμούς τάξεως.

Αν η σύμβαση ανανεωθεί δεν θα αλλάξει τίποτε στη λογιστική εμφάνιση των στοιχείων, και επιστρέψει το μηχάνημα θα υπολογισθεί η υπολειμματική αξία, (αγορα μεταχειρισμένου) η τεχνολογική απαξίωση και η διαφορά του μισθώματος και της απόσβεσης και θα γίνουν ανάλογες ημερολογιακές εγγραφές.

## 2. Η Λογιστική της Διαχειριστικής Μίσθωσης

Εαν το μισθωμένο πάγιο στοιχείο θεωρείται περιουσιακό στοιχείο που δεν ανήκει στο μισθωτή αλλά απλώς το χρησιμοποιεί (διαχειριστική Leasing μίσθωση) η λογιστική απεικόνιση της μίσθωσης είναι απλή και εγγράφει τη συνολική πληρωμή του μισθώματος ως κόστος. Η εγγραφή της μίσθωσης γίνεται ως ακολούθως.

## "Πτυχιακή Εργασία"

### Γενικό Ημερολόγιο

Ημερομηνία	Εγγραφή	Χρέωση	Πίστωση
5.1.1988	Εξοδα Διαχειριστικής Μίσθωσης  Μετρητά	xxxx	xxxx
	Εγγραφή της ετήσιας πληρωμής για μίσθωση ενός μηχανήματος από την εταιρεία "x"		

### Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ ΣΤΗ ΜΕΓΑΛΗ ΒΡΕΤΑΝΙΑ ΚΑΙ ΤΗΝ ΑΜΕΡΙΚΗ

Το SSAP είναι η κατευθυντήρια οδηγία η οποία θέτει τις βασικές αρχές της λογιστικής του leasing τόσο για τους εκμισθωτές, όσο και για τους μισθωτές στη Μεγάλη Βρετανία.

Ο λόγος για τον οποίο δημιουργήθηκε το SSAP 21 ήταν για να αποκαταστήσει την αυξανόμενη αλλοίωση των ισολογισμών των μισθωτών που προκλήθηκε από την χρήση της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης ως μεθόδου για αυτό που αποκαλείται χρηματοδότηση έξω από τον ισολογισμό.

Πριν την εισαγωγή του SSAP 21 οι περισσότερες εταιρείες στη Μεγάλη Βρετανία, απλά καταχωρούσαν τις πληρωμές των μισθωμάτων σαν μια χρέωση των εσόδων στον λογαριασμό αποτελεσμάτων. Με αυτό τον τρόπο τα δικαιώματά τους στον μισθωμένο εξοπλισμό, καθώς και οι σχετικές υποχρεώσεις τους για την πληρωμή των μελλοντικών μισθωμάτων, δεν εμφανίζονταν στον ισολογισμό του μισθωτή.

Η τεράστια όμως ανάπτυξη του leasing στα μέσα της δεκαετίας του 1970, και η κατάρτιση του Court Line, έβγαλε στην επιφάνεια τους κρυμμένους κινδύνους από την υπερβολική χρήση της (off - balance finance) χρηματοδότησης έξω από τον ισολογισμό, και οδήγησε στην κριτική των λογιστικών χειρισμών που ως τότε ήταν σε εφαρμογή.

Ετσι, κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι θα έπρεπε να εμφανίζουν τον μισθωμένο εξοπλισμό καθώς και τις μελλοντικές υποχρεώσεις τους για την πληρωμή μισθωμάτων, στον ισολογισμό. Βασικός σκοπός της εισαγωγής του νέου αυτού τρόπου λογιστικής διαχείρισης, είναι η αληθής και αντικειμενική απεικόνιση της χρηματοδοτικής διάρθρωσης των επιχειρήσεων.

Η ίδια πρακτική χρησιμοποιείται ήδη στις Ηνωμένες Πολιτείες (FAS 13) και στον Καναδά όπως επίσης και στις Διεθνείς κατευθυντήριες οδηγίες για το leasing (IAS 17).

## "Πτυχιακή Εργασία"

Η SSAP 21 βασίζεται στο ότι η λογιστική διαχείριση του leasing θα πρέπει να εξαρτάται από το είδος της σύμβασης μεταξύ των δύο μερών.

Με λίγα λόγια, η Χρηματοδοτική Μίσθωση, της οποίας η ουσία ότι μεταφέρει στο Μισθωτή όλους τους κινδύνους και αμοιβές που σχετίζονται με την κτήση του στοιχείου (όχι τη νομική κυριότητα) λογιστικά θα πρέπει να απεικονίζεται σαν να δημιουργεί τόσο το πάγιο στοιχείο όσο και μια υποχρέωση στον ισολογισμό του μισθωτή.

Το πάγιο στοιχείο απεικονίζει τα δικαιώματα του μισθωτή στο πάγιο στοιχείο, ενώ οι υποχρεώσεις απεικονίζουν τις μελλοντικές υποχρεώσεις του μισθωτή για πληρωμή των μελλοντικών μισθωμάτων.

Σε αντίθεση η διαχειριστική μίσθωση (operating leasing) δίνει στο μισθωτή τη δυνατότητα της περιορισμένης χρήσης του εξοπλισμού για μια μικρή περίοδο. Έχοντας επομένως τη φύση ενός συμβολαίου παροχής υπηρεσιών περισσότερο, παρά χρηματοδότησης, με αποτέλεσμα να απεικονίζουμε την πληρωμή των μισθωμάτων σαν ένα λειτουργικό έξοδο.

Ο κανονισμός καθορίζει ένα "τεστ" παρούσας αξίας βάση του οποίου γίνεται ο διαχωρισμός μεταξύ Χρηματοδοτικής και Διαχειριστικής Μίσθωσης.

Ετσι, αν κατά την έναρξη του leasing η παρούσα αξία των ελάχιστων μισθωμάτων, η οποία συμπεριλαμβάνει και τις αρχικές πληρωμές, συνολικά αποτελεί - συνήθως το 90% και πάνω - της πραγματικής αξίας του μισθωμένου στοιχείου τότε πρόκειται για Χρηματοδοτική Μίσθωση. Αν η παρούσα αξία των ελάχιστων μισθωμάτων είναι συνολικά π.χ. 89.9% της πραγματικής αξίας του στοιχείου τότε θεωρείται ότι πρόκειται για Διαχειριστική Μίσθωση.

### ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΜΙΣΘΩΜΑΤΩΝ

Στη Χρηματοδοτική Μίσθωση, υπολογίζουμε τα μισθώματα με τον ίδιο τρόπο, για κάθε ύψος της επένδυσης και χρονική διάρκεια της μίσθωσης.

Βασική προϋπόθεση ωστόσο προκειμένου τα μισθώματα να είναι συγκρίσιμα μεταξύ τους, αποτελεί το ότι αυτοί θα υπολογίζονται πάνω στην ίδια βάση, με τα ίδια δεδομένα (χρονική περίοδο, επιτόκιο) και τις τεχνικές και μεθόδους.

Ο γενικός τύπος υπολογισμού των μισθωμάτων είναι:

$$L_t = \frac{PV_I}{L}$$

$PV_I$  = παρούσα αξία επένδυσης

$L_t$  = το ποσό κάθε μισθώματος

$L$  = παράγοντας που καθορίζεται από τον συντελεστή ανατοκισμού ή κεφαλοποίησης

## "Πτυχιακή Εργασία"

$$L = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1+r)^t} \right]}{r}$$

r = επιτόκιο

t = έτη ή μήνες ή τέταρτα έτους

Για να εφαρμοστεί σωστά ο παραπάνω τύπος πρέπει να έχουμε υπόψη μας ότι πρέπει να γίνεται αναγωγή του ετήσιου επιτοκίου (το οποίο έχει συμφωνηθεί με την εταιρεία Leasing) σε επιτόκιο αναφερόμενο στο χρονικό διάστημα καταβολής των μισθώματων. Εστω π.χ. ετήσιο επιτόκιο r=20% και μισθώματα τριμηνιαία, τότε στο παραπάνω τύπο όπου r θα τεθεί 5% (20/4 5 τρίμηνα που έχει ένα έτος), το οποίο είναι και το τριμηνιαίο επιτόκιο.

Για την αποφυγή χρονοβόρων υπολογισμών, υπάρχουν πίνακες που μας δίνουν τις τιμές της παράστασης L για κάθε ζεύγος τιμών r και t.

### ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ

Εστω ότι η αξία της επένδυσης ενός μηχανήματος είναι PV = 450.000 η διάρκεια της σύμβασης, t = 3 έτη = 36 μήνες και το ετήσιο επιτόκιο είναι: r = 20% (το μηνιαίο επιτόκιο θα είναι 20% δια 12 = 0,016666

#### A. Τα μισθώματα καταβάλλονται στο τέλος του μήνα ή του έτους

$$\begin{aligned} L &= \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1+r)^t} \right]}{r} = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1+0,016666)^{36}} \right]}{0,016666} \\ &= \frac{1 - \frac{1}{1,813087}}{0,016666} = \frac{1 - 0,551545}{0,016666} = \frac{0,448455}{0,016666} \\ &= 26,908376 \end{aligned}$$

και:

## "Πτυχιακή Εργασία"

$$L_t = \frac{PV_I}{L} = \frac{450.0000}{26,908376} = 16.723,41$$

### B. Τα μισθώματα καταβάλλονται προκαταβολικά (στην αρχή του μήνα ή έτους)

Σε αυτή την περίπτωση, επειδή πρόκειται για προκαταβολή μισθώματος, αφαιρούμε ένα μίσθωμα.

Στο παράδειγμα αντί 36 μισθωμάτων έχουμε  $36 - 1 = 35$  μισθώματα.

Όπου  $n$  = αριθμός μισθωμάτων που προκαταβάλλονται. Δηλαδή πληρώνονται στην αρχή της δεύτερης περιόδου.

$$L = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1+r)^{t-n}} \right]}{r} + n \quad \implies$$

$$L = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1+0,016666)^{36-1}} \right]}{r} + 1 =$$

$$= \frac{1 - \left[ \frac{1}{1,783366} \right]}{0,016666} + 1 =$$

$$= 27,356834$$

και :

$$L_t = \frac{PV_I}{L} = \frac{450.000}{27,356834} = 16.449,27$$

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΥΠΟΛΕΙΜΜΑΤΙΚΗΣ ΑΞΙΑΣ (ΑΝ ΥΠΑΡΧΕΙ)

Για τον υπολογισμό της υπολειμματικής αξίας χρησιμοποιούμε τους παρακάτω τύπους:

$$L = \frac{PV_I - PV_t}{L}$$

$$PV_t = FV \times V_t = \frac{FV}{(1+r)^t}$$

$$V_t = \frac{1}{(1+r)^t}$$

όπου:

- $L_t$  = το ποσό του κάθε μισθώματος
- $PV_I$  = παρούσα αξία επένδυσης (εξοπλισμού)
- $PV_t$  = παρούσα αξία της μελλοντικής αξίας της υπολειμματικής αξίας
- $FV$  = μελλοντικής αξία της υπολειμματικής αξίας
- $t$  = αριθμός χρονικών περιόδων (έτη, μήνες)
- $r$  = επιτόκιο ανά χρονική περίοδο
- $V_t$  = συντελεστής προεξόφλησης

### ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑ:

Εστω ότι η αξία της επένδυσης ενός μηχανήματος είναι  $PV = 1.000.000$ , η διάρκεια της σύμβασης είναι  $t = 3$  έτη και το ετήσιο επιτόκιο είναι  $r = 32\%$ .

Υποθέτουμε ότι υπάρχει υπολειμματική αξία ίση με το 5% της κτήσεως του μισθίου.

- $FV = 50.000$  (δηλαδή  $1.000.000 \times 5\%$ )
- $r = 8\%$  (δηλαδή  $32\%$  δια 4)
- $t = 12$  (3 έτη  $\times$  4 τετραμηνά)
- $PV_I = 1.000.000$
- $PV_t$  = παρούσα αξία της υπολειμματικής αξίας

Αρα:

$$PV_t = \frac{FV}{(1+r)^t} = 50.000 \frac{1}{(1+0,08)^{12}} = 50.000 \cdot 0,3971 = 19.855$$



## "Πτυχιακή Εργασία"

$$L_t = \frac{PV_I - PV_t}{* L} = \frac{1.000.000 - 19.855}{7,5361} = 130.060$$

$$* L = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1+0,08)^{12}} \right]}{0,08} = 7,5361$$

### ΤΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ (ΚΟΣΤΟΣ) ΤΗΣ Χ/Μ

Το επιτόκιο της Χ/Μ υπολογίζεται από τον πίνακα:

#### ΠΙΝΑΚΑΣ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ Χ/Μ

ΜΕΘΟΔΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	ΚΟΣΤΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	ΣΥΝΘΕΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ %	ΜΕΣΟ ΣΤΑΘΜΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ ΚΕΦΑ. %
ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ	21%	0,5	10,5
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	29%	0,5	14,5
		ΣΥΝΟΛΟ	25 %

Υποθέτουμε ότι το επιτόκιο δανεισμού για βιομηχανικές εγκαταστάσεις είναι 21% ενώ το επιτόκιο δανεισμού για κεφάλαιο κίνησης είναι 29%.

Το επιτόκιο της Χ/Μ είναι το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου δηλαδή 25%.

Από τα παραπάνω φαίνεται ότι η Χ/Μ είναι ακριβότερη από το δανεισμό κάτι που αποτελεί ένα από τα βασικά της μειονεκτήματα.

Στην Ελλάδα η Χ/Μ έχει υψηλό επιτόκιο κυρίως εξαιτίας του υψηλού επιπέδου πληθωρισμού και των υψηλών επιτοκίων των Ομολόγων και ΕΝΤΟΚΩΝ ΓΡΑΜΜΑΤΕΙΩΝ ΤΟΥ ΔΗΜΟΣΙΟΥ, άρα και των υψηλών επιτοκίων δανεισμού.

Στην υπόλοιπη Ευρώπη όπου τα αντίστοιχα επίπεδα

## "Πτυχιακή Εργασία"

πληθωρισμού καθώς και τα επιτόκια είναι σχετικά χαμηλά, η X/M εμφανίζεται με χαμηλότερα επιτόκια και συνεπώς περισσότερο συμφέρουσα, πράγμα που σε ένα βαθμό εξηγεί και την επιτυχία της ως μέσου χρηματοδότησης.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο                    4

---

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΤΟΜΕΙΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ

#### 1. Εφαρμογή του θεσμού X/M ανάλογα με την διάρκεια της σύμβασης

Η χρονική διάρκεια της σύμβασης για τα κινητά πάγια στοιχεία είναι 3-7 χρόνια περίπου ενώ για τα ακίνητα πάγια στοιχεία είναι 7-20 χρόνια. Η ελάχιστη χρονική περίοδος συμβάσεως είναι δύο χρόνια και λέγεται αρχική περίοδος χρηματοδοτικής μίσθωσης, γιατί ακολουθούν κι άλλες περιόδους χρηματοδοτικής μίσθωσης εφόσον το πάγιο στοιχείο έχει υπολειμματική αξία.

Στον πίνακα 1 που ακολουθεί φαίνεται η διάρκεια της αρχικής περιόδου X/M και τα ποσοστά των συμβάσεων που αντιστοιχούν σ'αυτή την διάρκεια καθώς επίσης η αξία του εξοπλισμού με X/M για το έτος 1977 στην Μεγάλη Βρετανία.

#### ΠΙΝΑΚΑΣ 1

##### Αρχική περίοδος χρηματοδοτικής μίσθωσης

Διάρκεια σε έτη	Αριθμός συμβάσεων σε %	Αξία του εξοπλισμού με χρηματοδοτική μίσθωση σε %
Μέχρι 2	17,6	6,0
Από 2 μέχρι 3	29,4	13,3
Από 3 μέχρι 4	8,2	5,5
Από 4 μέχρι 5	42,5	34,5
Από 5 μέχρι 7	1,8	14,8
Από 7 μέχρι 10	0,4	11,7
Από 10 και πάνω	0,1	14,2

#### 2. Εφαρμογή της X/M κατά κατηγορία πάγιων στοιχείων σε διάφορες χώρες

Οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι κυρίως εξειδικευμένες σε τομείς και σε κατηγορίες πάγιων στοιχείων, αλλά ταυτόχρονα είναι ευέλικτες και προσαρμόσιμες στις τρέχουσες ανάγκες της αγοράς και μάλιστα σε ειδικές περιπτώσεις X/M όπως νέας τεχνολογίας, μαζικών μέσων μεταφοράς κ.ά. Για παράδειγμα η AMERICAN AIRLINES προτίμησε να μισθώσει οκτώ αεροπλάνα McDONALD DOUGLAS SUPER 80 το 1983, πράγμα που γίνεται για τρεις λόγους και για πρώτη φορά. Πρώτον, ο κατασκευαστής εγγυήθηκε την αξία πωλήσεως των αεροπλάνων (για πέντε χρόνια). Δεύτερον, η αγορά της X/M το 1984 ήταν περισσότερο ανταγωνιστική από τα προηγούμενα χρόνια. Τρίτον, για λόγους φορολογικής απαλλαγής.

Ακόμη, το 1986, η AIR LANKA μίσθωσε 12 αεροπλάνα boeing 747-200 σε ετήσια βάση από την Εχ. Quantas. Ως εγγυητές της X/M αναφέρονται η Irving Trast Company, Arab Bank

## "Πτυχιακή Εργασία"

Corporation, West Pac Finance (Ασία), Led, Hong Kong Shanghai Bank, International Commercial Bank.

Η Χ/Μ ακινήτων παρουσιάζει μια βασική διαφορά σε σχέση με την Χ/Μ κινητών. Αυτή η διαφορά εντοπίζεται στην διάρκεια της σύμβασης και κυρίως στην υπολογιζόμενη αξία του πράγματος. Στην περίπτωση του κινητού αξία του μειώνεται με το χρόνο, ενώ αντίθετα στην περίπτωση του ακίνητου η αξία του αυξάνεται με το χρόνο.

Ακόμη, υπάρχει σε μια περίπτωση ομοιότητα ακίνητου με κινητό. Υπάρχει δηλαδή η περίπτωση που το ακίνητο γίνεται αντικείμενο διαπραγματεύσεως σαν κινητό. Αυτό συμβαίνει όταν ένα κτίριο βρίσκεται σε οικόπεδο που θεωρείται ακίνητο ενώ το κτίριο θεωρείται κινητό και μισθώνεται για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο σύμφωνα με τους όρους σύμβασης κινητού.

Τα πάγια στοιχεία που μπορούν να χρησιμοποιηθούν στην μέθοδο της Χ/Μ μπορούν γενικά να ταξινομηθούν στις ακόλουθες κατηγορίες.

- α) στα κινητά πάγια στοιχεία
- β) στα ακίνητα πάγια στοιχεία
- γ) στα εμπεπηγμένα (κυρίως μηχανήματα)
- δ) σε άλλα πάγια στοιχεία.

### α) Κινητά πάγια στοιχεία

Στα κινητά πάγια στοιχεία, που αναφέρονται με τον όρο μηχανολογικός εξοπλισμός, εντάσσονται:

- Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές
- Εξοπλισμός γραφείου (μηχανές γραφείου)
- Εργαλεία κάθε είδους
- Κινητά μηχανήματα βιομηχανικών μονάδων
- Γεωργικά μηχανήματα
  - Τρακτέρ
  - Αλωνιστικές μηχανές
  - Θεριστικές μηχανές
  - Βαμβακοσυλλεκτικές μηχανές
  - Γεωτρύπανα
  - Μηχανότρατες για ψάρεμα
  - Εσκαφείς - Μπουλντόζες κ.λ.π.
- Οδοποιητικά Μηχανήματα
  - Οδοστρωτήρες
  - Γερανοί
- Μέσα μαζικής μεταφοράς
  - Σιδηροδρομικό υλικό
  - Λεωφορεία
  - Επιβατικό Αυτοκίνητα
  - Αεροπλάνα
- Πυροσβεστικά μηχανήματα
  - Πυροσβεστικά αυτοκίνητα, αεροπλάνα
  - Πυροσβεστικά εργαλεία
  - Πυροσβεστικά μηχανήματα
- Εξοπλισμός ξενοδοχείων
  - Επιπλα
  - Σκεύη

## "Πτυχιακή Εργασία"

- Εργαστηριακός εξοπλισμός νοσοκομείων
- Εμπορευματοκιβώτια (Containers)
- Μηχανικός εξοπλισμός Λατομείων και Μεταλλείων
- Τυπογραφικά μηχανήματα
  - Πιεστήρια
  - Μηχανές OFFSET
- Διυλιστηριακός εξοπλισμός
- Μηχανές αυτόματης πώλησης
  - Καφές
  - Αναψυκτικών
  - Τροφίμων
- Κλωστοϋφαντουργικά μηχανήματα
  - Πλεκτικές μηχανές
  - Ραπτικές μηχανές
  - Κοπτικές μηχανές
- Οικοδομικά μηχανήματα
  - Μπετονιέρες
  - Σκαλωσιές κ.λ.π.

### β) Ακίνητα πάγια στοιχεία

- Γη (οικόπεδα, εκτάσεις για καλλιέργειες)
- Γήπεδα, στάδια
- Κτίρια κάθε είδους
- Βιομηχανικές και βιοτεχνικές εγκαταστάσεις
- Θερμοκηπιακές μονάδες
- Συσκευαστήρια
- Ανεμομείκτες
- Αποθήκες

### γ) Εμπεπηγμένα πάγια στοιχεία

Εμπεπηγμένα γενικά θεωρούνται όλα τα μηχανήματα που είναι εμπεπηγμένα στο έδαφος. Αυτά τα μηχανήματα δεν ανήκουν ούτε στα ακίνητα ούτε στα κινητά. Κυρίως εμπεπηγμένα θεωρούνται μηχανήματα βιομηχανικών και βιοτεχνικών μονάδων που είναι εμπεπηγμένα μέσα στο έδαφος και δεν μετακινούνται.

### δ) Άλλα πάγια στοιχεία

Σ'αυτή την κατηγορία εντάσσονται, προφανώς όσα δεν εντάσσονται σε καμιά από τις πιο πάνω όπως:

- Τα πλοία τα οποία μέχρι ενός μεγέθους θεωρούνται κινητά, από κάποιο μέγεθος και πάνω θεωρούνται ακίνητα.
- Τα αεροπλάνα, όπως και τα πλοία δεν θεωρούνται κινητά και ακίνητα ανάλογα με το μέγεθος. Τέλος, ανάλογα με την εφαρμογή της, η Χ/Μ μπορεί γενικά να χαρακτηριστεί, ως χρηματοδοτική μίσθωση βιομηχανικού, αγροτικού, εμπορικού και διεθνούς τομέα.

Ο πίνακας 2 που ακολουθεί δείχνει την κατανομή του μηχανολογικού εξοπλισμού σε κατηγορίες και τα ποσοστά αυτών (των κατηγοριών) στο σύνολο της χώρας. Οι χώρες που συμπεριλαμβάνονται στον Πίνακα 2 είναι αυτές που έχουν ταξινομήσει τον μηχανολογικό εξοπλισμό που έχει επενδυθεί μέσω της Χ/Μ σε κατηγορίες.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Τύποι μηχανολογικού εξοπλισμού σε % και στο σύνολο

ΧΩΡΕΣ	ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ	ΕΙΔΗ ΓΡΑΦΕΙΟΥ	ΑΛΛΑ
ΑΥΣΤΡΙΑ	58	42	--	--
ΒΕΛΓΙΟ	30	18	42	10
ΚΑΝΑΔΑΣ	11	44	42	3
ΦΙΝΛΑΝΔΙΑ	22	33	36	9
ΓΕΡΜΑΝΙΑ	34	28	31	7
ΙΝΔΟΝΗΣΙΑ	32	24	21	23
ΙΑΠΩΝΙΑ	25	--	42	33
ΚΟΡΕΑ	49	9	47	15
ΝΟΡΒΗΓΙΑ	45	55	--	--
ΙΣΠΑΝΙΑ	32	30	29	9
ΤΑΙΒΑΝ	70	6	14	10
ΑΓΓΛΙΑ	39	30	24	7

Η διεθνής εμπειρία έχει δείξει ότι αναμενόμενη χρονική διάρκεια εκμετάλλευσης (η ζωή διαφόρων κατηγοριών μηχανολογικού εξοπλισμού) ποικίλει από κατηγορία σε κατηγορία. Ο Πίνακας 3 που ακολουθεί δείχνει την διάρκεια ζωής ορισμένων κατηγοριών μηχανολογικού εξοπλισμού.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Χρονική διάρκεια εκμετάλλευσης του μηχανολογικού εξοπλισμού

Κατηγορία	Ετη
Πλοία	8 - 15
Αεροπλάνα	3 - 8
Βιομηχανικός εξοπλισμός	5 - 10
Μηχανήματα	7 - 10
Αυτοκίνητα και άλλα κινητά μηχανήματα	4 - 5
Υπολογιστές	3 - 7
Επιπλα	10 - 20

3. Οι φορείς εφαρμογής της Χ/Μ

Οι εταιρείες Χ/Μ είναι συνήθως εξειδικευμένες κατά τομείς και κατηγορίες μηχανημάτων, αλλά ταυτόχρονα είναι προσαρμόσιμες στις τρέχουσες ανάγκες της αγοράς. Γενικά οι

## "Πτυχιακή Εργασία"

εταιρείες X/M μπορούν να εξειδικεύονται σε βιομηχανικό εξοπλισμό, σε αγροτικά μηχανήματα, στα μέσα μεταφορών, σε μηχανολογικό εξοπλισμό μικρομεσαίων και μεταποιητικών επιχειρήσεων, σε υπολογιστές κ.ά.

Ειδικότερα οι ελληνικές εταιρείες X/M θα πρέπει να προσανατολισθούν στον βιομηχανικό εξοπλισμό, ηλεκτρολογικό εξοπλισμό, ηλεκτρονικό εξοπλισμό, οδοποιητικά, οικοδομικά και πυροσβεστικά μηχανήματα, εργασλείομηχανές, ξυλουργικά μηχανήματα, εξοπλισμό ξενοδοχείων εργαστηριακό εξοπλισμό νοσοκομείων, εμπορευματοκιβώτια (containers).

Ιδιαίτερη προσοχή θα πρέπει να δοθεί στην εποχιακή X/M. Υπάρχουν αυξημένες ανάγκες για αγροτικά κυρίως μηχανήματα ειδικών καλλιεργειών, συλλογής, συντήρησης και διακίνησης αγροτικών προϊόντων, καθώς επίσης μηχανημάτων όπως βαμβακοσυλλεκτικές μηχανές, φορτηγά αυτοκίνητα, αυτοκίνητα ψυγεία και μηχανήματα για ιχθυοκαλλιέργειες, μηχανήματα προστασίας του δασικού πλούτου, εγκαταστάσεων καθαρισμού αποβλήτων ή βιολογικού καθαρισμού.

Οι εταιρείες X/M που έχουν ιδρυθεί από την Τράπεζα Πίστωσης, Τράπεζα Κρήτης, ΕΤΒΑ και CITIBANK εφαρμόζουν το θεσμό της X/M στην Ελλάδα και είναι προσανατολισμένες προς όλες τις κατευθύνσεις μηχανολογικού εξοπλισμού, όπως είναι ο βιομηχανικός εξοπλισμός, τα μέσα μεταφορών (αυτοκίνητα, αεροπλάνα) ο εξοπλισμός του αγροτικού τομέα κ.ά. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η αγορά των υπολογιστών, ένας κλάδος που εξελίσσεται με γρήγορο ρυθμό και στην Ελλάδα και δημιουργεί ευνοϊκές προϋποθέσεις στους επενδυτές για επενδύσεις.

Η εφαρμογή του θεσμού της X/M στην Ελλάδα αντιμετώπισε και αντιμετωπίζει δυσκολίες κυρίως στα τεχνικά θέματα. Δηλαδή στον υπολογισμό των μισθωμάτων, στη διακίνηση του μηχανολογικού εξοπλισμού (μιας και στην Ελλάδα δεν υπάρχει ο κατασκευαστής, και πρέπει να έρθει από το εξωτερικό, κάτι που δυσχεραίνει της διαδικασίες της X/M), στο μεγάλο κεφάλαιο που αποκτείνεται και στον κίνδυνο που γεννιέται στον εκμισθωτή εξ'αιτίας της μικρής χρήσης (μικρή διάρκεια σύμβαση) του μηχανολογικού εξοπλισμού από τον μισθωτή.

Τέλος, οι επιχειρήσεις X/M θα πρέπει να λειτουργήσουν μέσα στα πλαίσια υγιούς ανταγωνισμού με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια, να προσλάβουν κατάλληλο και εξειδικευμένο προσωπικό και να χρησιμοποιήσουν σύγχρονες μεθόδους και τεχνικές Μάνατζμεντ και Μάρκετινγκ.

## ΑΝΑΠΤΥΞΗ ΤΗΣ ΠΑΓΚΟΣΜΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΤΗΣ X/M

### Παγκόσμια Αγορά

Η X/M αναπτύχθηκε τις τελευταίες τρεις δεκαετίες σε γρήγορο ρυθμό και ξεπέρασε κάθε πρόβλεψη αυτών που την πρωτοεφάρμοσαν στις αρχές της δεκαετίας του 1950.

Όλες οι βιομηχανικά ανεπτυγμένες χώρες κατ'αρχήν και στην συνέχεια άλλες με χαμηλότερους ρυθμούς βιομηχανικής



## • Πτυχιακή Εργασία •

ανάπτυξης, αντιλαμβανόμενης την επενδυτική διάσταση της X/M προώθησαν το θεσμό με αποτέλεσμα οι επενδύσεις των χωρών αυτών μέσω της X/M να κατέχουν υψηλά ποσοστά του συνόλου των επενδύσεων. Έτσι για παράδειγμα, το 1973 το ποσοστό συμμετοχής των επενδύσεων μέσω της X/M στο σύνολο των επενδύσεων στις πιο αντιπροσωπευτικές βιομηχανικές χώρες παρουσιάζει ενδιαφέρον. Στις Η.Π.Α. το 1973 ήταν 6,9%, στη Γαλλία 5,9%, στην Αγγλία 5,4%, στην Ιαπωνία 2,4% και σε άλλες χώρες ανάλογη αύξηση.

Με την πάροδο του χρόνου όμως η συμμετοχή των επενδύσεων σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό με τη X/M, αυξήθηκε ραγδαία και έφθασε να καλύπτει στη διεθνή αγορά υψηλά ποσοστά και ειδικά σ' ορισμένες χώρες να θεωρείται βασικός θεσμός χρηματοδότησης. Υπολογίζεται ότι το 1982 το ποσοστό αυτό ήταν 27,9% στις Η.Π.Α., 23,1% στην Αυστραλία και 20,4% στην Ν.Ζηλανδία. Αντίθετα στις Ευρωπαϊκές Χώρες με στοιχεία του 1984, τα ποσοστά αυτά κυμάνθηκαν σε χαμηλότερα επίπεδα με μέσο όρο 7,6% και με πρωτοπόρο την Αγγλία που ξεπερνάει το 15%. Στα Ευρωπαϊκά επίπεδα με ποσοστά 6,9% βρίσκεται και η Ιαπωνία. Ακόμη η γρήγορη ανάπτυξη του θεσμού στις Ευρωπαϊκές Χώρες από χρόνο σε χρόνο οδήγησε τις επενδύσεις με τη μορφή της X/M, το 1984, η παγκόσμια αγορά της X/M έφθασε το 110 δισ. δολάρια Η.Π.Α. Από αυτά, τα 70 δισ. δολάρια δαπανήθηκαν στις Η.Π.Α. (64%), τα 30 δισ. δολάρια (27%) στις υπόλοιπες χώρες του ΟΟΣΑ και 10 δισ. δολάρια στις υπόλοιπες χώρες του κόσμου. Ο Πίνακας 1 δείχνει την παγκόσμια αγορά τα έτη 1982 και 1983. Ο πίνακας 2 δείχνει τη συμμετοχή της X/M στο σύνολο των επενδύσεων σε παγκόσμιο επίπεδο. Ενώ το σχεδιάγραμμα 1 δείχνει την παγκόσμια αγορά της X/M σε ποσοστά συμμετοχής στις επενδύσεις μηχανολογικού εξοπλισμού.

### Βόρειος Αμερική

Στις Η.Π.Α. η X/M αποτέλεσε, σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία μελετών, τη μεγαλύτερη εξωτερική χρηματοδότηση για μηχανολογικό εξοπλισμό. Το 1981, για παράδειγμα διατέθηκαν για X/M 75 δισ. δολάρια για παραγωγικό εξοπλισμό από αεροπλάνα μέχρι εξοπλισμό ειδών γραφείου.

Από τις μεγαλύτερες εταιρείες X/M στις Η.Π.Α. σε ποσοστά κεφαλαίων που έχουν επενδύσει είναι η General Electric Credit θυγατρική της General Electric, η Westin house Electric, η Alles Chalmers, η American Transportation κ.ά.

Οι επενδύσεις στις Η.Π.Α. μέσω της X/M παρουσιάζουν το υψηλότερο ποσοστό από όλες τις χώρες που έχουν προωθήσει το θεσμό της X/M. Για παράδειγμα το 1973 και το 1975 τα ποσοστά συμμετοχής των επενδύσεων μέσω της X/M στο σύνολο των επενδύσεων ανέρχονται σε 6,9% και 11,5% αντίστοιχα.

Στο τέλος του 1975, σύμφωνα επίσης, με σχετικές έρευνες, το επενδυμένο κεφάλαιο μέσω της X/M ήταν 2,4 φορές μεγαλύτερου του καθαρού ύψους των μετοχών και τα 2/3 του καθαρού ύψους των ομολόγων που εκδόθηκαν αυτό το χρόνο.

Οι οκτώ στις δέκα χρηματοδοτικές εταιρείες των Η.Π.Α. έχουν πρόσφατα στραφεί στη X/M πράγμα το οποίο εξηγεί τη

## "Πτυχιανή Εργασία"

δημιουργία, το 1984 1,4 εκατ. εργασίας (σχεδ.2).

Τέλος τα ποσοστά των επενδύσεων μέσω της Χ/Μ, σε ορισμένες κατηγορίες εξοπλισμού στην Αμερικανική αγορά Χ/Μ είναι πολύ υψηλά. Το σχεδ.3 για παράδειγμα δείχνει αυτές τις κατηγορίες εξοπλισμού με τα αντίστοιχα ποσοστά κατά το έτος 1983.

Στην ανάπτυξη της Χ/Μ στις Η.Π.Α. συνέβαλαν πολλοί παράγοντες από τους οποίους οι κυριότεροι είναι οι ακόλουθοι:

- α) Η γρήγορη βιομηχανική ανάπτυξη που δημιούργησε αυξημένες χρηματοδοτικές ανάγκες.
- β) Η έλλειψη ενός αποτελεσματικού συστήματος μεσομακροπρόθεσμων πιστώσεων.
- γ) Τα φορολογικά πλεονεκτήματα επί των επενδύσεων υπό μορφή υψηλών ετήσιων αποσβέσεων.
- δ) Η είσοδος ξένων εταιρειών Χ/Μ στις Η.Π.Α.

Για παράδειγμα, η U.S. Leasing International Inc. συμφώνησε να επιτρέψει στην Ιαπωνική εταιρεία Orient Leasing Co. Ltd. να αυξήσει τις επενδύσεις της στις Η.Π.Α. από 15% σε 20% μέχρι το 1978. Η απόφαση αυτή αναθεωρεί παλιά συμφωνία που έληγε το 1988.

Στον Πίνακα 3 φαίνεται η αγορά της Χ/Μ στη Βορειο Αμερική για τα έτη 1979 - 1983.

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

Η αγορά του Leasing στη Βόρειο Αμερική σε εκατ. δολ. ΗΠΑ

Χώρα	1979	1980	1981	1982	1983
Καναδός	1.100	1.200	1.100	1.000	1.000
ΗΠΑ	32.800	43.500	55.500	57.600	61.000
Σύνολο	33.900	44.700	56.600	58.600	62.00

Πηγή: T. Clark, Leasing Finance, 1985, σελ. 4.

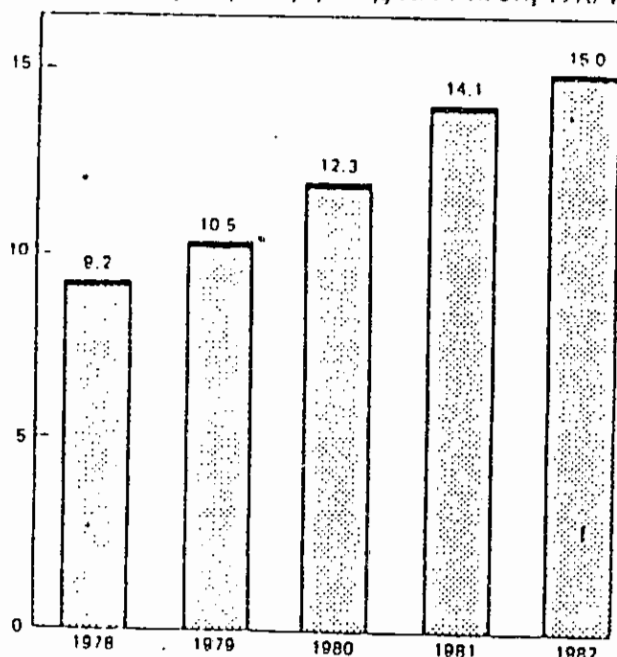
Σχεδιάγραμμα 1: Η παγκόσμια αγορά της Χ/Μ τα έτη 1978-1982

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

Παγκόσμια αγορά του Leasing σε εκατ. Δολ. ΗΠΑ

Είδη	1982	1983
Είσοδος Αμερική	58.600	62.000
Είσοδος Ευρώπη	13.900	17.400
Είσοδος Ασία	2.300	3.600
Είσοδος Αυστραλία	4.200	4.100
Είσοδος Άλλες αγορές	6.000	7.900
Σύνολο	85.000	95.000

Πηγή: T. Clark, Leasing Finance, 1985, σελ. 6



Πηγή: T. Clark, Leasing Finance, 1985, σελ. 128.

ΠΙΝΑΚΑΣ 2

Συμμετοχή των επενδύσεων μέσω της Χ/Μ στο σύνολο των κρατικών επενδύσεων τα έτη 1978-1982

Χώρα	1978	1979	1980	1981	1982
Είσοδος Αμερική					
Είσοδος Καναδάς	4.4	6.3	5.6	4.7	3.3
Είσοδος ΗΠΑ	15.6	17.0	21.9	25.6	27.9
Είσοδος Άλλος όρος	14.7	16.1	20.4	23.6	25.5
Είσοδος Ευρώπη					
Είσοδος Αυστραλία	1.9	2.6	3.0	2.8	2.8
Είσοδος Γαλλία	2.6	3.4	3.3	3.0	4.6
Είσοδος Γερμανία	1.3	1.9	2.0	2.6	8.3
Είσοδος Ολλανδία	1.4	2.4	3.7	6.6	7.2
Είσοδος Βρετανία	6.8	7.9	7.9	7.3	8.5
Είσοδος Γερμανία	2.0	2.2	2.2	2.8	3.0
Είσοδος Σουηδία	0.5	0.5	0.6	1.6	2.0
Είσοδος Ιαπωνία	4.7	5.2	5.3	6.2	6.8
Είσοδος Λουξεμβούργο	0.5	3.1	2.2	2.5	5.1
Είσοδος Σουηδία	4.7	5.1	5.9	6.2	5.1
Είσοδος Νορβηγία	2.8	2.7	3.3	5.6	9.8
Είσοδος Ισπανία	2.5	3.6	2.2	3.2	4.5
Είσοδος Ουγγαρία	3.0	4.1	4.5	8.5	9.0
Είσοδος Βελγία	2.0	3.7	4.5	5.1	4.9
Είσοδος Γαλλία	8.0	10.0	11.6	13.3	13.0
Είσοδος Άλλος όρος	4.3	5.2	5.6	6.3	6.9
Είσοδος Γερμανία	4.8	5.8	6.2	7.0	8.3
Είσοδος Αυστραλία					
Είσοδος Αυστραλία	26.4	30.2	25.0	22.2	23.1
Είσοδος Νέα Ζηλανδία	3.6	4.9	3.0	14.2	20.4
Είσοδος Άλλος όρος	24.4	27.8	23.7	21.5	22.8
Σύνολο	9.2	10.5	12.3	14.1	15.0

Πηγή: T. Clark, Leasing Finance, 1985, σελ. 129.

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΕΥΡΩΠΗ

#### Αγγλία

Η Χ/Μ στη Μεγάλη Βρετανία όπως και στις Η.Π.Α. είχε γρήγορη ανάπτυξη και έφθασε να καλύπτει ένα μεγάλο ποσοστό επενδύσεων. Έτσι το ποσοστό συμμετοχής της Χ/Μ στο σύνολο των επενδύσεων το 1970, για παράδειγμα, μόνο στον κινητό μηχανολογικό εξοπλισμό, έφθασε το 5%. Τα υψηλά ποσοστά συμμετοχής της Χ/Μ στο σύνολο των επενδύσεων συνεχίστηκαν και τα επόμενα χρόνια. Το 1973 το ποσοστό φθάνει το 5,4%.

Ακόμη εκτιμάται ότι η αναλογία της συνολικής επένδυσης κεφαλαίου σε μηχανολογικό εξοπλισμό σε σχέση με την Χ/Μ, στην Αγγλία για τα έτη 1976 και 1977, βρίσκεται στο επίπεδο που δείχνει ο Πίνακας 4.

Η Μεγάλη Βρετανία είναι από τις πρώτες χώρες που άρχισε να κάνει εξαγωγή της Χ/Μ στις αρχές του 1960. Με αποτέλεσμα το 1977 το ποσό των εξαγωγικών επενδύσεων μέσω Leasing να φθάσει τα 22 εκατ. λίρες.

Τα τελευταία χρόνια η Χ/Μ στη Μεγάλη Βρετανία χρησιμοποιήθηκε ως μεσοπρόθεσμη βιομηχανική χρηματοδότηση. Το ποσοστό των μεσοπρόθεσμων βιομηχανικών χρηματοδοτήσεων έφθασε στο 30% των εξωγενών επενδυτικών κεφαλαίων και στο 12% των συνολικών επενδύσεων στις βιομηχανικές εγκαταστάσεις και στο μηχανολογικό εξοπλισμό. Το ύψος της αξίας του μηχανολογικού εξοπλισμού και των βιομηχανικών εγκαταστάσεων ξεπέρασε τα 1.800 εκατ. λίρες το 1979.

Η πορεία της ανάπτυξης της Χ/Μ στη Μεγάλη Βρετανία στη δεκαετία του '70 φαίνεται στον Πίνακα 5.

Τέλος, το 1980 ο Υπουργός Οικονομικών της Αγγλίας Sir Geoffrey Howe αναφερόμενος στο Leasing είπε ότι "είναι μια χρήσιμη, σε πολλές περιπτώσεις και ουσιαστική πηγή επένδυση στο βιομηχανικό τομέα.

## "Πτυχιακή Εργασία"

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

Αναλογία των επενδύσεων σε σχέση με τις συνολικές επενδύσεις  
τα έτη 1976, 1977 (σε εκατ. λίρες)

Επενδύσεις	1976	1977
Επενδύσεις μέσω Χ/Μ (σε μηχανολογικό εξοπλισμό)	421	675
Συνολικές επενδύσεις	1048	12256
Αναλογία επενδύσεων μέσω Χ/Μ σε σχέση με το σύνολο των επενδύσεων	4.0%	5.5%

Πηγή: T M Clark, Leasing McGRAW-HILL Company, 1978, σελ. 48.

ΠΙΝΑΚΑΣ 5

Ανάπτυξη του LEASING στη Μεγάλη Βρετανία, 1971-78  
(σε εκατ. λίρες)

Χρόνος	Πάγιο στοιχεία αποκτηθέντα εντός του έτους σε τιμές κτιρίων	Υπόλοιπα πάγια στοιχεία σε τιμές κτιρίων
1971	159	403
1972	130	516
1973	288	716
1974	321	1.078
1975	340	1.425
1976	421	1.669
1977	675	2.378
1978	1.214	3.407

Πηγή: Π. Χατζηπαύλου, Β. Γιάντζα, Leasing, Θεωρία της Χρηματοδοτικής Μισθώσεως,  
Αθήνα 1982, σελ. 19.

## "Πτυχιακή Εργασία"

### Γαλλία

Μεγάλη ανάπτυξη παρουσίασε η Χ/Μ και στην Γαλλία, κυρίως, στην δεκαετία του 1970. Το βασικό ρόλο στην ανάπτυξη της Χ/Μ στη Γαλλία έπαιξαν οι Τράπεζες και κυρίως η Credit Lyonnais και η Societe Generale.

Η Χ/Μ στη Γαλλία αναπτύχθηκε με πολύ γρήγορο ρυθμό, παρά το γεγονός ότι δεν αξιοποιήθηκαν τα φορολογικά πλεονεκτήματα όπως στις Αγγλοσαξωνικές χώρες στις οποίες αποτέλεσαν το σημαντικότερο παράγοντα ανάπτυξής του.

Με την στέρηση των φορολογικών πλεονεκτημάτων τα κέρδη των εταιρειών Χ/Μ περιορίστηκαν πολύ, έφθασαν τα τελευταία 25 χρόνια σε σχέση με τον κύκλο εργασιών τους δύο φορές χαμηλότερα από αυτά των Η.Π.Α., με αποτέλεσμα την περιορισμένη ανάπτυξη της Χ/Μ. Αντίθετα το ποσοστό των επενδύσεων σε σχέση με τον κύκλο εργασιών ήταν διπλάσιο από των Η.Π.Α. Αυτό οφείλεται στην έλλειψη ιδίων κεφαλαίων σε σχέση με τις ανάγκες των επενδυτικών κεφαλαίων που ήταν στην Γαλλία πάντοτε ένα σοβαρό πρόβλημα για τις επιχειρήσεις.

Ετσι κατά καιρούς καθιερώνονταν ειδικές περιπτώσεις χρηματοδοτήσεων, όπως η Χ/Μ που παρείχαν εξασφάλιση μεγαλύτερου δανεισμού σε σχέση με τα ίδια κεφάλαια.

Η περίπτωση αυτή, του δανεισμού με μεγαλύτερα ποσά από τα ίδια κεφάλαια, εμφανίστηκε ταυτόχρονα και στην Δ.Γερμανία και οφείλεται στο διπλάσιο ρυθμό αύξησης της παραγωγικότητας αυτών των χωρών από εκείνο των Η.Π.Α. στην οποία συνέβαλε το ύψος των επενδύσεων που έφθασε το 1973 το 26% του ακαθάριστου εθνικού προϊόντος των χωρών αυτών έναντι 17% των Η.Π.Α. Ακόμη το ποσοστό συμμετοχής των επενδύσεων μέσω της Χ/Μ τον ίδιο χρόνο έφθασε το 5.9% του συνολικού ύψους των επενδύσεων.

Η πορεία της ανάπτυξης της Χ/Μ στη Γαλλία για τη χρονική περίοδο 1967-75 σε εκατ. Γαλλικά φράγκα χωρίς ΦΠΑ φαίνεται στον Πίνακα 6.

### Δ.Γερμανία

Παρόμοια ανάπτυξη με την Αγγλία και τη Γαλλία είχε η Χ/Μ και στη Δ.Γερμανία. Η επέκταση της Χ/Μ στη Δ.Γερμανία ήρθε λίγο αργότερα από ότι στις προαναφερθείσες χώρες. Η μεγάλη αύξηση εμφανίζεται στο τέλος της δεκαετίας του 1970 και στις αρχές του 1980.

Η Χ/Μ στη Δ.Γερμανία βρήκε ιδιαίτερη εφαρμογή στα ακίνητα πάγια στοιχεία σε σχέση με τις άλλες χώρες που προώθησαν πολύ τα κίνητά.

Ο πιο κάτω Πίνακας 7 δείχνει την ανάπτυξη της Χ/Μ στη Δ.Γερμανία τα έτη 1976-1980 και την κατανομή σε ακίνητα πάγια και κίνητά στοιχεία.

ΠΙΝΑΚΑΣ 6

Ανάπτυξη του LEASING στη Γαλλία, 1967-75  
(σε εκατ. Γαλλικά Φράγκα)

Χρόνια	Εξοπλισμοί	Ακίνητα	Σύνολο
1967	724,5	24,8	749,3
1968	1101,2	140,3	1241,5
1969	2165,7	1034,9	3200,6
1970	2733,7	1773,9	4507,6
1971	3604,4	1926,5	5530,9
1972	5508,1	2610,9	8119,0
1973	7190,9	3190,1	10381,0
1974	7557,9	3157,1	10715,0
1975	7365,9	2684,7	10050,6

Πηγή: MAURICE LAURE, Η Συμβολή του LEASING στις Τεχνικές Χρηματοδότησης, Αυγ. 1979, σελ. 9.

Ι. MAURICE LAURE, η Συμβολή του LEASING στις Τεχνικές χρηματοδότησεως Αυγ. 1979, σελ. 8.

ΠΙΝΑΚΑΣ 7

Ανάπτυξη της Χ/Μ στη Δ. Γερμανία τα έτη 1976-1980  
και κατανομή των πάγιων στοιχείων  
(σε δισεκατ. Μάρκα)

Νέα πάγια στοιχεία αποκτηθέντα εντός του έτους:	1980	1979	1978	1977	1976
	Κινητά	2,9	2,7	2,2	1,7
Ακίνητα	3,1	2,7	2,6	2,4	2,0
Σύνολο	6,0	5,4	4,8	4,1	3,4
Υπόλοιπα παγίων στοιχείων σε τιμές κτήσεως:					
Κινητά	11,3	9,3	7,2	5,6	4,4
Ακίνητα	16,8	14,4	12,2	9,7	7,3
Σύνολο	28,1	23,7	19,4	15,3	11,7
Κατανομή κατά κλάδο:					
Μηχανικός εξοπλισμός	31%	32%	31%	34%	35%
Ηλεκτρονικοί υπολογιστές και μηχανές γραφείου	40%	42%	43%	43%	45%
Οχήματα	16%	14%	10%	8%	7%
Πλοία, αεροπλάνα, εμπορευ- ματοκιβώτια	4%	2%	7%	—	—
Τηλεπικοινωνίες	2%	3%	3%	15%	13%
Λοιπά	7%	7%	6%	—	—
Σύνολο	100%	100%	100%	100%	100%

Πηγή: Π. Χατζηπαύλου, Β. Γιάννικα, 1982, σελ. 22

## "Πτυχιακή Εργασία"

### Άλλες χώρες - Ευρώπη

Η Χ/Μ επεκτάθηκε κατά την διάρκεια των δεκαετιών 1960 και 1970 σε πολλές χώρες των πέντε ηπείρων και ειδικά στις χώρες της Δ.Ευρώπης. Έτσι εκτός από τις Ευρωπαϊκές χώρες που αναφέρθηκαν πιο πάνω, δηλαδή Αγγλία, Γαλλία, Δ.Γερμανία η Χ/Μ αναπτύχθηκε παράλληλα και σε άλλες χώρες όπως Αυστρία, Βέλγιο, Δανία, Φινλανδία, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο κ.ά.

Σ'όλες αυτές τις χώρες της Δ.Ευρώπης παρά το γεγονός ότι η Χ/Μ παρουσιάζει σημαντική ανάπτυξη σημειώθηκαν αισθητές διακυμάνσεις ή ακόμη και κάμψη. Για παράδειγμα στην Ολλανδία η Χ/Μ παρουσιάζει την εξέλιξη που φαίνεται στον Πίνακα 8.

Ενώ στην Ιρλανδία η Χ/Μ παρουσιάζει συγκρατημένη πορεία μέχρι το 1983 και μετά κάνει ένα μεγάλο άνοιγμα. Η πορεία της εξέλιξης της Χ/Μ στην Ιρλανδία φαίνεται στον ακόλουθο Πίνακα 9.

Ακόμη το 1984, αριθμού πάνω από 400 εταιρείες Χ/Μ σε όλες τις Ευρωπαϊκές Χώρες. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι 7 εταιρείες έχει η Πορτογαλία και 15 η Ολλανδία. Η Πορτογαλία πρωτοεφάρμοσε το θεσμό της Χ/Μ το 1986.

Η εξέλιξη των μεγεθών της Χ/Μ σε όλες αυτές τις χώρες συμπεριλαμβανομένων και των χωρών Αγγλίας, Γαλλίας και Δ.Γερμανία για την δεκαετία 1975-1984 σε δισ.ΕCΥ, φαίνεται στα ακόλουθα σχεδιαγράμματα 4 και 5. Ενώ οι Πίνακες 10 και 11 που ακολουθούν δείχνουν τα μεγέθη του Leasing σε εθνικά νομίσματα και και σε ΕCΥ για το 1984 (Πίνακας 10) και για της μεταβολές από το 1982 ως το 1984 (Πίνακας 11). Πιο συγκεκριμένα ο Πίνακας 10 δείχνει τις Δ.Ευρωπαϊκές χώρες που έχουν θεσπίσει το θεσμό της Χ/Μ, τα μεγέθη της αγοράς της Χ/Μ σε εθνικά νομίσματα και σε ΕCΥ, το ποσοστό της αντιπροσωπευτικότητας των εταιρειών Leasing στο εθνικό σωματείο (2) και το μερίδιο των επενδύσεων μέσω Χρηματοδοτικής Μίσθωσης σε σχέση με το σύνολο των επενδύσεων των χωρών σε ποσοστά (στήλη 3). Ακόμη ο Πίνακας 11 δείχνει τις μεταβολές των ποσοστών των αυξήσεων και του πληθωρισμού (στήλη 2) στον τομέα της Χ/Μ.

### ΑΣΙΑ

Στις αρχές του 1980 η Χ/Μ επεκτάθηκε και στις χώρες της Ασίας. Κυρίαρχο ρόλο στην ανάπτυξη του θεσμού της Χ/Μ στην Ασία έπαιξε η Ιαπωνία. Τα μεγέθη της αγοράς της Χ/Μ φαίνονται στον Πίνακα 12.

### ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ

Η Χ/Μ επεκτάθηκε και στην Αυστραλία, κυρίως από τις εμπορικές Τράπεζες και τους χρηματοδοτικούς οργανισμούς. Ένα μεγάλο ποσοστό των επενδύσεων σε μηχανολογικό εξοπλισμό γίνεται μέσω της Χ/Μ. Ο Πίνακας 13 δείχνει τα μεγέθη της Χ/Μ στη Αυστραλία.

ΠΙΝΑΚΑΣ 13

Η αγορά της Αυστραλίας σε εκατ. δολ. ΗΠΑ για τα έτη 1979-1983

Χώρες	1979	1980	1981	1982	1983
Αυστραλία	3.000	3.200	3.500	3.800	3.800
Νέα Ζηλανδία	50	130	240	360	250
Σύνολο	3.050	3.330	3.740	4.160	4.050

Πηγή: I M. Clark, Leasing Finance, 1985, σελ. 5.



"Πτυχιακή Εργασία"

ΠΙΝΑΚΑΣ 8  
Ανάπτυξη της Χ/Μ στην Ολλανδία  
κατά την πενταετία 1979-83

Έτος	εκατ. δολάρια
1979	443
1980	509
1981	517
1982	469
1983	437

Πηγή: «ΚΓΡΑΟΣ», 9 Νοεμβρίου, 1986

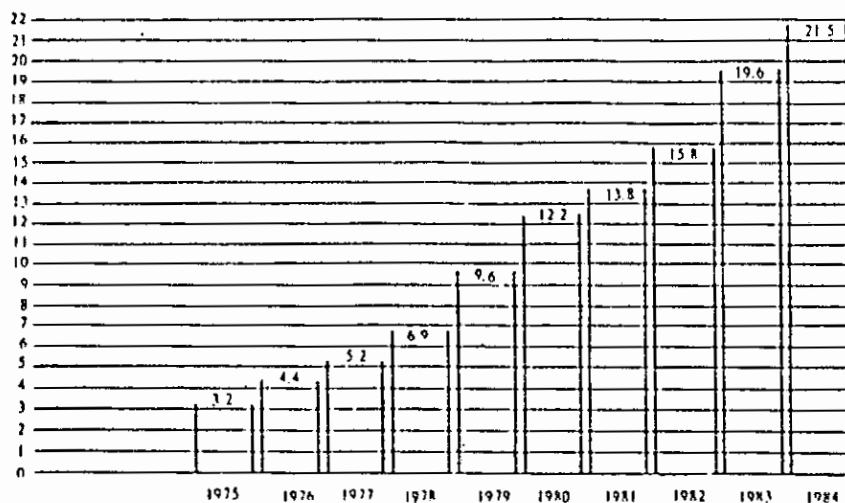
Ενώ στην Ιρλανδία η χρηματοδοτική μίσθωση παρουσιάζει συγκρατημένη πορεία μέχρι το 1983 και μετά κάνει ένα μεγάλο άνοιγμα. Η πορεία της εξέλιξης της Χ/Μ στην Ιρλανδία φαίνεται στον ακόλουθο Πίνακα 9.

ΠΙΝΑΚΑΣ 9  
Ανάπτυξη της Χ/Μ στην Ιρλανδία  
κατά την πενταετία 1979-83

Έτος	εκατ. δολάρια
1979	11
1980	13
1981	34
1982	43
1983	155

Πηγή: «ΚΕΡΛΟΣ», 9 Νοεμβρίου, 1986

Σχεδιάγραμμα: 4: Ανάπτυξη των ευρωπαϊκών χωρών 1974-84 (σε δισ. ECU)

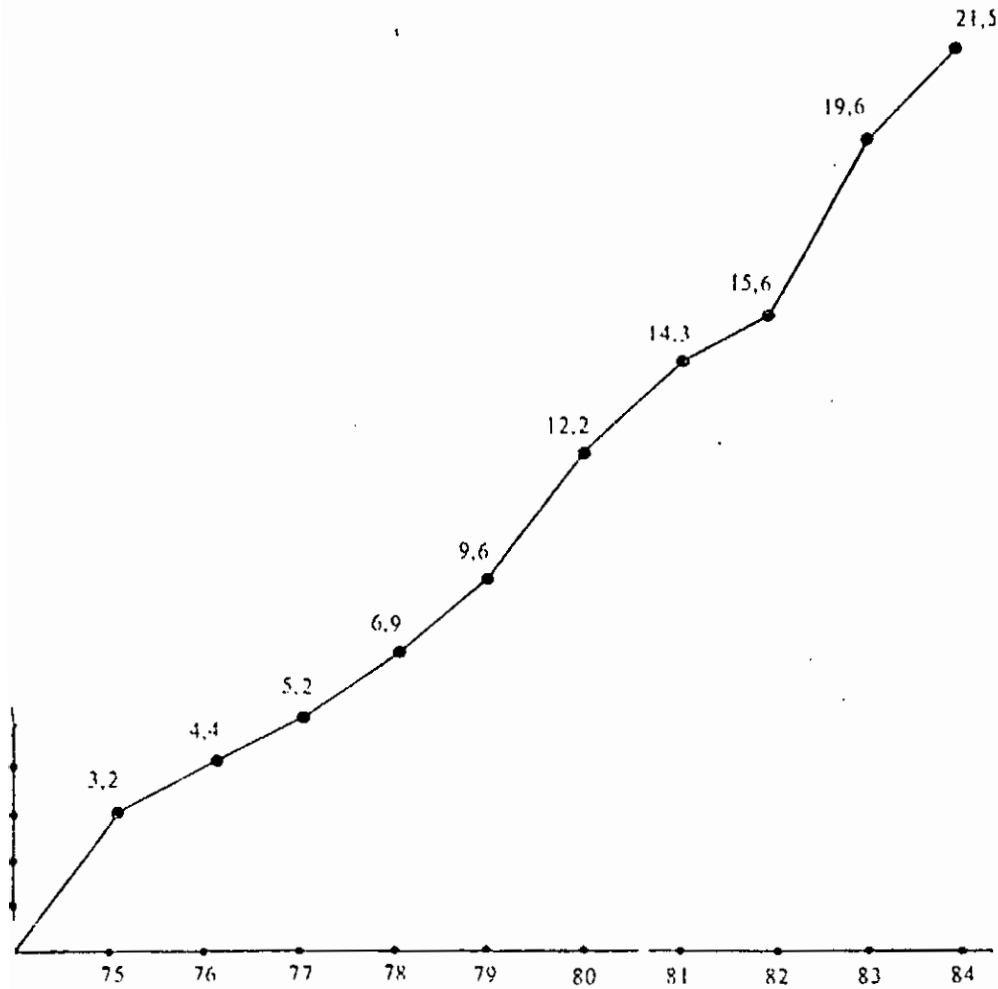


Πηγή: EQUIPMENT LEASING ASSOCIATION, Annual Report, 1985, σελ. 23.

I. Leaseurop, Annual Report, 1985, σελ. 33-61.

## "Πτυχιακή Εργασία"

Σχεδιάγραμμα 5: Ανάπτυξη της Χρηματοδοτικής μίσθωσης στις Ευρωπαϊκές χώρες 1975-1984 (σε δισ. ECU)



Πηγή: Leaseurope, Annual Report, October 1985, σελ. 25.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 12

Η αγορά του Leasing στην Ασία σε εκατ. δολ. ΗΠΑ για τα έτη 1982 και 1983

Χώρα	1982	1983
Κίνη Δημοκρατία της Κίνας	40	70
Λαϊκή Κονγκ	140	348
Ιαπωνία	50	75
Κορέα	94	297
Χονγκ Κονγκ	803	1.002
Ινδία	211	461
Χαϊτία	289	497
Ιαπωνικές	90	100
Καταρ	228	264
Λάος	7	13
Βιέτ	365	444
Λάος	4	5
Άλλο	2.321	3.576

**Τ.Ε.Ι. ΠΑΤΡΑΣ**  
**ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ**

"Πτυχιακή Εργασία"

ΠΙΝΑΚΑΣ 10

Δραστηριότητες Χρηματοδοτικής μίσθωσης (Leasing) στις Ευρωπαϊκές χώρες το 1984

Χώρες 1	2 Σε εκατομμύρια Εθνικά νομίσματα		ECU	3 %	4 %
Αυστρία	ASCH	4.196,7	267,6	80	3,6
Βέλγιο	BF	15.400,0	333,9	90	9,0
Ελβετία	SF	808,0	449,4	85	5,7
Δ. Γερμανία	DM	5.099,6	2.318,0	75	2,0
Δανία	DKR	2.460,2	303,7	85	4,0
Ισπανία	PTA	107.825,0	852,4	97	11,5
Γαλλία	FF	32.000,0	4.705,9	100	4,0
Μ. Βρετανία	£	3.957,8	6.708,0	85	15,2
Ιταλία	LIT	3.286.665,1	2.379,4	80	7,8
Ιρλανδία 5	IRL£	142,9	197,0	50	8,6
Λουξεμβούργο	FL	670,0	14,6	100	6,2
Νορβηγία	NKR	5.318,4	831,0	95	15,0
Ολλανδία	HFL	1.328,0	531,2	90	6,0
Πορτογαλλία	ESC	8.554,5	74,0	100	5,2
Σουηδία	SKR	8.000,0	1.230,8	80	12,5
Φινλανδία	FM	1.254,9	267,0	89	4,6
			21.463,6		

Πηγή: Leaseurope, annual Report, October 1985 σελ. 27

2. Ύψος επενδύσεων με τη μορφή του Leasing

3. Ποσοστό συμμετοχής των εθνικών Εταιρειών στις δραστηριότητες του Leasing

4. Ποσοστό συμμετοχής των επενδύσεων με Leasing στο σύνολο των κρατικών επενδύσεων

ΠΙΝΑΚΑΣ 11

Επιχειρηματικές δραστηριότητες LEASING των Ευρωπαϊκών χωρών από το 1982 ως το 1984

Χώρες	σε εκατ. ECU			Ποσοστά			
				Αυξήσεων Πληθωρισμού (2)			
	1984	1983	1982	1984 %	1983 %	1984	1983
Αυστρία	267,3	205,5	201,7	30,0	1,9	5,6	3,3
Βέλγιο	333,9	250,7	217,5	33,2	15,3	6,3	7,7
Ελβετία	449,4	408,6	400,0	10,0	2,1	2,9	3,0
Δ. Γερμανία	2.318,0	2.227,3	1.909,0	4,0	16,7	2,4	3,0
Δανία	303,7	323,2	286,4	-6,1	12,8	6,3	6,9
Ισπανία	852,4	542,0	379,6	57,3	42,8	11,3	12,2
Γαλλία	4.705,9	4.264,7	3.750,0	10,3	13,7	6,7	9,3
Μ. Βρετανία	6.708,0	4.801,7	4.803,4	39,7	-0,1	5,0	4,6
Ιταλία	2.379,4	1.934,6	1.736,4	23,0	11,4	10,8	14,7
Ιρλανδία	197,0	172,4	137,9	14,3	25,0	5,5	10,5
Λουξεμβούργο	14,6	14,4	15,0	1,4	-4,0	5,6	8,7
Νορβηγία	831,0	592,0	473,8	40,4	24,9	6,2	8,4
Ολλανδία	531,2	498,4	535,6	6,6	-7,0	3,3	2,8
Πορτογαλλία	74,0	42,4	7,1	74,5	597,0	29,3	25,5
Σουηδία	1.230,8	2.000,0	627,7	-38,5	318,6	8,0	8,9
Φινλανδία	267,0	267,0	349,8	—	23,7	7,1	8,6
	21.463,6	18.544,9	15.830,9	15,7	17,1	7,1	7,7

Πηγή: Leaseurope, Annual Report, October 1985, σελ. 28.



ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ LEASING

Η χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing) εθεσμοθετήτο με τον Ν.1665/86, λίγοι ήταν σε θέση να προβλέψουν, ότι 8 έτη, θα ήταν αρκετά για τη δημιουργία μιας ολοκληρωμένης ανταγωνιστικής αγοράς, στην οποία ήδη συμμετέχουν 10 εταιρείες, είτε αμιγώς, ελληνικές, είτε θυγατρικές διεθνών τραπεζών είτε joint-ventures ελληνικών (κρατικών) και διεθνών τραπεζών.

Τα υψηλά λογιστικά κέρδη που παρουσίασαν οι πρώτες εταιρείες leasing, εδημιούργησαν ένα κλίμα ευφορίας και λειτούργησαν ως μαγνήτες προσέλκυσης νέων παικτών ενώ από την άλλη πλευρά συνετέλεσαν στην επιτυχημένη (μέχρι στιγμής) παρουσία 2 εκπροσώπων του κλάδου στο χρηματιστήριο Αθηνών.

Η στελέχωση των εταιρειών βασίσθηκε σχεδόν αποκλειστικά σε πρόσωπα προερχόμενα από τον τραπεζικό χώρο. Αποτέλεσμα της πρακτικής αυτής ήταν, η ανάπτυξη μιας καθαρά τραπεζικής αντίληψης ως κύριο χαρακτηριστικό των εταιρειών, οι οποίες κατέληξαν να συγκρίνονται με μικρογραφίες επενδυτικών τραπεζών παροχής μακροπρόθεσμης πίστης.

Αλλωστε το βασικό ερώτημα του υποψηφίου αγοραστή υπηρεσιών leasing, τουλάχιστον στα πρώιμα στάδια ανάπτυξης της αγοράς αλλά και σήμερα, αναφέρεται στη σύγκριση του leasing με παραδοσιακά (ή και μη) τραπεζικά μέσα χρηματοδότησης, επιβεβαιώνοντας έτσι την άποψη ότι το leasing έχει καταχωρηθεί στο συνείδηση των εμπλεκομένων μερών, ως μια καθαρά τραπεζική υπηρεσία. Θεωρούμενη ως τέτοια και συγκρινόμενη με άλλες ανάλογες, το leasing κάτω από ορισκή προσέγγιση, δεν είναι παρά ένα θεσμικό προϊόν, η ύπαρξη του οποίου εξαρτάται από την κατά περίπτωση ισχύουσα νομοθεσία, η οποία ορίζει τους κανόνες του παιχνιδιού (όχι πάντοτε συνειδητά), τόσο για το ίδιο, όσο και για τα ανταγωνιστικά του προϊόντα/υπηρεσίες.

Η κατά τα ανωτέρω διαμόρφωση του leasing ως μιας καθαρά χρηματοοικονομικής υπηρεσίας (financial leasing) ήταν ίσως επιβεβλημένη, τουλάχιστον κατά τη διάρκεια της νηπιακής φάσεως της αγοράς, αφού ο περιορισμός του προϊόντος στη καθαρή χρηματοοικονομική του διάσταση, απλοποιεί σημαντικά το όλο σύστημα λειτουργίας των εταιρειών, και τους δίδει το χρονικό περιθώριο να κτίσουν την απαραίτητη εμπειρία πριν προχωρήσουν σε περισσότερο σύνθετες μορφές.

Οι εταιρείες leasing ήρθαν να καλύψουν το χώρο της μεσοπρόθεσμης πίστης επενδυτικού προσανατολισμού, με ευέλικτο αποτελεσματικό και πολλές φορές καινοτόμο τρόπο. Η εξειδίκευσή τους και ο αποτελεσματικότερος χειρισμός αυτής της μορφής της πίστης, συνίστανται και τον βασικό λόγο ύπαρξης των εταιρειών έως σήμερα.

Η παροχή τραπεζικώς χρηματοδότησης (μεταξύ των άλλων και η μορφή του leasing) χαρακτηρίστηκε ως λειτουργία χαμηλής προστιθέμενης αξίας, αφού η εν λόγω υπηρεσία διακρίνεται για την ομοιογένειά της, και επιπροσθέτως προσφέρει μια αγορά εντόνως ανταγωνισμού.

## "Πτυχιακή Εργασία"

Σύμφωνα με την ένωση ελληνικών εταιρειών leasing την τριετία 1988-90 απαριθμείστηκαν 60 δις. μισθωτικών συμβάσεων όταν ο ανταγωνισμός είχε πέντε κύριους πρωταγωνιστές, θυγατρικές τραπεζικών ιδρυμάτων: την Αλφα Λήσιγγκ την ΕΤΒΑ την City και BNP Λήσιγγκ που αργότερα μετονομάστηκε σε Eurolease με συμμετοχή της Εμπορικής Τράπεζας.

Η διάρθρωση αυτή οδήγησε σε ένα άτυπο συμβιβασμό των συμμετεχόντων για να αυξήσουν το δυναμικό της αγοράς μέσω της εκμετάλλευσης των συγκριτικών τους πλεονεκτημάτων. Έτσι η Αλφα Λήσιγγκ πέτυχε μια ευρεία διασπορά στην κατανομή των συμβάσεων της, αξιοποιώντας το ευρύ δίκτυο υποκαταστημάτων της Τράπεζας Πίστews και κερδίζοντας το 18% της πελατείας της από την επαρχία. Επιπλέον, είναι φανερό η προτίμηση σε συμβάσεις του τομέα των υπηρεσιών από όπου και προέρχεται το 47% των μισθωτών της, ενώ η βιομηχανία εκπροσωπείται μόλις με το 22% στο συνολικό χαρτοφυλάκιό της.

Η ΕΤΒΑ Λήσιγγκ, αξιοποιώντας το ικανό μάνατζμεντ και τις ευκαιρίες από το ευρύ χαρτοφυλάκιο μετοχικών συμμετοχών της μητρικής τράπεζας της ΕΤΒΑ σύναψε συμβάσεις από τις οποίες ποσοστό 37% αφορά τη βιομηχανία και 23% το εμπόριο (στοιχείο χρήσης 1990).

Όσον αφορά την City Λήσιγγκ, η επιθετική της στρατηγική αφ' ενός και η χρησιμοποίηση της έμπειρης διοικητικής γνώσης της μητρικής Citybank, αφ' ετέρου την οδήγησαν σε υλοποίηση συμβάσεων αξίας 15,8 δις δρχ. και της έδωσαν τα στοιχεία του market leaser.

### ΕΘΝΙΚΗ - LYONNAIS LEASING A.E.

Η εθνική - Lyonnais leasing A.E. ιδρύθηκε το Δεκέμβριο 1990 με κύριους μετόχους τον όμιλο της Εθνικής τράπεζας κατά 50% και τον όμιλο της Credit Lyonnais κατά 50%. Διοικείται από επταμελές Διοικητικό συμβούλιο (4 μέλη από την Ελληνική και 3 μέλη από την Γαλλική πλευρά) με πρόεδρο τον κ.Κων/νο Χρυσώτη, διευθυντή της Εθνικής Τράπεζας. Απασχολεί 23 άτομα με διευθύνοντα σύμβουλο τον κ. D.Kaye της Credit Lyonnais και αναπληρωτή τον κ.Α.Π.Μαζαράκη.

Ο συνδυασμός και η συνέργεια των δύο μεγάλων τραπεζικών οργανισμών, δίνει στην εταιρεία τις μεγαλύτερες ευκαιρίες γεωγραφικής κάλυψης και τεχνολογικών δυνατοτήτων. Η Εθνική-Lyonnais leasing A.E. είναι μέλος ενός δικτύου 26 εταιρειών leasing, οι οποίες είναι διάσπαρτες στις κύριες χρηματοοικονομικές αγορές της Ευρώπης, Αμερικής και Ασίας. Το πλεονέκτημα αυτό της δίνει την τεχνογνωσία στη χρηματοδοτική μίσθωση, και επίσης την ικανότητα να είναι η μόνη εταιρεία που έχει τη δυνατότητα να προσφέρει leasing με διάφορες μορφές.

Επιγραμματικά μόνο αναφέρουμε τα χρηματοοικονομικά προϊόντα που διαθέτει στην ελληνική αγορά:

- Απλή χρηματοδοτική μίσθωση (capital Lease)
- Αγορά και μίσθωση υπάρχοντος εξοπλισμού (sale and lease back).
- Χρηματοδοτική μίσθωση με ρήτρα συναλλάγματος (currency

## "Πτυχιακή Εργασία"

- lease).
- Χρηματοδοτική Μίσθωση με δικαίωμα σύνδεσης σε οποιοδήποτε νόμισμα (swap based lease).
  - Διασυνοριακή χρηματοδοτική μίσθωση (cross border lease).
  - Μοχλευμένη χρηματοδοτική μίσθωση (Leberage leasing).
  - Κοινοπρακτική χρηματοδοτική μίσθωση (syndication lease).
  - Χρηματοδοτική μίσθωση μέσω ομολογιακού δανείου. (Leasebond).
  - Εξαγορές μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης (Buy out leasing for M & A's).
  - Λογιστική λειτουργική μίσθωση (Account Operate leasign).
  - Χρηματοδοτικές μισθώσεις εκτός Ελλάδος (off shore leasing).
  - Λειτουργική μίσθωση μόνο για αυτοκίνητα (contract leasing) σε συνεργασία με την OPEL.

Τα μεγέθη που χαρακτηρίζουν την επιχειρηματική λειτουργία της εταιρείας τα έτη 1991-93 ήταν σε εκατομμύρια δραχμές.

	1991	1992	1993
Σύνολο Επενδύσεων	4.129	12.820	20.440
Κύκλος εργασιών (μισθώματα)	836	3.107	7.450
Καθαρά κέρδη προ φόρων	40	146	1.350

### City Leasing

Η City Leasing λειτουργεί από τον Σεπτέμβριο του 1987, δηλαδή είναι μια από τις δύο πρώτες εταιρείες leasing που δραστηριοποιήθηκαν ευθύς ως η ελληνική νομοθεσία επέτρεψε την εισαγωγή του νέου θεσμού των χρηματοδοτικών μισθώσεων στη χώρα μας.

Η εταιρεία είναι εξ'ολοκλήρου θυγατρική της Citibank N.A. και όπως είναι φυσικό, έχει όμοια οργανωτική διάρθρωση, με αυτήν. Οργανωτικά η Cityleasing αποτελείται από δύο μεγάλες διευθύνσεις: το Corporate Finance Group και το Consumer Finance Group.

Η πρώτη διεύθυνση καλύπτει τις μεγάλες ελληνικές και διεθνείς επιχειρήσεις ή ομίλους επιχειρήσεων και τις μεγάλες επενδύσεις. Η δεύτερη καλύπτει μεσαίου μεγέθους επενδύσεις και χρηματοδοτικές ανάγκες αναπτυσσόμενων επιχειρήσεων και επαγγελματιών. Κατά συνέπεια το πελατολόγιο της Cityleasing καλύπτει ένα πλήρες φάσμα επιχειρηματικών μονάδων, πολλές από τις οποίες είναι ήδη πελάτες της Citibank. Βέβαια, αυτή η σχέση του πελατολογίου των δύο εταιρειών είναι αμφίδρομη. Πολλές φορές πελάτες της Citileasing, οι οποίοι έχουν ευρύτερο πεδίο δραστηριοτήτων γίνονται και πελάτες της

## "Πτυχιακή Εργασία"

Citibank.

Αυτό που διακρίνει και τις δύο διευθύνσεις είναι ότι προσφέρουν στον πελάτη, όχι έτοιμα προϊόντα από το ράφι αλλά εναλλακτικές λύσεις στα επενδυτικά ή επιχειρηματικά σχέδια του, για να επιτύχουν την καλύτερη μορφή χρηματοδότησης. Το leasing, με την ευελιξία και την δυναμικότητα που το διακρίνει, χρησιμοποιείται ως το κατ'εξοχήν εργαλείο για λύση προβλημάτων αναφορικά με τη φορολογική θέση, τη λογιστική απεικόνιση, τη ρευστότητα, και το χρηματοοικονομικό κόστος επενδυτικών προγραμμάτων, εξαγορών, συγχωνεύσεων κ.λ.π. που αντιμετωπίζουν οι πελάτες.

Ειδικότερα η Citileasing μέσα από τις διαδικασίες έγκρισης που έχει υιοθετήσει επιδιώκει να γνωρίζει το πελάτη. Η citileasing καλύπτει όλο το φάσμα των μορφών χρηματοδοτικών μισθώσεων που προσφέρονται στις διεθνείς αγορές, με τις αναγκαίες προσαρμογές στα πλαίσια της ελληνικής νομοθεσίας.

Ενδεικτικά και συνοπτικά αναφέρεται ότι οι δραστηριότητες της εταιρείας επεκτείνονται από την εκμίσθωση εξοπλισμού βιομηχανοστασίων, γραφείων, ιατρείων, στόλου επιβατηγών και επαγγελματικών αυτοκινήτων, σε συνεργασίες με προμηθευτές για την προώθηση των πωλήσεων των βιομηχανικών προϊόντων τους, και σε σχήματα αναδιάρθρωσης των στοιχείων του ενεργητικού των επιχειρήσεων, με τα οποία επιτυγχάνεται είτε η ρευστοποίηση των μη παραγωγικών παγίων, είτε η λύση φορολογικών προβλημάτων, είτε η βελτίωση της εικόνας του ισολογισμού, ανάλογα με τις ιδιαίτερες ανάγκες κάθε επιχείρησης.

Αυτές οι προτάσεις, βέβαια, προϋποθέτουν μεγάλη επένδυση χρόνου και έρευνας. Έτσι σε συνεργασία με τις οικονομικές διευθύνσεις των πελατών μας, αναλύουμε τις εναλλακτικές λύσεις που μπορούν να εφαρμοστούν, λαμβάνοντας υπ'όψη τα φορολογικά κίνητρα που παρέχει η εδώ νομοθεσία, τον αναμενόμενο ρυθμό και χρονικό ορίζοντα πραγματοποίησης κερδών, τις ταμειακές ροές κ.λ.π. και τότε καταλήγουμε στο σχήμα που ταιριάζει καλύτερα στις ανάγκες του κάθε πελάτη μας.

Με την ενδεχόμενη διεύρυνση του αντικειμένου του leasing στα πλαίσια της εναρμόνισης των συνθηκών της ελληνικής αγοράς με αυτά της Ε.Ε. και της επέκτασης της καταναλωτικής πίστης σε τομείς της οικονομίας που το leasing ήδη καλύπτει στις διεθνείς αγορές, όπως ακίνητα, αυτοκίνητα κ.λ.π. το leasing θα αποκτήσει νέα δυναμική και θα αποτελέσει το πιο ευέλικτο εργαλείο για ολοκληρωμένες λύσεις πολλών επενδυτικών προγραμμάτων, εξαγορών ή συγχωνεύσεων επιχειρήσεων.

Η Citileasing που συνδυάζει βαθειά γνώση των συνθηκών της ελληνικής αγοράς, και άμεση προσφυγή στην εμπειρία που της παρέχει το διεθνές δίκτυο της Citibank, θα'ναι πρωτοπόρος στην παρουσίαση και εφαρμογή αυτών και άλλων νέων χρηματοδοτικών προγραμμάτων.



## "Πτυχιακή Εργασία"

### ATELEASING

Η ATELEASING, Ανώνυμη Εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης ιδρύθηκε τον Απρίλιο του 1991 από την Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. και την Αγροτική Τεχνική Α.Ε. με σκοπό τη σύναψη συμβάσεων Χρηματοδοτικής Μίσθωσης. Το αρχικό κεφάλαιο της εταιρείας ορίστηκε σε 2 δισεκατομμύρια δραχμές με βάση δύο διαδοχικές αυξήσεις, το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σήμερα σε 600 εκατ.

Αποκλειστικός σκοπός της είναι η διενέργεια εργασιών με κάθε ενδιαφερόμενο, φυσικό ή νομικό πρόσωπο (Αγροτικές Συνεταιριστικές Οργανώσεις και Λοιπούς Γεωργικούς Οργανισμούς) όπως:

- α) Να παραχωρεί έναντι μισθώματος τη χρήση κινητού πράγματος που προορίζεται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του αντισυμβαλλομένου της, παρέχοντας συγχρόνως σ'αυτόν το δικαίωμα είτε να αγοράσει το πράγμα είτε να ανανεώσει τη μίσθωσή του για ορισμένο ακόμη χρόνο.
- β) Να αγοράσει κάθε κινητό πράγμα από το μισθωτή και στη συνέχεια να το παραχωρεί για χρήση έναντι μισθώματος κ.λ.π. Η συμβολή του θεσμού στον εκσυγχρονισμό των επιχειρήσεων είναι αναμφισβήτητη, και γι'αυτό η ATELEASING, με μια εξαιρετικά ευέλικτη διοικητική οργάνωση, ξεκίνησε και συνεχίζει τη σύναψη συμβάσεων leasing για κάθε μορφή μηχανολογικών και λοιπών εξοπλισμών, όπως προβλέπεται από το νόμο 1665/86.

Η εταιρεία συνδέει την κερδοφόρα λειτουργία της, με τη σύναψη συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, τόσο με επιχειρήσεις από όλους τους τομείς της Οικονομίας, όσο και με τον αγροτικό τομέα, έτσι ώστε πέρα από το επιχειρηματικό κέρδος να συμβάλλει με τη δραστηριότητα της στην αναπτυξιακή προσπάθεια.

Η ATELEASING είναι σήμερα μια υποδειγματική εταιρεία leasing με ηγετική παρουσία στην αγορά, έτοιμη να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις των πελατών της. Η προοπτική να επεκταθεί σύντομα ο θεσμός του leasing και σε άλλους τομείς της αγοράς (ακίνητα, αυτοκίνητα, Ι.Χ. κ.λ.π.) θα ανοίξει νέους ορίζοντες για την ανερχόμενη παρουσία της ATELEASING στο χώρο. Η ATELEASING, στα πλαίσια της αξιοποίησης προς όφελος των πελατών της των κονδυλίων του πακέτου Ντελόρ ΙΙ, έχει εντάξει στον προγραμματισμό της τη μελέτη οδηγιών, που κατάρτισε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή για την ενσωμάτωση της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης στους μηχανισμούς του πακέτου Ντελόρ ΙΙ, γεγονός ιδιαίτερα επωφελές για τις επιχειρήσεις και τους φορείς, που θα τύχουν χρηματοδοτικής μίσθωσης στα πλαίσια των προγραμμάτων αυτών. Εξάλλου, από το τρέχον έτος προγραμματίζεται να συμπεριληφθούν στις δραστηριότητες της εταιρείας τόσο το Internation Leasing, όσο και το leasing σε Συνάλλαγμα, πράγμα που θα διευρύνει σημαντικά τις παρεχόμενες υπηρεσίες προς τους πελάτες της.

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ALPHA LEASING

Η εταιρεία συνεστήθη τον Αυγουστο 1981 με επωνυμία Διερευνηταί Αλφα Α.Ε. Οργανώσεως και Μηχανογραφήσεως με έδρα την Αθήνα και κύριο μέτοχο την Τράπεζα Πίστεως Α.Ε. Σήμερα η Τράπεζα Πίστεως Α.Ε. κατέχει το 50% του μετοχικού κεφαλαίου, το δε υπόλοιπο 50% κατέχουν 5.640 μέτοχοι.

Κατά την περίοδο 1981-1986 η εταιρεία εκμίσθωνε εξοπλισμό στην Τράπεζα Πίστεως Α.Ε. και σε θυγατρικές της εταιρείες.

Με τη δημοσίευση του Ν.1665/86, η εταιρεία το 1987 μετετράπη σε εταιρεία με αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια χρηματοδοτικών μισθώσεων και με επωνυμία Διερευνηταί Αλφα Α.Ε. Χρηματοδοτικής μίσθωσης. Τέλος το 1989 η επωνυμία μετετράπη στη σημερινή Λήζινγκ Α.Ε. Χρηματοδοτικής μισθώσεως.

Η εταιρεία καλύπτει όλες τις ανάγκες εξοπλισμού επιχειρήσεων κάθε είδους και μεγέθους, από γραφεία ελευθέρων επαγγελματιών (ιατρών, δικηγόρων, αρχιτεκτόνων κ.λ.π.) μέχρι μεγάλες βιομηχανικές μονάδες και ξενοδοχειακά συγκροτήματα.

Το ελάχιστο κόστος εξοπλισμού που μπορεί να εκμισθωθεί είναι 5.000.000 δρχ. και η διάρκεια τουλάχιστον τριετής.

Η μεγαλύτερη διάρκεια μισθώσεως εξαρτάται από τον τύπο και την ωφέλιμη ζωή του εξοπλισμού.

Η εταιρεία εξετάζει το αίτημα του πελάτη ελέγχοντας τη φερεγγυότητα του, τα στοιχεία επαγγελματικής του δραστηριότητας και ανάλογα εγκρίνει το αίτημά του.

Η Αλφα Λήζινγκ Α.Ε. κατά το 1993 υπερκάλυψε όλους τους στόχους που είχαν τεθεί και για τα επόμενα χρόνια, πιστεύει ότι η ανάπτυξη της θα συνεχιστεί, αφενός διότι το leasing καλύπτει μικρό μόνο μέρος των παγίων επενδύσεων, και αφετέρου με τη βοήθεια των υποκαταστημάτων της Τράπεζας Πίστεως το leasing θα γίνει περισσότερο γνωστό σε όλη την Ελλάδα.

Τα θεσμικά προβλήματα σήμερα είναι:

- α) η επέκταση του leasing σε κτιριακές εγκαταστάσεις
- β) η επέκταση του leasing σε ιδιώτες ιδιαίτερα μετά την απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστωσης
- γ) η απόσβεση των εκμισθουμένων παγίων ανάλογα με τη διάρκεια της συμβάσεως leasing.

### ERGOLEASING

Η ergoleasing ιδρύθηκε τον Ιούνιο του 1991 και ανήκει στον όμιλο εταιρειών της Τράπεζας Εργασίας, η οποία είναι και ο βασικός της μέτοχος διατηρώντας το 62% του μετοχικού της κεφαλαίου. Παρ'ότι ανήκει στην ομάδα των σχετικά νέων εταιρειών Leasing, η πορεία της υπήρξε δυναμικότερη.

Στα δύο χρόνια ουσιαστικής λειτουργίας της κατόρθωσε να κατακτήσει ένα σημαντικό μερίδιο της αγοράς, περίπου 15% των συνολικών συμβάσεων leasing που καταρτίσθηκαν κατά την εν λόγω διετία, παρά την είσοδο εν τω μεταξύ και νέων εταιρειών στο χώρο. Τα οικονομικά αποτελέσματα είναι καθ'όλα ικανοποιητικά αφού και κατά τη διάρκεια του 1993 καλύφθηκαν οι στόχοι που είχαν τεθεί από την διοίκηση της εταιρείας. Έτσι, το ύψος των ενεργοποιημένων συμβάσεων ανήλθε σε 8

## "Πτυχειακή Εργασία"

δισ.δρχ. περίπου, έναντι 7,5 δισ.δρχ. το 1993. Τα έσοδά της από μισθώματα ανήλθαν σε 4,8 δισ.δρχ. έναντι 2 δισ. (1992) και τα καθαρά κέρδη προ φόρων και προβλέψεων εκτιμούνται σε 1,5 δισ. έναντι 650 εκατ.δραχμών (1992). Οι προοπτικές για το έτος 1994 προβλέπεται να είναι εξίσου θετικές. Μελλοντικός στόχος της εταιρείας είναι και η εισαγωγική στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών εφόσον και το γενικότερο κλίμα τη δεδομένη στιγμή το επιτρέπει.

Τα καταστήματα της Τράπεζας έχουν οργανωθεί κατά τρόπο που να παρέχουν ολοκληρωμένο service σχετικά με το leasing στους πελάτες, δηλαδή αρχίζοντας από την ενημέρωση και παραλαβή των αιτημάτων, μέχρι την πληρωμή των μισθωμάτων και γενικότερα την παρακολούθηση των συμβάσεων.

Η αποκέντρωση των εργασιών της εταιρείας είχε σαν αποτέλεσμα την ταχύτερη και λειτουργικότερη εξυπηρέτηση των πελατών της. Επίσης, γι' αυτό βοήθησε και η ίδρυση υποκαταστήματός της στη Θεσσαλονίκη. Η ergoleasing δραστηριοποιείται σε όλο το φάσμα της αγοράς απευθυνόμενη τόσο σε μεγάλες επιχειρήσεις όσο και σε μικρότερου μεγέθους εταιρείες, καθώς επίσης και σε ελεύθερους επαγγελματίες, προσφέροντας τους, ανάλογα με τις εκάστοτε ανάγκες τους, πέραν της κλασικής μορφής Leasing και όλες τις άλλες μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης όπως Leasing σε συνάλλαγμα, sale and lease back.

Επιπροσθέτως η ergoleasing αναλαμβάνει πρωτοβουλίες, και δραστηριοποιείται και σε χώρους παρθένους για τα δεδομένα του θεσμού του Leasing στην Ελλάδα. Στα πλαίσια αυτών των δραστηριοτήτων της συνήψε πρόσφατα την πρώτη στην Ελλάδα σύμβαση, για τη χρηματοδοτική μίσθωση ενός αεροσκάφους, με ιδιωτική αεροπορική εταιρεία. Οι προοπτικές του leasing στην Ελλάδα, παρά την είσοδο και νέων εταιρειών στο χώρο και κατά συνέπεια της εντάσεως του μεταξύ τους ανταγωνισμού, θα εξακολουθήσουν να'ναι θετικές και στο μέλλον.

Η ωρίμανση, πλέον της αγοράς και η ανάγκη για πλήρη εκμετάλλευση των πλεονεκτημάτων του θεσμού, καθιστά επιβεβλημένη την εστίαση της προσοχής της πολιτείας σε δύο τουλάχιστον σημεία: Πρώτον, στην διεύρυνση του νομοθετικού πλαισίου προς την κατεύθυνση της εφαρμογής του operating leasing, της μίσθωσης ακινήτων, ειδικά αυτών που προορίζονται για επαγγελματική στέγη κ.λ.π. Έτσι κατ' αυτόν τον τρόπο θα δοθεί νέαν ώθηση στο θεσμό, η οποία με την σειρά της θα συμβάλλει και στην τόνωση του επενδυτικού κλίματος στην Ελλάδα. Δεύτερον στην δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων από τις εταιρείες leasing με χαμηλό κόστος για τη χρηματοδότηση των εργασιών τους. Τέλος σημειώνεται ότι ο εκμισθωμένος εξοπλισμός της Euroleasing κυμαίνεται ως εξής:

40% μηχανολογικός εξοπλισμός, 16% ιατρικός μηχανισμός, 14% ηλεκτρικά συστήματα, 22% μεταφορικά μέσα.

## "Πτυχιανή Εργασία"

### ETBA LEASING

Η ETBA LEASING ιδρύθηκε το 1987 με κύριο μέτοχο την Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως (ΕΤΒΑ) και αρχικό κεφάλαιο 1 δισ.δρ. Το έτος 1990 οι μετοχές της εταιρείας εισήχθησαν στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Εκτοτε η πορεία της μετοχής της υπήρξε συνεχώς ικανοποιητική, και είχε πάντοτε μεγάλη εμπορευσιμότητα. Μέσω του χρηματιστηρίου, το 1991, αντλήθηκαν νέα κεφάλαια και σήμερα τα ίδια κεφάλαια της εταιρείας έχουν υπερβεί το ποσό των 10 δισ. δρχ.

Σκοπός της εταιρείας είναι η σύναψη συμβάσεων Χρηματοδοτικής Μίσθωσης με μισθωτές πελάτες της, με αντικείμενο πάντοτε είδους κινητό εξοπλισμό όπως προβλέπεται από το Νόμο 1665/86 και 1959/91 περί "Χρηματοδοτικών Μισθώσεων" και γενικότερα την ανάπτυξη του θεσμού του leasing στη χώρα μας. Η ETBA LEASING, στελεχωμένη με νέους αλλά ωστόσο έμπειρους ανθρώπους του ευρύτερου τραπεζικού χώρου, είναι μια ευέλικτη εταιρεία που ανταποκρίνεται με επιτυχία στο νέο θεσμό και μεταφέρει καθημερινώς το μήνυμα του εκσυγχρονισμού και της ανάπτυξης στον ελληνικό επιχειρηματικό χώρο.

Φιλοδοξία της εταιρείας είναι να προσφέρει εναλλακτική λύση σε επενδυτικά σχέδια νέων ή υφιστάμενων φορέων και ακόμη να υποκινησει κάποιες, ενδεχομένως λανθάνουσες, επενδυτικές πρωτοβουλίες του επιχειρηματικού κόσμου που δεν έχουν εκδηλωθεί κάτω από άλλα χρηματοδοτικά σχήματα όπως π.χ. του κλασικού μακροπρόθεσμου δανεισμού.

Κατά την οικονομική χρήση 1993, η εταιρεία μας συνέχισε την ανοδική της πορεία και επετεύχθησαν οι στόχοι που είχαν προβλεφθεί όπως:

- α) η υπογραφή νέων συμβάσεων ύψους 6 δισ.δρχ.
- β) η αύξηση του κύκλου εργασιών (μισθώματα) που υπερέβη το ποσό των 7 δισ.δρχ.
- γ) τα ικανοποιητικά αποτελέσματα (κέρδη προ φόρων) που υπερβαίνουν το ποσό των 3 δισ.δρχ. παρά τον συνεχώς αυξανόμενο ανταγωνισμό στο χώρο του Leasing, και τη συμπλήρωση μιας πενταετούς λειτουργίας με αποτέλεσμα την εμφάνιση ευξημένου όγκου αποσβέσεων λόγω λήξεως των αρχικών συμβάσεων.

Το 1994 εκτιμάται ότι θα'ναι μια ακόμη χρονιά αύξησης των εργασιών της εταιρείας, βελτίωσης της οικονομίας της θέσης και παρουσίασης πολύ καλών οικονομικών αποτελεσμάτων, γεγονός που επαληθεύεται τόσο από τη μέχρι σήμερα πορεία της, όσο και από την καθιέρωσή της στο χώρο του Leasing και την αποδοχή της από τον επιχειρηματικό κόσμο και το επενδυτικό κοινό.

### EUROLEASE

Η EUROLEASE, ιδρύθηκε το Νοέμβριο του 1989, από τη Γαλλική Τράπεζα Banque Nationale de Paris (BNP), με την επωνυμία τότε BNP Leasing A.E. Λίγο αργότερα το Μάιο του 1990 η Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος, συμμετείχε κατά 50% στο Μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας, η οποία και μετονομάστηκε

## "Πτυχιακή Εργασία"

Eurolease Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Α.Ε. Τον Αύγουστο του 1993 η Εμπορική Τράπεζα εξαγόρασε το μερίδιο της BNP στην Eurolease και έτσι κατέχει πλέον το 100% του μετοχικού κεφαλαίου της Εταιρείας. Ενδεικτικά μόνο αναφέρονται μερικές από τις μορφές leasing που παρέχει για μηχανήματα, βιομηχανικό εξοπλισμό, μέσα μεταφοράς, ιατρικό εξοπλισμό, Η/Υ, εξοπλισμό γραφείων και κτιρίων κ.λ.π. Επίσης παρέχονται υπηρεσίες εξυγίανσης των χρηματοοικονομικών των εταιρειών, για καλύτερη διάρθρωση των ισολογισμών τους μέσω της μεθόδου Sele and lease back.

Η Eurolease στηρίζει με συνέπεια και ταχύτητα τις επενδυτικές πρωτοβουλίες των πελατών της, και είναι έτοιμη να δώσει λύσεις στα πιο πολύπλοκα προβλήματά τους. Οι προοπτικές που διανοίγονται στον πελάτη της Eurolease είναι τεράστιες, δεδομένου ότι έχει την ευκαιρία συνεργασίας με έναν όμιλο με μεγάλες δυνατότητες που μπορεί να τον βοηθήσει σε πολλαπλά επίπεδα.

Το δίκτυο των 350 καταστημάτων της Εμπορικής Τράπεζας στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, καθώς και σε άλλους τομείς δραστηριοποίησής της είναι ενδεικτικό του μεγέθους και του βαθμού μιας τέτοιας αποδοτικής συνεργασίας. Η στρατηγικού χαρακτήρα κίνηση της Εμπορικής Τράπεζας να αποκτήσει το 100% της Eurolease αποσκοπεί στην καλύτερη προώθηση του πιστωτικού αυτού προϊόντος, μέσω του δικτύου της σε όλες τις κατηγορίες της πελατείας της, σε συνδυασμό με τα υπόλοιπα προσφερόμενα προϊόντα και υπηρεσίες του ομίλου.

### ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING

Η "ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ (Α.Ε.)" ιδρύθηκε την 19.01.93 το δε μετοχικό της κεφάλαιο 2 δισ.δρχ. κατεβλήθη την 19.02.93. Η Τράπεζα Πειραιώς η οποία είναι ο κύριος μέτοχος της εταιρείας, αποφάσισε την δημιουργία της στηριζόμενη στις θετικές προοπτικές της αγοράς leasing, κυρίως όμως στην στρατηγική της επιλογή η οποία προβλέπει την παρουσία της σε όλο το φάσμα των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών με έμφαση στα δυναμικά κομμάτια της αγοράς. Πρόεδρος και Διευθύνων Σύμβουλος της εταιρείας είναι ο κ.Ιάκωβος Γεωργανός, Εκτελεστικός Αντιπρόεδρος της Τράπεζας Πειραιώς.

Η Πειραιώς Leasing ξεκίνησε την λειτουργία της τον Φεβρουάριο του 1993, αφιερώνοντας τους πρώτους μήνες της δραστηριότητάς της στον επιχειρηματικό σχεδιασμό, την δημιουργία λειτουργικής υποδομής, και την ανάπτυξη του οργανωτικού της σχήματος. Προκρίθηκε η υιοθέτηση ενός σύγχρονου, σφιχτού και απαιτητικού οργανωτικού μοντέλου, ικανού να ανταποκριθεί στο ιδιαίτερο ανταγωνιστικό και πιεστικό περιβάλλον της αγοράς Leasing.

### ABN AMRO

Η ABN AMRO Leasing διανύει το τρίτο έτος της λειτουργίας της, έχοντας αναπτύξει μέχρι τώρα ένα χαρτοφυλάκιο συμβολαίων leasing της τάξεως των 8 δισ.δρχ.

Ο όγκος των εργασιών της δεν κρίνεται αντιπροσωπευτικός

## "Πτυχιακή Εργασία"

για να εξαχθούν συμπεράσματα σχετικά με τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου της. Είναι βέβαιο, ωστόσο, ότι η προτίμηση της εταιρείας στρέφεται προς τη βιομηχανία και κατά συνέπεια το μεγάλο μέρος του εκμισθούμενου εξοπλισμού είναι βιομηχανικά πάγια. Η εταιρεία είναι ιδιαίτερα προσανατολισμένη σε ότι θα μπορούσε να ονομασθεί Corporate Leasing, πιστεύει δε ότι το Leasing μπορεί να δώσει λύσεις σε σύνθετα προβλήματα όχι μόνο επενδυτικά αλλά και ευρύτερα επιχειρηματικά όπως παραγωγής προγραμματισμού, χρηματοοικονομικού κόστους.

### ΙΟΝΙΚΗ LEASING

Αποτελεί το νεότερο μέλος του Ομίλου Εταιρειών της Ιονικής Τράπεζας Α.Ε. και της Ένωσης Ελληνικών Εταιρειών Leasing. Ξεκίνησε την λειτουργία της τον Ιούνιο του 1993 και κατά το πρώτο επτάμηνο λειτουργίας της δέχτηκε 219 αιτήματα ενδιαφερομένων, συνολικού ποσού άνω των 5 δισ.δρχ. Από αυτή εξετάστηκαν μέχρι την 31.12.1993, 198 αιτήματα συνολικού ποσού 4,3 δισ.δρχ και εγκρίθηκε η σύναψη 117 συμβάσεων ποσού 2,1 δισ.δρχ. Χάρης στο ευρύ δίκτυο της μητρικής της Τράπεζας η υπογραφή Συμβάσεων Χρηματοδοτικής Μίσθωσης από την Ιονική Leasing Α.Ε. δεν περιορίζεται στην περιοχή Αθηνών, αλλά παρουσιάζει αξιοσημείωτο βαθμό συνεργασίας και με επιχειρήσεις άλλων περιοχών της ελληνικής επικράτειας.

### CAPITAL & BUSINESS EXPO '94

Η COM.EX HELLAS διαπιστώνοντας αυτήν την ανάγκη, διοργανώνει την CAPITAL & BUSINESS EXPO στις 22,23 και 24 Οκτωβρίου 1994 που σύμφωνα με τα αποτελέσματα σχετικής έρευνας που έγινε αναμένεται με ιδιαίτερο ενδιαφέρον τόσο από τον επιχειρηματικό κόσμο όσο και από το ευρύτερο κοινό.

Η Capital and Business Expo είναι μια ειδική εκδήλωση χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που χρησιμοποιεί τον μηχανισμό της έκθεσης προκειμένου να ανταποκριθεί στη σημασία και την ευρύτητα του θέματος. Στόχος της είναι η όσο το δυνατόν μεγαλύτερη ενημέρωση του επιχειρηματικού αλλά και ευρύτερου κοινού, προκειμένου να έχει μια ολοκληρωμένη εικόνα των εταιρειών και των προσφερόμενων χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών μέσω της συμμετοχής σε αυτήν των Τραπεζικών Ομίλων, των Ασφαλιστικών Εταιρειών, των Χρηματιστηριακών Εταιρειών, των Εταιρειών Leasing, των εταιρειών διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων, των Συμβούλων Επιχειρήσεων, των Υπουργείων και Οργανισμών Δημοσίου κ.λ.π.

### ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ LEASING

Μια καλή χρονιά αποδείχτηκε το 1993 για τις εταιρείες leasing, καθώς στα ταμεία τους εισέρρευσαν εφέτος έσοδα από μισθώματα αυξημένα κατά 48,8%, έναντι του 1992. Συγκεκριμένα, το 1993 μια χρονιά, όπου ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης παρουσίασε ως αποτέλεσμα της επενδυτικής άπνοιας, μια σταθερότητα σε σχέση με το 1993, όσον αφορά το ύψος των νέων

## "Πτυχιακή Εργασία"

συμβάσεων, οι 10 εταιρείες του κλάδου παρουσίασαν συνολικά κύκλο εργασιών ύψους 56,338 δισ.δρχ. Τον αμέσως προηγούμενο χρόνο, το αντίστοιχο ποσό ανερχόταν σε 37,864 δισ.δρχ. Η αύξηση του 48,8% αποδίδεται κυρίως στη δράση των οκτώ εταιρειών, καθώς η ΠΕΙΡΑΙΩΣ leasing και η ΙΟΝΙΚΗ leasing ήταν ακόμη στο ξεκίνημα τους. Οι συγκεκριμένες εταιρείες δημοσίευσαν ισολογισμούς, οι οποίες αναφέρονται σε υποδωδεκάμηνη οικονομική χρήση.

Ωστόσο, και οι δύο απέσπασαν για αρχή από ένα αξιόλογο κομμάτι της συγκεκριμένης αγοράς.

Τα υψηλότερα μερίδια αγοράς κατείχαν πέρυσι οι εταιρείες ALPA, ΕΘΝΙΚΗ-LYONNAIS και ERGO.

Η κατάταξη, με βάση το ύψος των συνολικών συμβάσεων κάθε εταιρείας είναι διαφορετική. Και πάλι την πρώτη θέση κατέχει η ALPHA. Ωστόσο, στη δεύτερη θέση βρίσκεται η City, στην τρίτη η ΕΘΝΙΚΗ-LYONNAIS και στην τέταρτη η ETBA.

Το ύψος των συμβάσεων που ενεργοποίησαν από κοινού οι εταιρείες τον χρόνο που πέρασε υπερβαίνει τα 50 δισ.δρχ. Από το 1986 μέχρι και τις 31 Δεκεμβρίου του 1993, το leasing έχει αξιοποιηθεί για την υλοποίηση επενδυτικών προγραμμάτων ύψους άνω των 158 δισ.δρχ. και σημειωτέον, στο ποσό αυτό δεν περιλαμβάνονται οι συμβάσεις που έχουν λήξει.

Και το 1993, οι εταιρείες leasing παρουσίασαν σχεδόν στο σύνολο τους υψηλούς ρυθμούς αύξησης της κερδοφορίας τους, ενώ όλες ανεξαιρέτως εμφάνισαν αυξημένα έσοδα από μισθώματα σε ποσοστό από 28,5% έως και 142,7%.

Ειδικότερα:

- Η ABN-AMRO αύξησε τα κέρδη της κατά 87% και τον κύκλο εργασιών της κατά 51,4%.
- Η ATE παρουσίασε αύξηση κερδών κατά 22,4% και κύκλου εργασιών κατά 142,5%.
- Η ALPHA πέτυχε αύξηση κερδών και κύκλου εργασιών κατά 21,7% και 39,7% αντίστοιχα.
- Η ERGO αύξησε τα κέρδη της κατά 147,4% και βελτίωσε τον κύκλο εργασιών της κατά 142,7%.
- Η ETBA παρουσίασε μια μικρή κάμψη στην κερδοφορία της κατά 5% και αύξησε τον κύκλο εργασιών της κατά 12,9%.
- Η EUROLEASE αύξησε τα κέρδη και τον κύκλο εργασιών της κατά 10,1% και 29,6% αντίστοιχα.
- Η ΕΘΝΙΚΗ-LYONNAIS παρουσίασε αύξηση κερδών κατά 641,7% και κύκλου εργασιών κατά 133,1%.
- Η CITI εμφάνισε στον ισολογισμό της ζημιές για δεύτερη συνεχή χρονιά και αύξησε τον κύκλο εργασιών της κατά 28,5%.



## Η ανάπτυξη του leasing στην Ελλάδα

Τα ποσά σε δισεκατομμύρια δραχμές

Εταιρίες Leasing	Σύνολο στην Ελλάδα			Ανάπτυξη	Μερίδιο επί του συνόλου
	1992	1991	1990		
<b>Ανάλογα με τον τύπο εξοπλισμού</b>					
Μηχανολογικός εξοπλ.	27.826	18.402	9.811	51,1	100,00
Υπολογιστές	5.056	4.335	2.830	16,63	100,00
Εμπορικά οχήματα	2.215	467	0	374,30	100,00
Αυτοκίνητα	6.525	4.328	5.190	50,76	100,00
Σκάφη-Αεροπλάνα	0	233	600	-100,000	100,00
Άλλα	7.711	3.438	916	124,29	100,00
<b>Σύνολο</b>	<b>49.333</b>	<b>31.203</b>	<b>19.347</b>	<b>58,10</b>	<b>100,00</b>
<b>Ανάλογα με τον τύπο του πελάτη</b>					
Αγροτικά	221	77	200	187,01	100,00
Βιομηχανία	19.736	12.787	6.317	54,34	100,00
Υπηρεσίες	18.804	12.228	8.757	53,78	100,00
Δημόσιο	166	77	0	115,58	100,00
Καταναλωτικά	105	313	1.000	-66,45	100,00
Άλλοι	10.301	5.721	3.073	80,06	100,00
<b>Σύνολο</b>	<b>49.333</b>	<b>31.203</b>	<b>19.347</b>	<b>58,10</b>	<b>100,00</b>
<b>Ανάλογα με τη διάρκεια της σύμβασης</b>					
Μέχρι 2 χρόνια	0	0		0,00	0,00
Μέχρι 5 χρόνια	44.797	30.993		44,54	99,33
Μέχρι 10 χρόνια	4.536	210		2.060,00	0,67
Πάνω από 10 χρόνια	0	0		58,10	100,00
<b>Σύνολο</b>	<b>49.333</b>	<b>31.203</b>	<b>58,10</b>	<b>100,00</b>	
<b>Καθαρή αξία των περιουσιακών στοιχείων στο τέλος του έτους</b>					
	82.849	52.829		56,82	100,00

### ΕΤΑΙΡΙΕΣ LEASING

- **ΑΒΝ ΑΜΡΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΑΕ**  
Ελ. Βενιζέλου 330, 176 75 Καλλιθέα, τηλ.: 9304.900
- **ALPHA LEASING ΑΕ**  
Πανεπιστημίου 43, 105 64 Αθήνα, τηλ.: 3266.364
- **ATELEASING ΑΕ**  
Ερμού 2, 105 63 Αθήνα, τηλ.: 3236.404
- **ERGOLEASING ΑΕ**  
Ευριπίδου 5 & Πραξιτέλους 40, 105 61 Αθήνα, τηλ. 3215.940
- **ETBA LEASING ΑΕ**  
Πανεπιστημίου 18, 106 72 Αθήνα, τηλ.: 3228.404
- **EUROLEASE ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΑΕ**  
Μιχαλακοπούλου 2, 115 28 Αθήνα, τηλ. 7250.470
- **ΙΟΝΙΚΗ LEASING ΑΕ**  
Πανεπιστημίου 39, 106 79 Αθήνα, τηλ. 3236.210
- **ΕΘΝΙΚΗ-LYONNAIS LEASING ΑΕ**  
Δ. Σούτσου 8, 115 21 Αθήνα, τηλ.: 6456.193
- **ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΑΕ**  
Αμαλίας 20 & Σουρή 5, 105 57 Αθήνα, τηλ.: 3228.821
- **ΣΙΤΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ**  
Οθωνος 8, 105 57 Αθήνα, τηλ.: 3242.600



# ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ LEASING

(σε εκατ. δρχ.)

ΕΠΩΝΥΜΙΑ	ΚΕΡΑΗ		ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	
	1992	1993	1992	1993
ΑΒΝ - ΑΜΡΟ	149,7	279,9	1.586	2.401
ΑΤΕ	1.007,7	1.233,3	862,4	2.091,4
ΑΛΦΑ	5.332	6.487,2	12.945,3	18.089,9
ΕΡΓΟ	513,2	1.269,6	1.970,8	4.783,9
ΕΤΒΑ	3.232,4	3.070,5	6.376,8	7.198,3
ΕΥΡΟ	1.138	1.252,5	4.146,2	5.372,9
ΙΟΝΙΚΗ	-	185	-	148,6
ΕΘΝΙΚΗ - ΛΥΟΝΝΑΙΣ	146,4	1.085,9	3.018,3	7.034,8
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	-	362,6	-	274,9
ΣΙΤΙ	(136)	(739)	6.958,3	8.942,5

## Βασικά οικονομικά μεγέθη 1990-1993 ΕΤΒΑ Leasing

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1993	1992	1991	1990
Πάγιο Ενεργητικό (εκμισθωμένος εξοπλισμός)	19.148.697	15.612.901	12.427.422	8.675.188
Αναπόσβεστη Αξία (εκμισθωμένου εξοπλισμού)	12.962.097	11.070.750	9.647.452	7.450.893
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	2.998.420	3.966.922	3.348.757	1.022.474
Σύνολο Ενεργητικού	16.544.368	15.553.122	13.460.310	8.680.803
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>				
Ιδια Κεφάλαια	10.590.821	10.486.713	10.164.480	2.509.188
Προβλέψεις (άρθρο 6 π. 8 Ν. 1665/86)	790.000	580.000	240.000	100.000
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	702.855	742.141	319.137	1.257.569
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	4.115.685	3.429.384	2.416.407	4.588.327
Σύνολο Παθητικού	16.544.368	15.553.122	13.460.310	8.680.803
<b>ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ</b>				
Σχέση ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια	2,20:1	2,51:1	3,72:1	0,43:1
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	29%	30,83%	20,35%	24,86%
Ρευστότητα	0,73:1	1,16:1	1:38,1	0,22:1

ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΕΤΑΙΡΕΙΑ Χ/Μ

1. Οργανωτική δομή της εταιρείας

Η αποτελεσματικότητα και η υψηλή απόδοση μιας εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης απαιτεί κατ'αρχήν σωστή οργάνωση και λειτουργία. Θα πρέπει να προσφέρει όλες τις υπηρεσίες και δραστηριότητες που πλέγματος εκμίσθωση-μίσθωση-κατασκευή, και την άριστη οργάνωση και λειτουργία με σύγχρονες αντιλήψεις μεθόδους και τεχνικές Μάνατζμεντ και Μάρκετινγκ.

Η διάρθρωση της εταιρείας θα πρέπει να βασίζεται στις εργασίες της και στο αντικείμενο απασχόλησής της. Θα πρέπει να είναι προσανατολισμένη σε οργανωτική δομή μάρκετινγκ υπηρεσιών.

Θα πρέπει να δίνει έμφαση στην εξυπηρέτηση των πελατών της, που συνεπάγεται άριστη γνώση των αναγκών της αγοράς και του συστήματος λειτουργίας του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Να γνωρίζει ειδικότερα τις μεθόδους, και τεχνικές του υπολογισμού των μισθωμάτων, τη διαδικασία σύναψης των συμβάσεων, την αναζήτηση νέου εξοπλισμού (διακίνηση του εξοπλισμού από χώρα σε χώρα) κ.ά.

Η αποτελεσματική λειτουργία της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης απαιτεί εξειδικευμένες γνώσεις και εμπειρίες.

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι κατά κύριο λόγο ένας εξειδικευμένος χρηματοδοτικός οργανισμός, που παρέχει μια εναλλακτική ή συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης στους πελάτες της με βασικές δραστηριότητες την αναζήτηση πελατείας-μισθωτών, την αναζήτηση κεφαλαίων με χαμηλό κόστος, την ανάλυση της πιστοληπτικής ικανότητας του υποψηφίου μισθωτή, της διαδικασίας εκμίσθωσης του πάγιου στοιχείου, τη δημιουργία και χρήση δικτύου πληροφόρησης της αξιοπιστίας και φερεγγυότητας των υποψηφίων μισθωτών κ.ά.

Για όλες αυτές τις υπηρεσίες/εργασίες, η εταιρεία απαιτεί στελέχη με επιστημονική και επαγγελματική κατάρτιση σε ειδικούς τομείς όπως της κοστολόγησης, της αξιολόγησης των επενδύσεων, της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, των νομικών θεμάτων, του μάρκετινγκ, του μάνατζμεντ, των τεχνικών θεμάτων κ.ά. Τα στελέχη αυτά χρειάζονται διαρκή επιμόρφωση σε διάφορα θέματα τρέχοντα, που ανακύπτουν γιατί η έλλειψη εμπράγματων ασφαλειών που έχει σαν αποτέλεσμα τον υψηλό βαθμό ρίσκου, απαιτεί γνώσεις, εμπειρίες, ευελιξία, αυστηρά ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια και σωστό έλεγχο όλων των δραστηριοτήτων για να αποφευχθεί κάθε επιχειρηματικός κίνδυνος. Για μια σωστή οργανωτική δομή της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης απαιτούνται οι εξής διευθύνσεις:

1. Η διεύθυνση μάρκετινγκ που θα προσπαθεί να προσελκύει νέους πελάτες, να ερευνά τις ανάγκες των πελατών, να είναι σε θέση να γνωρίζει τις χρηματοδοτικές πηγές (αναζήτηση κεφαλαίων) τις δραστηριότητες των ανταγωνιστών κ.ά. Ακόμη θα προωθεί με σύγχρονη διοίκηση κατά κατηγορία μηχανολογικού εξοπλισμού, με υπεύθυνους κατά δραστηριότητα που θα είναι ειδικοί σε ότι έχει σχέση με τον εξοπλισμό αυτό. Ο κάθε ειδικός θα λειτουργεί αυτόνομα και υπεύθυνα

## "Πτυχιακή Εργασία"

- για όλες τις δραστηριότητες και θα οδηγεί τις εργασίες στον τελικό σκοπό που είναι το κέρδος.
2. Η διεύθυνση νομικών υπηρεσιών που θα έχει ως βασικές υπηρεσίες την σύναψη συμβάσεων και την επεξεργασία νομικών θεμάτων.
  3. Η διεύθυνση διεκπεραίωσης εργασιών που θα παρακολουθεί την εξέλιξη των μηχανημάτων, θα διεκπεραιώνει διάφορες υπηρεσίες εάν και εφόσον χρειάζονται, μεταφορά των μηχανημάτων, εγκατάσταση, παράδοση, συντήρηση, ασφάλιση κ.λ.π.
  4. Η διεύθυνση οικονομικών και διοικητικών υπηρεσιών που θα ασχολείται:
    - α) με τη λογιστική παρακολούθηση και τη μισθοδοσία,
    - β) την αναζήτηση διαθέσιμων κεφαλαίων και την αξιολόγηση των επενδύσεων (πηγές και χρήσης) και
    - γ) τμήμα προσωπικού που θα ασχολείται με την επιλογή, εκπαίδευση, αξιολόγηση και την εξέλιξη της καριέρας του προσωπικού και τέλος, με την οικονομική ανάλυση των πάγιων στοιχείων.
  5. Η διεύθυνση μηχανογράφησης που θα επεξεργάζεται όλα τα στατιστικά στοιχεία της εταιρείας, τα παραστατικά, τις μισθώσεις, τα στοιχεία των πελατών κ.λ.π.

## 2. Στελέχωση της εταιρείας

Επειδή η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πολύ εξειδικευμένη σε χρηματοδοτήσεις θα πρέπει τα άτομα που τη στελεχώνουν να είναι καταρτισμένα σωστά. Ως ειδική εταιρεία, όμως δεν απαιτεί μεγάλο αριθμό υπαλλήλων. Συνήθως αυτές οι εταιρείες απασχολούν γύρω στα 30 άτομα. Το ετήσιο κόστος των 30 ατόμων σύμφωνα με τη διεθνή εμπειρία είναι 60 εκατ. δρχ. Το λειτουργικό κόστος αυτών των εταιρειών ανέρχεται σε 120 εκατ.δρχ. το χρόνο, δηλαδή είναι το διπλάσιο του κόστους του εργατικού δυναμικού, ενώ το μετοχικό κεφάλαιο ή κεφάλαιο ίδρυσης της εταιρείας προβλέπεται απο σχετικό νόμο.

Μέσα στα πλαίσια της οργάνωσης της εταιρείας θα προβλέπονται κεντρικά γραφεία και ίσως και περιφερειακό σ' όλη τη χώρα.

Η δημιουργία περιφερειακών γραφείων εξαρτάται από την ανάπτυξη και επέκταση των εργασιών της εταιρείας. Τα περιφερειακά γραφεία θα τηρούν ένα μικρό αρχείο και όλες τις πληροφορίες, θα εκτελούν συμβάσεις με ένα περιορισμένο αριθμό εργαζομένων (ένα-δύο άτομα), οπότε τα 30 άτομα θα αυξηθούν ανάλογα με τα περιφερειακά γραφεία. Η εταιρεία μπορεί ακόμη να διαθέτει και χώρο στάθμευσης ή προσωρινής τοποθέτησης μέρους από τον μηχανολογικό εξοπλισμό που διακινεί.

Οι δραστηριότητες της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να ενταχθούν μέσα στην τράπεζα υπό μορφή διεύθυνσης ή εταιρείας με διάφορα τμήματα, και να αποτελεί μια από τις εργασίες των χρηματοδοτικών μορφών. Έτσι μαζί με το factoring, forfeiting και άλλων δραστηριοτήτων να αποτελούν τον τομέα των σύγχρονων μορφών χρηματοδοτήσεων (σχήμα 2,3).

## "Πτυχιακή Εργασία"

Θα μπορούσε ακόμη η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης μαζί με άλλες μορφές χρηματοδότησης ή τραπεζικών εργασιών, να αποτελούν έναν όμιλο εταιρειών. Έτσι η χρηματοδοτική μίσθωση μαζί με το factoring, το forfaiting, τις ασφαλιστικές δραστηριότητες, τις εταιρείες υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου, τις εταιρείες διαχείρισης χαρτοφυλακίων να αποτελούν έναν όμιλο εταιρειών (σχήμα 4).

Η οργανωτική δομή θα ακολουθήσει βέβαια και τις σύγχρονες οργανωτικές δομές της διοίκησης κατά προϊόν, διοίκησης κατά υπηρεσία. Η διοίκηση κατά προϊόν θεωρείται η πιο σύγχρονη και αποτελεσματική οργανωτική δομή των επιχειρήσεων, και οδηγεί τα προϊόντα ή τις υπηρεσίες σε συγκεκριμένα αποτελέσματα κέρδους.

Στο ξεκίνημά της, μια νέα εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πρέπει να λάβει υπόψη της μια σειρά από παράγοντες που συμβάλλουν στον σωστό προγραμματισμό με τον οποίο θα μπορέσει να καλύψει τις διαρκώς αυξανόμενες ανάγκες των μισθωτών-πελατών.

Οι βασικότερες από τις δραστηριότητες που αναπτύσσει η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι η στρατηγική και η τιμολογιακή πολιτική. Η στρατηγική της εταιρείας περνάει μέσα από το μάρκετινγκ, ενώ η τιμολογιακή πολιτική μέσω της διαμόρφωσης των μισθωμάτων.

Το μάρκετινγκ παίζει σημαντικό ρόλο για τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως σε κάθε άλλη εταιρεία που προωθεί προϊόντα ή υπηρεσίες. Το μάρκετινγκ προγραμματίζει, κατευθύνει και ελέγχει όλες τις δραστηριότητες της εταιρείας, και σε συνδυασμό με μια ανταγωνιστική τιμολογιακή πολιτική μπορεί να επιτύχει άριστα αποτελέσματα των εργασιών της. Στο μάρκετινγκ εντάσσονται οι βασικές δραστηριότητες της χρηματοδοτικής μίσθωσης που είναι οι πιο κάτω:

α) Έρευνα αγοράς: Για κάθε απόφαση της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης, απαιτούνται πληροφορίες σχετικά με τις δυνατότητες που μπορεί να έχει η εταιρεία για να αυξάνει το μερίδιο της αγοράς της, και να μπορεί να διεισδύει σε καινούργιες αγορές.

Οι πληροφορίες είναι ακόμη χρήσιμες για την κατάρτιση ενός προγράμματος μάρκετινγκ της εταιρείας, και για τη συνεχή βελτίωση της λειτουργίας της. Οι πληροφορίες είναι μια διαρκής διαδικασία. Όλες οι πληροφορίες θα πρέπει να συλλέγονται και να τοποθετούνται στο αρχικό, και όταν χρειάζονται να χρησιμοποιούνται ανάλογα.

β) Ανταγωνιστικές: Με τον ανταγωνισμό εξετάζονται οι υπάρχουσες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης. Ειδικότερα, εξετάζονται τα μεγέθη, τα στατιστικά στοιχεία και οι πληροφορίες γύρω από:

- την ίδρυση της εταιρείας
- τη στρατηγική του μάρκετινγκ που εφαρμόζουν οι εταιρείες
- τα σχέδια ανάπτυξης της εταιρείας
- τη διοίκηση και τους εργαζόμενους
- τον τζίρο των εταιρειών
- τον αριθμό των πελατών

## "Πτυχιακή Εργασία"

- τις επισφαλείς απαιτήσεις τους
  - τα είδη των πάγιων στοιχείων που εκμισθώνουν
  - τις πηγές άντλησης κεφαλαίων
  - την τιμολογιακή πολιτική των εταιρειών κ.ά.
- γ) Προώθηση: Υπάρχουν πολλές μέθοδοι που μπορούν να εφαρμοσθούν για την προώθηση των υπηρεσιών της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η προώθηση θα πρέπει να είναι ανάλογη του τζίρου της εταιρείας και να ανταποκρίνεται στον ανταγωνισμό και στη χρηματοοικονομική ευρωστία της. Ανάμεσα στις μεθόδους προώθησης του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι:
- Η διαφήμιση που αυξάνει την ενημέρωση των πελατών, υπενθυμίζει στους πελάτες τη χρηματοδοτική μίσθωση και δημιουργεί νέες επιχειρηματικές δραστηριότητες.
  - Η καμπάνια προώθησης με την οποία προωθούνται εκπαιδευτικά προγράμματα, σεμινάρια, συζητήσεις και αποστολές πληροφοριακού υλικού με το ταχυδρομείο που αυξάνει την πελατεία της εταιρείας.
  - Το πληροφοριακό υλικό, που αναφέρεται κυρίως γύρω από τα μηχανήματα που εκμισθώνει η εταιρεία, τα πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης, τις μορφές της Χ/Μ, το κόστος της, τις υπηρεσίες που προσφέρει η εταιρεία. Τέλος δίνεται έμφαση στη δημοσιότητα, στην προβολή και στις δημόσιες σχέσεις.
- δ) Πελάτες: καταγραφή και κατηγοριοποίηση των πελατών-χρηστών των μηχανημάτων και προβλέψεις για δυνητικούς πελάτες.
- ε) Προμηθευτές: προσδιορισμός και καταγραφή των προμηθευτών-κατασκευαστών, των δυνατοτήτων που έχουν για να καλύπτουν τις ανάγκες των πελατών, και τους τρόπους με τους οποίους συνεργάζονται και προωθούν τα πακέτα πωλήσεων.
- στ) Είδη εξοπλισμού: Καταγράφονται όλες οι σχετικές πληροφορίες γύρω από τα είδη του μηχανολογικού εξοπλισμού που διαθέτει η εταιρεία.
- η) Επενδυτική σκοπιμότητα: Γίνονται εκτιμήσεις γύρω από το πολιτικό, οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον καθώς επίσης και εκτιμήσεις σχετικές με την απόδοση του κεφαλαίου.
- θ) Στρατηγική πολιτική και προγραμματισμός: Η στρατηγική πολιτική και ο προγραμματισμός της επιχείρησης λαμβάνει υπόψη του και βασίζεται στις εμπορικές και χρηματοοικονομικές παραμέτρους.
- Η στρατηγική πολιτική είναι μακροπρόθεσμη ενώ ο προγραμματισμός μπορεί να είναι βραχυπρόθεσμος ή μακροπρόθεσμος.
- Στον βραχυπρόθεσμο προγραμματισμό συμπεριλαμβάνονται: η ανασκόπηση των προηγούμενων χρόνων, οι επιχειρηματικοί στόχοι, οι δραστηριότητες και η ανάπτυξη της στρατηγικής, η διαφήμιση, οι δημόσιες σχέσεις, η προβολή και η καμπάνια προώθησης, η διαχείριση των χρηματοοικονομικών, η άμεση εκτέλεση των εργασιών κ.ά.
- Στον μακροπρόθεσμο προγραμματισμό συμπεριλαμβάνονται: Ο σκοπός της εταιρείας, οι μακροπρόθεσμοι στόχοι, η στρατηγική

## "Πτυχιακή Εργασία"

πολιτική της εταιρείας, η αντιμετώπιση του ανταγωνισμού, η τιμολογιακή πολιτική, η στρατηγική ανάπτυξης των εργασιών, η οργανωτική και λειτουργική δομή της επιχείρησης, οι διοικητικές διαδικασίες, οι προϋπολογισμός, η αναζήτηση πηγών όπλησης κεφαλαίων κ.ά.

### Τιμολογιακή πολιτική

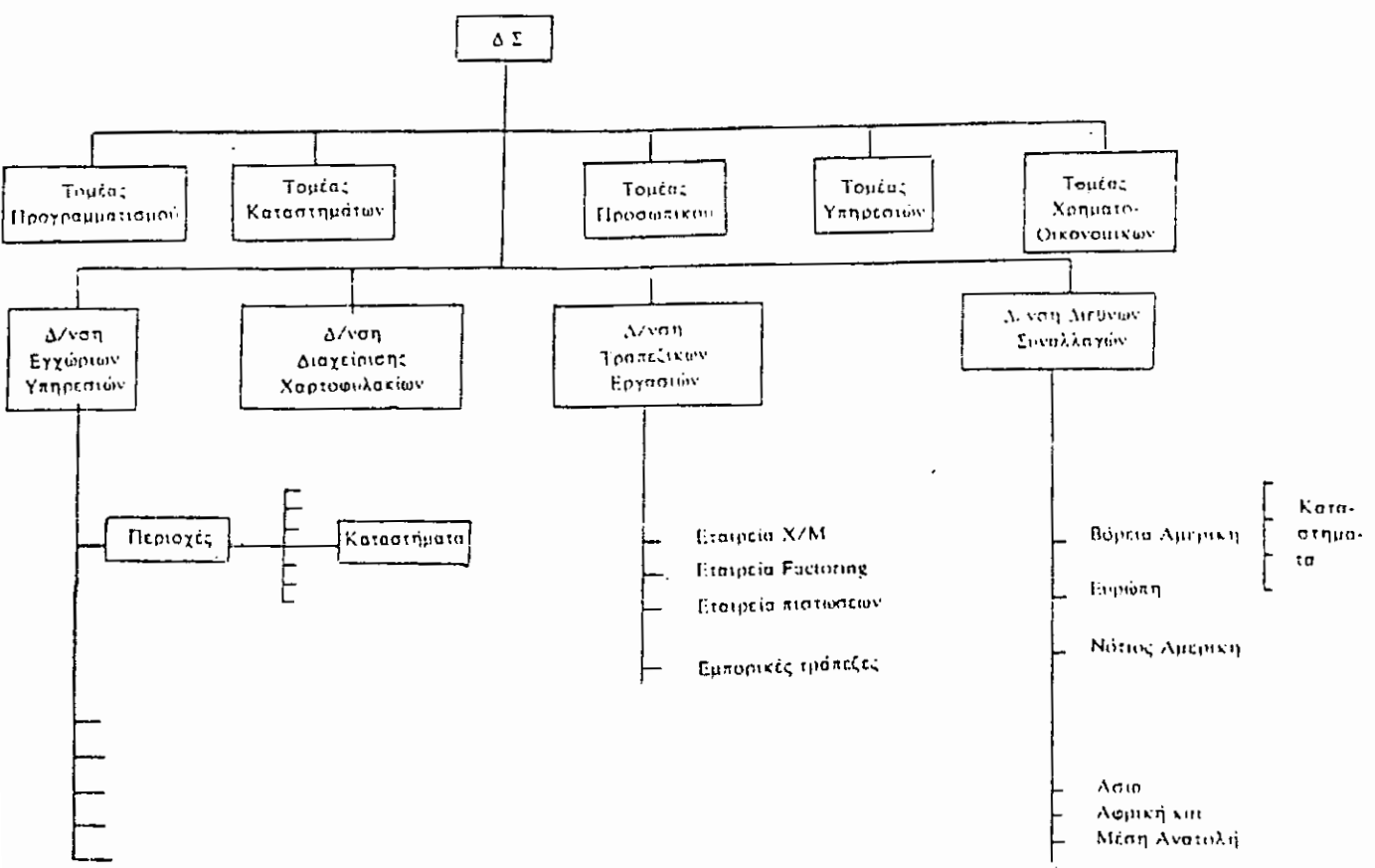
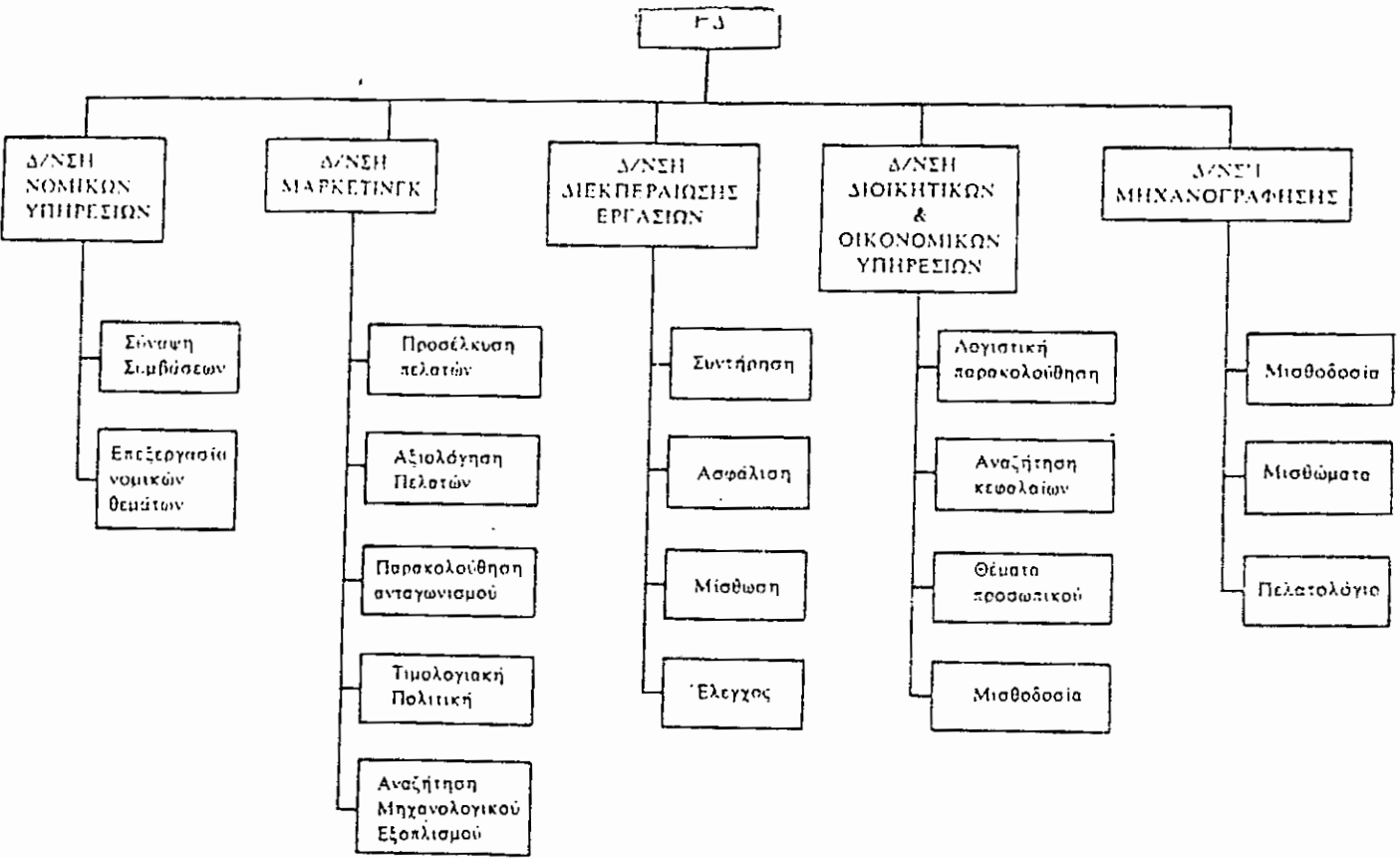
Η τιμολογιακή πολιτική της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πολύ σημαντική για την επιτυχία της.

Η τιμολογιακή πολιτική δεν θα πρέπει να είναι μόνο ανταγωνιστική προς τις άλλες εταιρείες και οικονομικά συμφέρουσα στους μισθωτές-πελάτες της, αλλά θα πρέπει να προβλέπει και κάποιο κέρδος για τους μετόχους της εταιρείας. Θα προβλέπει δηλαδή μια σχετική απόδοση των κεφαλαίων των μετόχων.

Ο σπουδαιότερος παράγοντας στη διαμόρφωση της τιμολογιακής πολιτικής είναι το κόστος του κεφαλαίου και των υπηρεσιών. Το κλειδί για μια αποτελεσματική τιμολογιακή πολιτική της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι η εξασφάλιση φθηνού κεφαλαίου. Οι παραδοσιακοί τραπεζίτες έχουν τη δυνατότητα να δανείζουν μακροπρόθεσμα στις εταιρείες με χαμηλότερο επιτόκιο και με ευνοϊκότερους όρους αποπληρωμής των δανείων.

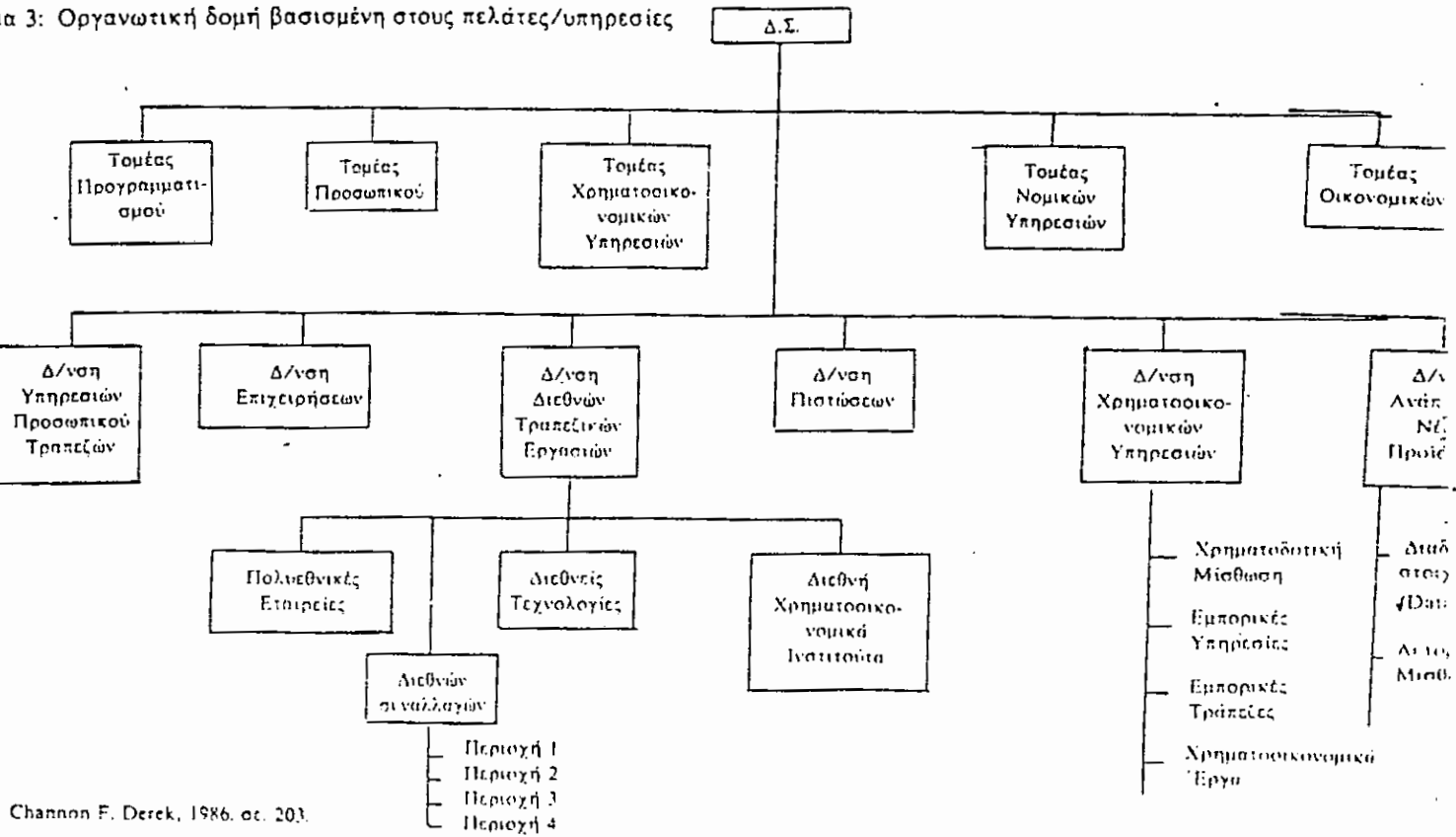
Υπάρχουν, ακόμη πολλοί άλλοι αφανείς παράγοντες που θα πρέπει να ληφθούν υπόψη στην προσπάθεια διαμόρφωσης της τιμολογιακής πολιτικής της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Τέλος στον υπολογισμό των μισθωμάτων, οι εταιρείες θα πρέπει να λαμβάνουν υπόψη τους όλες τις ταμειακές ροές (εισορές-εκροές) που σχετίζονται με τη μίσθωση του πάγιου στοιχείου και καθορίζουν το κόστος και το κέρδος της εταιρείας.



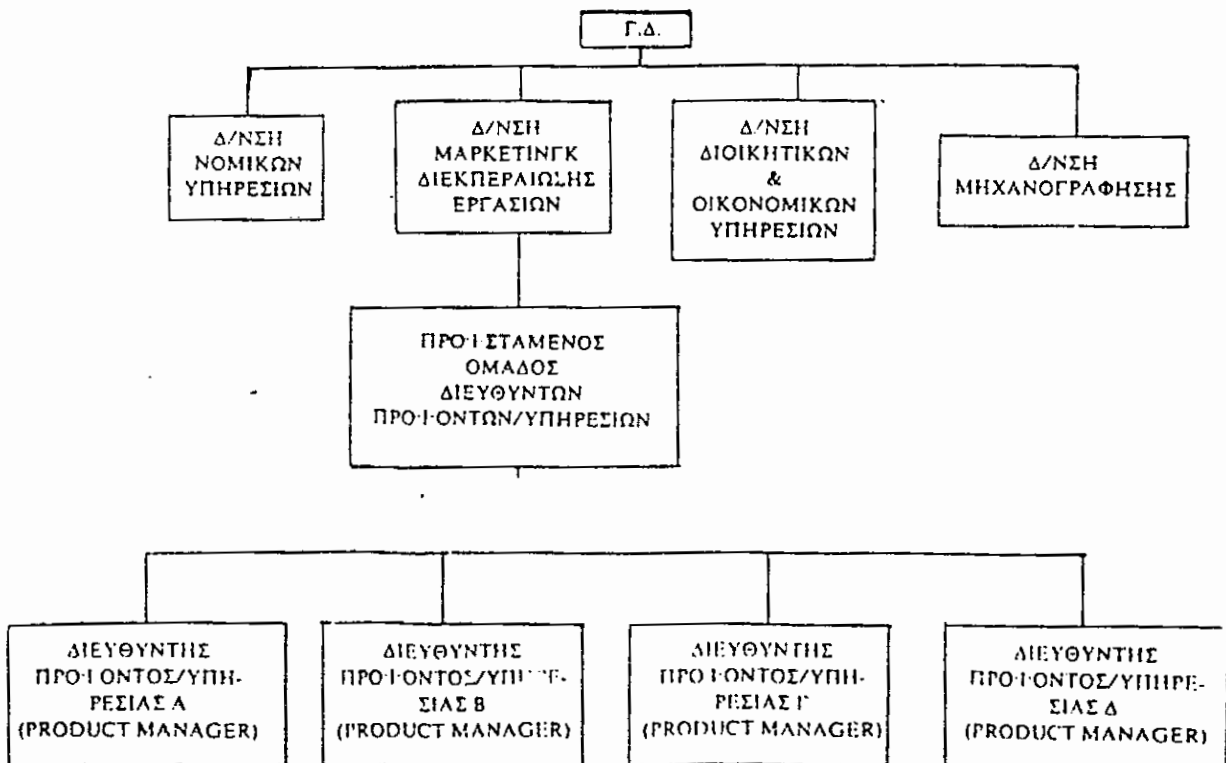
Σχήμα 2: Οργανωτική δομή, Retail/εμπορικού κλάδου  
 Πηγή: Channon F. Derek, 1986, σελ. 202.

α 3: Οργανωτική δομή βασισμένη στους πελάτες/υπηρεσίες



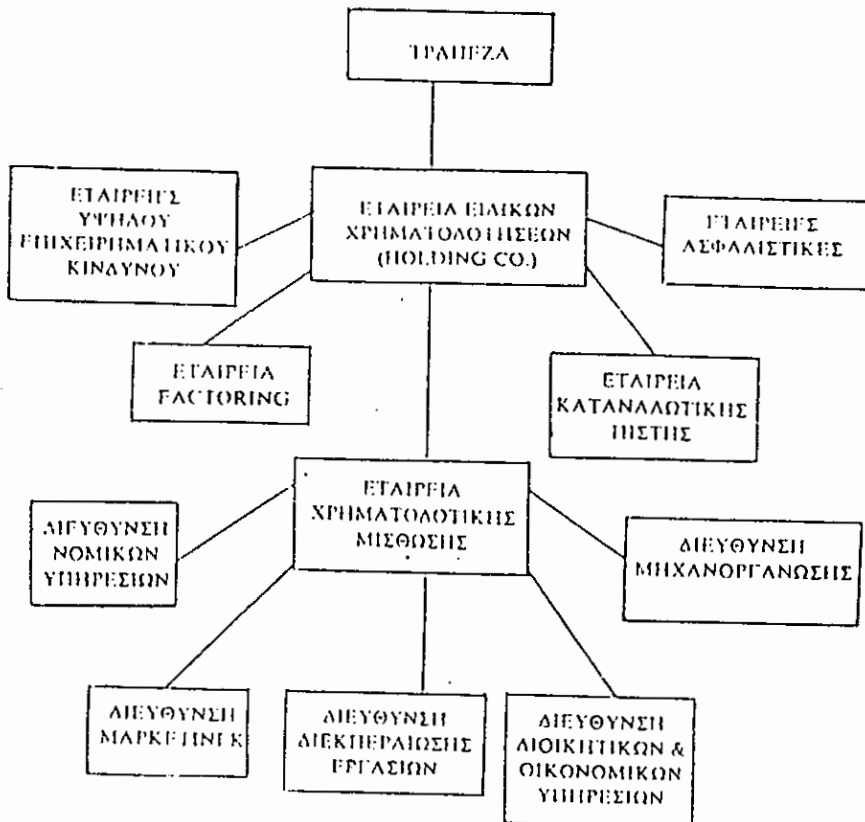
Channon F. Derek, 1986, σ. 203.

Σχήμα 5: Οργανωτική δομή της εταιρείας Χ/Μ (Διοίκηση κατά προϊόν /υπηρεσία)





ΕΝΤΑΞΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ Χ/Μ ΣΕ ΟΜΙΛΟ ΘΥΓΑΤΡΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΙΩΝ  
ΕΙΔΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ



Σχήμα 4: Η εταιρεία Χ/Μ μέσα σε όμιλο ειδικών εταιρειών χρηματοδοτήσεων

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΟΡΓΑΝΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΣΩΜΑΤΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Η μεγάλη ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης συνέβαλε στη δημιουργία οργανισμών και σωματείων χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τοπικό και διεθνές επίπεδο, με σκοπό την προώθηση των εργασιών της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Η χρηματοδοτική μίσθωση στη βιομηχανία έχει ακόμη το πλεονέκτημα να συγκεντρώνει την προσοχή πολλών δημόσιων και ιδιωτικών οργανισμών λόγω της σημαντικότητας των εργασιών της. Αυτοί οι οργανισμοί προωθούν τη χρηματοδοτική μίσθωση από διαφορετικά ενδιαφέροντα και σκοπιμότητες, αλλά όλοι συγκλίνουν στο να συμβάλλουν ουσιαστικά στην ανάπτυξη του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Μερικοί απ' αυτούς τους οργανισμούς είναι οι εξής:

#### International Finance Corporation (IFC)

Ο οργανισμός του International Financial Corporation προωθεί τη χρηματοδοτική μίσθωση στις χώρες-μέλη του μέσα στα πλαίσια της ελεύθερης διακίνησης κεφαλαίων. Το IFC προωθεί ακόμη τις δραστηριότητες της χρηματοδοτικής μίσθωσης σε συνδυασμό με την οικονομική ανάπτυξη μέσω επενδύσεων. Οι σύμβουλοι και οι συνεργάτες του οργανισμού προέρχονται από πολλές βιομηχανικές κυρίως χώρες-μέλη του.

#### European Federation Equipment Leasing Company Association

Το 1971 έγινε η πρώτη κίνηση δημιουργίας του ομοσπονδιακού σωματείου Leaseurope στο οποίο συμμετείχαν 100 αντιπρόσωποι από τις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες είχαν θεσπίσει χρηματοδοτική μίσθωση, το Μάρτιο του 1973 η Ομοσπονδία Leaseurope νομιμοποιήθηκε με Βελγική νομοθεσία. Ο σκοπός της ομοσπονδίας ήταν η προώθηση των θεμάτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης όλων των ευρωπαϊκών εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης μέσω αντιπροσώπων και η συνεργασία της με άλλους διεθνείς οργανισμούς.

#### United Nation Industrial Development Organization (UNIDO)

Το Μάιο του 1978 το UNIDO οργάνωσε μια διεθνή συνδιάσκεψη στην οποία καθιέρωσε, σε συνεργασία με την IFC, που αναφέρθηκε πιο πάνω, τις προσπάθειες να προσδιορισθούν οι αναπτυξιακές ανάγκες των χωρών και οι δυνατότητες κάλυψης αυτών των αναγκών μέσα στις οποίες εντάχθηκε και η ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

#### Asian Leasing Association

Το σωματείο του Asialease δημιουργήθηκε το 1981 και συμπεριλαμβάνει αντιπροσώπους τουλάχιστον από 10 Ασιατικές χώρες. Ο σκοπός του σωματείου αυτού είναι η προώθηση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, σαν μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης εξοπλισμού, η συνεργασία των εταιρειών X/M σε τοπικό και διεθνές επίπεδο, η μελέτη και η έρευνα των προβλημάτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης και η

## "Πτυχιακή Εργασία"

δημοσίευση των αποτελεσμάτων τους.

### International Institute for the Unification of Private Law

Από το 1974 το σωματείο UNIDROIT που εδρεύει στη Ρώμη προώθησε μελέτες για τη βελτίωση των νόμων και των κανονισμών της χρηματοδοτικής μίσθωσης, σε διεθνές επίπεδο για την κίνηση κεφαλαίων και εξοπλισμού. Ακόμη η συγκέντρωση της προσπάθειας του UNIDROIT στα προβλήματα γύρω από την ταξινόμηση των δραστηριοτήτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης κ.ά.

### Σωματείο χρηματοδοτικής μίσθωσης εφοδίων (Equipment leasing Association)

Το μεγαλύτερο και γνωστότερο σωματείο στον κόσμο είναι το Equipment leasing Association (ELA) που δημιουργήθηκε το 1971 και είναι το αντιπροσωπευτικό σωματείο LEASING στη Μεγάλη Βρετανία. Εκτός του ELA δημιουργήθηκαν κι άλλα σωματεία κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1970. Τα σωματεία κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1970. Τα σωματεία αυτά είχαν ως σκοπό την ανάπτυξη των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων, συζητήσεις και συνέδρια με ενδιαφέροντα διεθνή θέματα πάνω στη χρηματοδοτική μίσθωση, την ανταλλαγή πληροφοριακού υλικού πάνω στις τεχνικές του Μάρκετινγκ και των εργασιών της χρηματοδοτικής μίσθωσης και γενικά την προώθηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης διεθνώς. Στα σωματεία αυτά συμμετέχουν εκπρόσωποι από διάφορες εταιρείες, πολλές εκτός Αγγλίας.



Ε Ρ Ω Τ Η Μ Α Τ Ο Λ Ο Γ Ι Ο

1. ΤΙ ΕΙΝΑΙ LEASING;
2. Πότε ιδρύθηκε η εταιρεία από ποιούς και ποιοί λόγοι σας ώθησαν στην ίδρυσή της;
3. Ποιό είναι το πελατολόγιό σας; Επιχειρήσεις που έχουν συνάψει σύμβαση μαζί σας.
4. Οργάνωση και λειτουργία της εταιρείας σας. (Προσωπικό, Τμήματα Μετοχικό κεφάλαιο).
5. Οι όροι της σύμβασης που συνομολογήτε κάθε φορά διαφέρουν από επιχείρηση σε επιχείρηση ή παραμένουν οι ίδιοι;
6. Με ποιά μέθοδο υπολογίζονται τα μισθώματα και ποιά ήταν η μεγαλύτερη χρονική διάρκεια των μισθωμάτων;
7. Ποιά η μεταξύ σας σχέση - διαδικασία με το σχήμα κατασκευής - εταιρεία LEASING μισθωτής;
8. Το LEASING γίνεται και σε ακίνητα;
9. Πιστεύετε ότι το LEASING συμφέρει καλύτερα από τον δανεισμό και γιατί;
10. Ποιά τα θετικά και αρνητικά στοιχεία τα οποία έχετε παρατήρησει κατά την εφαρμογή του LEASING;
11. Η Τράπεζά σας έχει κάποια φορολογικά πλεονεκτήματα (ή κάποια άλλα κίνητρα) από το κράτος ώστε να υιοθετήσει την μέθοδο LEASING; Αν ναι ποιά είναι αυτά και αν όχι ποιά είναι τα ενδεχόμενα φορολογικά πλεονεκτήματα του μισθωτή;
12. Με ποιές μορφές LEASING ασχολείται κυρίως η Τράπεζά σας;
13. Ποιές εγγυήσεις πρέπει να προβάλλει ο εκμισθωτής ώστε να συνάψει μια σύμβαση LEASING μαζί σας; (κριτήρια επιλογής).
14. Πιστεύετε ότι θα μπορούσαν να επωφεληθούν από το LEASING οι Μικρομεσαίες επιχειρήσεις και κατ'επέκταση ολόκληρη η Ελληνική Οικονομία;
15. Παρατηρούμε τα τελευταία χρόνια μια ανοδική εξέλιξη του κύκλου εργασιών των εταιρειών που εφαρμόζουν το LEASING πιστεύετε ότι αυτή η πορεία θα συνεχιστεί και στο μέλλον;
16. Ποιά είναι η κριτική σας σε σχέση με το Νομικό Πλαίσιο στο οποίο κινείται το LEASING;
17. Το κόστος του LEASING που προσφέρει η Τράπεζά σας πιστεύετε ότι είναι χαμηλότερο από άλλες μακροπρόθεσμες μορφές χρηματοδότησης;

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΕΡΕΥΝΑ ΣΤΗΝ EUROLEASE

Το Leasing είναι ένας τρόπος χρηματοδότησης που δίνει την ευκαιρία στην επιχείρηση να ανανεώσει, επεκτείνει ή εκσυγχρονίσει τον εξοπλισμό της χωρίς να διαθέτει ίδια κεφάλαια ή να δανείζεται από τράπεζα. Έτσι, η εταιρεία Leasing αγοράζει τον εξοπλισμό που θα διαλέξει ο μισθωτής από τον προμηθευτή (έναντι κάποιου τιμήματος -μίσθωμα-) για συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Στο τέλος της περιόδου έχει την δυνατότητα να αγοράσει τον εξοπλισμό έναντι κάποιας συμβολικής τιμής.

Η EUROLEASE ιδρύθηκε το 1989 σαν θυγατρική της Γαλλικής Τράπεζας "National de Paris" με την επωνυμία "BNP Leasing". Μέρος του πελατολογίου της Eurolease εκτός από τις μεγάλες πολυεθνικές εταιρείες αποτελούν επίσης μεσαίες ή μικρού μεγέθους επιχειρήσεις, καθώς επίσης και ελεύθεροι επαγγελματίες μεταξύ της Εμπορικής Τράπεζας και της Γαλλικής BNP, όπου το 50% το είχε η εμπορική και το άλλο 50% η BNP με μετοχικό κεφάλαιο 2 δισ. δρχ. Σήμερα η εταιρεία είναι στην 3η φάση της αφού τον Αύγουστο του 1993, εκμεταλλευόμενη την εμπειρία της, τη δυναμικότητα και τον επαγγελματισμό της, αγοράζει και το υπόλοιπο 50% από τη Γαλλική BNP, έτσι ώστε να κατέχει σήμερα το 100% των μετοχών.

Οι λόγοι που οδήγησαν στην δημιουργία αυτής της εταιρείας ήταν ακριβώς οι ίδιες οι ανάγκες των επιχειρηματιών που ενδιαφέρονται για την οικονομική εκμετάλλευση των παγίων, και όχι απαραίτητα για τη νομική τους ιδιοκτησία πράγμα που είναι δυνατόν μόνο με χρηματοδότηση μέσω Leasing.

Η EUROLEASE έχει κάνει συμβάσεις με μεγάλες και μικρές επιχειρήσεις και με ελεύθερους επαγγελματίες εφόσον βέβαια αυτοί έχουν τα απαραίτητα δικαιολογητικά (εγγυήσεις). Μερικές από τις επιχειρήσεις ενδεικτικά είναι η ΦΑΓΕ, ο ANTI-1, η FROZA, ο ΤΣΑΝΤΑΛΗΣ, ο ΤΙΤΑΝΑΣ, ο ΜΕΤΑΧΑΣ.

Η EUROLEASE απασχολεί αυτή τη στιγμή περίπου 20 άτομα (προσωπικό), τα οποία είναι στελέχη με επαγγελματική και επιστημονική κατάρτιση σε ειδικούς τομείς, όπως της κοστολόγησης, της αξιολόγησης των επενδύσεων, της χρηματοοικονομικής ανάλυσης, των νομικών θεμάτων, του μάρκετινγκ, του μάνατζμεντ, των τεχνικών θεμάτων κ.ά. Φυσικά για να αποφευχθεί κάθε επιχειρηματικός κίνδυνος τα στελέχη αυτά επιμορφώνονται σε διάφορα τρέχοντα θέματα που ανακύπτουν.

Το Μετοχικό Κεφάλαιο της εταιρείας ανέρχεται σε 2 δισ. και η οργανωτική της δομή απαρτίζεται από 4 διευθύνσεις. Έτσι έχουμε:

1) Διεύθυνση πελατείας που αποτελείται από τρία επιμέρους τμήματα: το τμήμα των Μεγάλων εταιρειών, το τμήμα των μικρών εταιρειών, και το τμήμα της αναζήτησης νέων προϊόντων.

Η πρώτη αυτή διεύθυνση προσπαθεί να προσελκύσει νέους πελάτες, να ερευνήσει τις ανάγκες των πελατών, και φυσικά να είναι σε θέση να γνωρίζει τις χρηματοδοτικές πηγές

## "Πτυχιακή Εργασία"

(αναζήτηση κεφαλαίων) τις δραστηριότητες των ανταγωνιστών κ.ά.

- 2) Διεύθυνση πελατείας δικτύου που εκτός από το δίκτυο της Αττικής ασχολείται και με την υπόλοιπη Ελλάδα. Έτσι συλλέγονται όλα τα αιτήματα του δικτύου και γίνεται η λεγόμενη έρευνα αγοράς, ώστε η εταιρεία να μπορέσει να αυξήσει το μερίδιο της αγοράς της και να διεκδικήσει σε καινούργιες αγορές.
- 3) Διεύθυνση Διεκπαιράιωσης εργασιών που παρακολουθεί την εξέλιξη των μηχανημάτων, και διεκπαιράιώνει διάφορες υπηρεσίες εάν και εφόσον χρειάζεται, όπως μεταφορά των μηχανημάτων, εγκατάσταση, παράδοση, συντήρηση, ασφάλιση κ.τ.λ.).
- 4) Οικονομική διεύθυνση διοικητικών και χρηματοοικονομικών εργασιών που ασχολείται με την:
  - α. λογιστική παρακολούθηση και τη μισθοδοσία,
  - β. την αναζήτηση διαθέσιμων κεφαλαίων και την αξιολόγηση των επενδύσεων (πηγές και χρήσης) και
  - γ. τμήμα προσωπικού που ασχολείται με την οικονομική ανάλυση των πάγιων στοιχείων.

Οι όροι της σύμβασης διαφέρουν τόσο από προϊόν σε προϊόν όσο και από πελάτη σε πελάτη. Έτσι οι όροι αυτοί διαμορφώνονται ανάλογα με την πιστοληπτική ικανότητα του πελάτη, την σχέση του με την Τράπεζα, αν υπάρχει προοπτική για αγορά του προϊόντος, τη διάρκεια της σύμβασης. Με βάση λοιπόν αυτά τα δεδομένα διαμορφώνονται οι όροι της σύμβασης.

Τα μισθώματα υπολογίζονται σύμφωνα με την τοκοχρεωλυτική μέθοδο υπολογισμού της δόσης (μέθοδος της ράντας) σε ένα τοκοχρεωλυτικό δάνειο. Αυτό σημαίνει ότι ο μισθωτής με τα μισθώματα που καταβάλλει εξοφλεί μέχρι τέλος της καθοριζόμενης μισθωτικής περιόδου (συνολικός χρόνος μίσθωσης) ολόκληρη ή σχεδόν ολόκληρη την αξία της κτήσης του πράγματος πλέον τόκων. Με άλλα λόγια ένα ακόμη βασικό χαρακτηριστικό της X/M είναι η μέσω των καταβαλλομένων μισθωμάτων ολική τοκοχρεωλυτική απόσβεση της αξίας του μισθίου. Βέβαια πολλές φορές με τα μισθώματα που συμφωνούνται εξοφλείται το 95% (πλέον τόκων) της αξίας του μισθίου. Το 5% που απομένει αποτελεί την υπολειμματική αξία. Πάντως σήμερα στη χώρα μας ακολουθείται η πρακτική της 100% εξόφλησης, μέσω των μισθωμάτων, του τιμήματος αγοράς του μισθίου. Όσον αφορά την χρονική διάρκεια των μισθωμάτων αυτή δεν μπορεί να υπερβαίνει την διάρκεια των 5 χρόνων.

Την επιλογή και το κόστος του μηχανήματος όπως και του ίδιου του προμηθευτή τα καθορίζει ο πελάτης - μισθωτής. Έτσι αφού ο μισθωτής διαλέξει το μηχανήμα και την εταιρεία, από την οποία θα το πάρει φέρνει προτιμολόγιο και ίσως κάποια προσφορά που έχει πάρει επιπλέον, από τον ίδιο τον προμηθευτή. Μπορεί όμως ο πελάτης να συμβουλευτεί την εταιρεία Leasing όσον αφορά την επιλογή του προμηθευτή. Η ακόμα μπορεί σε ένα συγκεκριμένο είδος η εταιρεία Leasing να συνεργάζεται με ένα προμηθευτή. Για μηχανήματα εξαιρετικής τεχνολογίας ο προμηθευτής μπορεί να είναι στο εξωτερικό και,

## "Πτυχιακή Εργασία"

όλη η συνεργασία γίνεται σε συνάλλαγμα. Η αγορά του εξοπλισμού γίνεται τις μετρητοίς και το τιμολόγιο στο όνομα της εταιρείας Leasing.

Ο μισθωτής είναι υποχρεωμένος να πληρώνει την ασφάλιση του μηχανήματος και κάποια έξοδα φακέλου διαχείρισης, τα οποία είναι και το κέρδος της τράπεζας, και πληρώνονται εφάπαξ.

Η χρηματοδοτική μίσθωση στη χώρα μας, σύμφωνα με τις διατάξεις του σχετικού νόμου 1665/86 αφορά μόνο κινητά που προορίζονται για επαγγελματική χρήση. Με τον νόμο 1959 του 1991, που συμπλήρωσε τον πιο πάνω νόμο ο θεσμός επεκτείνεται και σε φορτηγά αυτοκίνητα πάσης χρήσεως.

Τελικά το Leasing συμφέρει καλύτερα από τον δανεισμό, εξαιτίας των ποικίλων πλεονεκτημάτων που έχει αυτή η μορφή χρηματοδότησης.

Με το να παραμένει άθικτη η δομή του ισολογισμού, το Leasing παρέχει στην εταιρεία την ευκαιρία να πραγματοποιήσει επενδύσεις διατηρώντας τα ίδια κεφάλαιά της, τον δείκτη πιστοληπτική ικανότητάς της και και συνεπώς την ανεξαρτησία της σε σχέση με τις τράπεζες και τους μετόχους. Άλλωστε δεν πρέπει να ξεχνάμε ότι τα καταβαλλόμενα μισθώματα εκπίπτουν 100% από την φορολογητέα ύλη και η απόδοση του Φ.Π.Α. μοιράζεται σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης.

Το Leasing προσφέρει στον πελάτη-μισθωτή φορολογικά και άλλα πλεονεκτήματα όπως:

- Τα μισθώματα σαν λειτουργικές δαπάνες μειώνουν το φορολογικό εισόδημα, άρα ο πελάτης εξοικονομεί φόρους.
- Δεν εκταμιεύετε άμεσα το Φ.Π.Α. αλλά κατά την διάρκεια της σύμβασης.
- Απαλλάσσετε από τον Ε.Φ.Τ.Ε. στη σύμβαση Leasing.
- Διατηρείτε ή και βελτιώνετε η ρευστότητα της εταιρείας.
- Δεν απαιτούνται, κατά κανόνα, εμπράγματα εξασφαλίσεις.
- Χρηματοδοτείτε μέχρι 100% της αξίας του εξοπλισμού που θέλει να νοικιάσει ο πελάτης.
- Δεν επηρεάζεται ο ισολογισμός της εταιρείας και συνεπώς διατηρείται η πιστοληπτική ικανότητα.
- Διευκολύνετε στην κατάρτιση του προϋπολογισμού και των ταμιακών προγραμμάτων.
- Μειώνεται το κόστος και ο χρόνος πραγματοποίησης της επένδυσης.
- Προστατεύετε η επένδυση από τον πληθωρισμό.
- Απολαμβάνετε ευνοϊκούς όρους από τα ειδικά ασφαλιστικά προγράμματα.
- Διατηρεί τα κίνητρα του Ν.1892 και λοιπών αναπτυξιακών Νόμων όπως και προγραμμάτων της Ε.Ο.Κ.

Όσον αφορά τα μειονεκτήματα από την πλευρά του μισθωτή, είναι:

- 1) Ο μισθωτής στο Leasing βαρύνεται με τα τυχερά περιστατικά (γεγονότα ανώτερης βίας). Σε περίπτωση που καθυστερήσει πέρα από ένα εύλογο διάστημα την καταβολή κάποιου μισθώματος, τότε ο εκμισθωτής μπορεί να προβεί σε έκτακτη



## "Πτυχιακή Εργασία"

καταγγελία της σύμβασης.

- 2) Ο μισθωτής είναι υποχρεωμένος να υφίσταται επιθεωρήσεις από την πλευρά των αρμοδίων οργάνων της εταιρείας Leasing, προκειμένου να εξακριβωθεί η κατάσταση του εξοπλισμού κ.τ.λ.
- 3) Δεν έχει την κυριότητα του αντικειμένου.

Για τις εταιρείες Leasing τα πλεονεκτήματα είναι:

- α) Το Leasing διευρύνει τον κύκλο της πελατείας των Τραπεζών και τους προσφέρει πρόσθετες ευκαιρίες επιχειρηματικής δραστηριότητας.
- β) Επειδή η εταιρεία Leasing παραμένει κύριος του μισθίου μπορεί χωρίς χρονοβόρες και δυσκίνητες διαδικασίες να αφαιρέσει τούτο από την χρήση του μισθωτή.
- γ) Ευνοϊκούς όρους συνεργασίας με τους προμηθευτές.

Τα μειονεκτήματα είναι:

- α) Το κυριότερο η έλλειψη οργανωμένης δευτερογενούς αγοράς για την πώληση των στοιχείων Leasing σε περίπτωση που οι αρχικοί χρήστες αδυνατούν να εξοφλήσουν το μίσθωμα.

Το κυριότερο φορολογικό πλεονέκτημα υπέρ του εκμισθωτή συνίσταται στο ότι εκτός από τις συνήθεις εκπτώσεις, για τις λειτουργικές δαπάνες, τόκους ξένων κεφαλαίων κ.τ.λ. 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 εταιρειών 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 σαν ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης".

Η EUROLEASE χρησιμοποιεί 3 κυρίως μορφές Leasing:

- α) το STRAIGHT LEASING
- β) το SALE AND LEASE BACK και
- γ) VENDOR LEASE PROGRAM.

Η EUROLEASE χρησιμοποιεί μια σειρά κριτηρίων ώστε να αξιολογήσει τον μισθωτή. Έτσι αξιολογείται η οικονομική κατάσταση του μισθωτή ώστε να δούμε κατά πόσο η οικονομική του αυτή κατάσταση του επιτρέπει να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις των μισθωμάτων του. Αυτό φαίνεται από τον ισολογισμό του, αλλά και από τον δείκτη ρευστότητας, δανεισμού και απόδοσης του μηχανολογικού εξοπλισμού.

Αξιολογείται ο χαρακτήρας του μισθωτή και η εικόνα δραστηριότητας, τα προϊόντα της επιχείρησης, τη συμπεριφορά της σε σχέση με το επιχειρηματικό περιβάλλον. Λαμβάνει υπόψιν και κάποιες εγγυήσεις από τραπεζικές ή χρηματοδοτικούς οργανισμούς ή ιδιώτες, όπως τραπεζο-γραμμάτια, εγγυητικές επιστολές και άλλα παρεμφερεί. Αν όμως ο μισθωτής είναι ιδιώτης αξιολογούνται τα περιουσιακά του στοιχεία το εισόδημά του αφού προσκομίσει φορολογική δήλωση των τριών τελευταίων

## "Πτυχιακή Εργασία"

ετών.

Από το Leasing τελικά επωφελούνται τόσο οι Μεγάλες Επιχειρήσεις όσο και οι Μικρομεσαίες αλλά για διαφορετικούς λόγους. Όσο αφορά τις πρώτες, δηλαδή τις μεγάλες και ανώνυμες επιχειρήσεις με μεγάλα κέρδη επωφελούνται από το Leasing εξαιτίας των φορολογικών ελαφρύνσεων, ενώ στις Μικρομεσαίες επιχειρήσεις δίνεται η δυνατότητα της ανανέωσης του εξοπλισμού τους, διατηρώντας τα ίδια κεφάλαιά τους, τον δείκτη πιστοληπτικής ικανότητάς τους και συνεπώς την ανεξαρτησία τους σε σχέση με τις τράπεζες και τους μετόχους.

Φυσικά από όλης αυτή την διαδικασία αυτός που επωφελείται πραγματικά είναι η ελληνική οικονομία αφού επιταχύνεται ο ρυθμός ανάπτυξης της χώρας, αλλά και μακροπρόθεσμα αυξάνονται και οι εξαγωγές της.

Χρόνο με το χρόνο τα στοιχεία δείχνουν ότι οι εταιρείες Leasing έχουν μια ανόδου πορεία. Το 1993 οι εταιρείες Leasing παρουσίασαν σχεδόν στο σύνολό τους υψηλούς ρυθμούς αύξησης της κερδοφορίας τους ενώ όλες ανεξαιρέτως εμφάνισαν αυξημένα έσοδα από μισθώματα σε ποσοστό 28,5% έως και 142,7%. Επίσης η ALPHA LEASING, και η ETBA LEASING που έχουν εισαγμένες μετοχές στο χρηματιστήριο κέρδισαν την εμπιστοσύνη των επενδυτών, παρουσιάζουν πολύ καλή εμπορευσιμότητα, διανέμουν μερίσματα που ικανοποιούν τους μετόχους, χωρίς να υφίστανται τις απότομες διακυμάνσεις που χαρακτηρίζουν άλλους κλάδους.

Το Νομικό πλαίσιο στο οποίο κινείται το Leasing είναι ατελές. Φυσικά είναι σαφές ο αναπτυξιακός χαρακτήρας του θεσμού που αφορά μόνο τα κινητά πάγια στοιχεία. Αυτό ακριβώς είναι το αδύνατο σημείο του Leasing. Πρέπει να υπάρξει νομοθετική κάλυψη και για τα ακίνητα.

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 μηχανικού εξοπλισμού, δηλαδή αφ' ενός της αγοράς από ίδια διαθέσιμα και αφετέρου της χρηματοδότησης από το τραπεζικό σύστημα. Για την σύγκριση λοιπόν αυτή χρησιμοποιείται κυρίως η μέθοδος της παρούσας αξίας.

Με βάση τη μέθοδο αυτή υπολογίζεται η σημερινή αξία (δηλαδή η αξία σε τρέχουσες τιμές) όλων των "καθαρών εκροών" που συνεπάγεται για την ενδιαφερόμενη επιχείρηση η προσφυγή σε καθεμιά από τις προαναφερθείσες τρεις εναλλακτικές λύσεις. Δεν μπορούμε να πούμε κατηγορηματικά ότι το leasing συμφέρει αν δεν συγκρίνουμε το συνολικό καθαρό κόστος (μετά το συνυπολογισμό των φορολογικών απαλλαγών).

Πάντως η φορολογική ελάφρυνση που συνεπάγεται το Leasing είναι σαφώς μεγαλύτερη και από τις δύο προαναφερθείσες λύσεις. Ο πελάτης πρέπει να λαμβάνει υπόψη του και το λεγόμενο "κόστος ευκαιρίας". Τούτο εξισώνεται με την ετήσια απόδοση (σαν ποσοστό επί τοις εκατό) της καλύτερης δυνατής, από πλευράς αποδοτικότητας και ασφάλειας, εναλλακτικής

## "Πτυχιακή Εργασία"

τοποθέτησης κεφαλαίων που είναι διαθέσιμη, κατά τον χρόνο της απόφασης στην αγορά.

(Συνέντευξη από τον Κυρ.Κλουβάτο Δ/ντή, Διεύθ.Πελατεία)

**ΑΙΤΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ - LEASING**

**ΠΡΟΣΩΠΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

Επώνυμο :  
 Ονομα :  
 Ονομα πατέρα ή συζύγου :  
 Αρ. Ταυτότητας :  
 Έτος γέννησης :  
 Α.Φ.Μ. :

**ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ**

Ημερομηνία Ιδρύσεως/Εγκατάστασης :

Επάγγελμα :  
 Α.Φ.Μ. :

Διεύθυνση Επαγγελμ. στέγης :

Οδός-αριθ. :

Πόλη :

Ταχ.Κωδ. :

Τηλ. :

Fax :

**ΑΙΤΟΥΜΕΝΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ**

Διάρκεια : ενοίκια Μηνιαία / Τριμηνιαία  
 Υπολειμματική Αξία :  
 Αριθμός ενοικίων :  
 Προπληρωμή :

**ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ** ή αντίγραφο εγγράφου παραγγελίας / Προφόρμα

Περιγραφή :  
 Μάρκα :  
 Τιμή πρό φόρων :  
 Φόροι Φ.Π.Α. :  
 Τόπος εγκατάστασης :

**ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗΣ**

Όνομα :

Αρμόδιος για επαφές & πληροφορίες :

Α.Φ.Μ. :

Διεύθυνση :

Τηλεφ. :

<u>ΠΡΟΣΩΠΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ</u>			
Εγγαμος <input type="checkbox"/>	Αγαμος <input type="checkbox"/>	Αριθμ. παιδιών <input type="checkbox"/>	
<u>Διεύθυνση και στοιχεία κατοικίας</u>			
Οδός-αριθμός:			
Περιοχή :			
Πόλη :	Ταχ.Κωδ.:		
Τηλ. :			

ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

A. Εισόδημα

	19..	19..	19..
Ετήσιο ατομικό εισόδημα		*	
από κύριο επάγγελμα			
από ενοίκια			
από άλλες πηγές			
Συζύγου ή και παιδιών			
Συνολικό οικογεν.εισ/μα			

ΑΚΙΝΗΤΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑ

<u>Περιγραφή ακίνητου</u>	<u>Διεύθυνση</u>	<u>ΤΜ</u>	<u>Σημερ. αξία</u>
<u>Ποσοστό ιδιοκτησίας</u>	<u>Συνιδιοκτήτης</u>	<u>Έτος κτήσεως</u>	<u>Υποθήκες</u>

ΑΛΛΑ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

1.Επιβατηγά	2.Σκάφη
3.Τίτλοι/Μετοχές	
3.Κινητά μεγάλης αξίας	

ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕ ΤΡΑΠΕΖΕΣ/ΕΤΑΙΡΙΕΣ LEASING					
ΤΡΑΠΕΖΑ ΥΠΟΚ/ΜΑ	ΔΙΕΥΘ/ΣΗ	ΤΗΛΕΦΩΝΑ	ΑΡ. ΛΟΓΑΡ/ΜΟΥ	ΔΑΝΕΙΑ ΕΓΓΥΗΤΙΚ. ΕΠΙΣΤ. ΠΟΣΑ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΕΙΔΟΣ / ΠΟΣΑ

ΠΡΟΣΦΕΡΟΜΕΝΕΣ ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ				
Προσωπική Εγγύηση	Ενεχυραζόμενη Κατάθεση/Ποσό	Τριτεγγυητής Όνομα Τηλ. Διεύθ.	Υποθήκη/Προσημ. Ακίνητο/Διεύθ.	Τραπεζική Εγγ. Τράπεζα/Ποσό

**ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ:** Περιγράψτε με σύντομο τρόπο την δραστηριότητά σας (χρόνος εγκατάστασης, υπάρχων εξοπλισμός, πελατειακή βάση, επενδυτικά σχέδια, προοπτικές κλπ).

Υπογραφή

**ΣΥΝΗΜΜΕΝΑ**

- Αντίγραφο άδειας λειτουργίας
- Αντίγραφο φορολογικής δήλωσης 3 τελευταίων ετών.

Δηλώνω ότι οι παραπάνω πληροφορίες είναι πραγματικές και αληθείς

**ΑΙΤΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ - LEASING**

**ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΑΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΜΙΣΘΩΤΗ**

Επωνυμία επιχ/σης :

Διακριτικός τίτλος :

Εδρα :

Δ/ση Γραφείων / Κατ/τος :

Τηλέφωνο / Fax :

Δ/ση Εργόστασιου :

Τηλέφωνο / Fax :

**ΝΟΜΙΚΗ ΜΟΡΦΗ**

Ημερομηνία ίδρυσης :

Α.Φ.Μ. :

Μετοχικό κεφάλαιο :

από :

**ΑΙΤΟΥΜΕΝΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ**

Διάρκεια : ενοίκια Μηνιαία / Τριμηνιαία

Υπολειμματική Αξία :

Αριθμός ενοικίων :

Προπληρωμή :

Προσφερόμενες εγγυήσεις :

Κατάθεση ασφαλείας :

**ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ή αντιγραφο εγγράφου παραγγελίας / Προφόρμα**

Περιγραφή :

Μάρκα :

Τιμή πρό φόρων :

Τόπος εγκατάστασης :

Φόροι Φ.Π.Α. :

Ημ/νια παράδοσης :

**ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗΣ**

Όνομα :

Αρμόδιος για επαφές & πληροφορίες : Διεύθυνση :

Τηλεφ. :

Α.Φ.Μ. :

**ΚΥΡΙΟΤΕΡΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ Η ΕΤΑΙΡΟΙ**

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	ΙΔΙΟΤΗΤΑ Διευθυν., Διαχειρ., Μέλος ΔΣ κλπ.

**ΣΥΓΓΕΝΕΙΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**

ΕΠΩΝΥΜΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ	ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ	ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ	ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ	ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΣΥΜΜΕΤΕΧΟΝΤΟΣ

**ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ**

ΣΥΝΟΛΟ	ΠΑΡΑΓΩΓΗ	ΔΙΟΙΚ. / ΟΙΚ. ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

**ΑΚΙΝΗΤΑ**

Περιγραφή ακινήτου	Ιδιοκτήτης	Ενοικιαστής	Σημερ. Αξία

**ΥΠΟΘΗΚΕΣ / ΠΡΟΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ**

Περιγραφή ακινήτου	Ποσόν προσημείωσης / υποθήκης	Σκοπός Δανεισμού	Υψος Δανείου	Σημερινό Υπόλοιπο

**ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ:** Αντικείμενο εργασιών, προϊόν, αγορά, κομμάτι αγοράς, ανταγωνισμός, επενδυτικά σχέδια, προοπτικές κλπ. Περιγράψτε με σύντομο τρόπο την δραστηριότητά σας σύμφωνα με τα παραπάνω στοιχεία.

--



<u>ΚΥΡΙΟΤΕΡΟΙ ΠΕΛΑΤΕΣ</u>	Προθεσμία	Διεύθυνση	Τηλέφωνο
<u>ΚΥΡΙΟΤΕΡΟΙ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΕΣ</u>	Προθεσμία	Διεύθυνση	Τηλέφωνο

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΤΗΡΟΥΜΕΝΩΝ ΒΙΒΛΙΩΝ

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

	198	198	199	ΠΡΟΒΛΕΨΗ
Ιδίο κεφάλαιο				
Μ/Μ υποχρεώσεις				
Βραχ. υποχρεώσεις				
Πάγιο				
Αποσβεσθέντα Πάγια				
Αποθέματα/Εμπορεύματα				
Κυκλοφορ. ενεργητικά				
Σύνολο ενεργητικού				
Κύκλος πωλήσεων				
Μικτά κέρδη				
Γενικά έξοδα				
Χρηματοοικονομικά έξοδα				
Μισθώματα Leasing				
Αποσβέσεις				
Φόροι				
Καθαρά κέρδη μετά φόρων				

ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕ ΤΡΑΠΕΖΕΣ/ΕΤΑΙΡΙΕΣ LEASING					
ΤΡΑΠΕΖΑ ΥΠΟΚ/ΜΑ	ΔΙΕΥΘ/ΣΗ	ΤΗΛΕΦΩΝΑ	ΑΡ. ΛΟΓΑΡ/ΜΟΥ	ΔΑΝΕΙΑ ΕΓΓΥΗΤΙΚ. ΕΠΙΣΤ. ΠΟΣΑ	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΕΙΔΟΣ / ΠΟΣΑ

Δηλώνω υπεύθυνα ότι οι πληροφορίες που αναγράφονται στην αίτηση αυτή είναι πλήρεις και ακριβείς.

Ημερομηνία

Εξουσιοδοτημένη Υπογραφή

Σφραγίδα της εταιρίας

ΣΥΝΗΜΜΕΝΑ :

- 1) Καταστατικό με τις τυχόν τροποποιήσεις και λοιπά έγγραφα νομιμοποίησης, των εκπροσώπων της εταιρίας
- 2) Ισολογισμοί 3 τελευταίων ετών και ισοζύγιο γεν. καθολικού προηγούμενου μηνός ( για όσους τηρούν βιβλία Γ' κατηγ. )
- 3) Ανάλυση λ/σμών: "Διάφοροι Χρεωστικοί" και "Διάφοροι Πιστωτικοί" ( εφ'όσον υπάρχουν )
- 4) Βεβαίωση φορολογικής ενημερότητας
- 5) Πιστοποιητικό ασφαλιστικής ενημερότητας

(Σε δραχμές)

Ποσά κλεισμένων Χρήσεως 1993

Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1992

	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αξία Ανταπόδοση Αξία	Αποσβέσεις
<b>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>						
2. Συμβασιματικές διαφορές δανείων για κτήσε παγίων στοιχείων	133.110.217	66.555.109	66.555.108	124.007.216	41.335.739	82.671.477
	133.110.217	66.555.109	66.555.108	124.007.216	41.335.739	82.671.477
<b>Γ. ΠΑΘΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
1. Ακίνητες ακινητοποιήσεις	1.592.000	1.356.263	235.737	465.000	113.021	351.979
5. Λοιπές ασυμμετρες ακινητοποιήσεις	1.592.000	1.356.263	235.737	465.000	113.021	351.979
ii. Ενσώματες ακινητοποιήσεις	27.790.100	7.824.738	19.965.362	10.930.100	3.494.718	7.435.382
3. Κτίρια και τεχνικά έργα						
4. Μηχανήματα-τεχν εγκαταστάσεις και λοιπές μηχανικές εξοπλισμούς	8.705.623.055	2.863.376.354	5.842.246.701	7.629.093.873	1.757.558.962	5.871.534.911
5. Μεταφορικά μέσα	3.830.761.160	821.570.912	3.009.190.248	2.818.371.995	557.393.980	2.260.978.015
6. Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός	1.008.251.004	404.535.394	603.715.610	1.060.355.927	278.451.875	783.904.052
7. Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές	10.457.727		10.457.727	120.834.155		120.834.155
	13.582.883.046	4.097.307.308	9.485.575.648	11.639.586.050	2.594.899.535	9.044.686.515
<b>Σύνολο Ακινήτοποιήσεων (Γ+II)</b>	13.584.475.046	4.098.663.661	9.485.811.385	11.640.051.050	2.595.012.556	9.045.038.494
3. Εξόδα προηγούμενων χρήσεων		1.509.608				
4. Εσοδα από προβλεπόμενες προηγούμενων χρήσεων		300.000				
		1.944.211		817.911		
		178.560.705		97.370.410		
		178.535		994.958		
		275.200.000		189.337.054		
		453.939.240		287.702.422		
				451.995.029		286.984.511
				1.362.668.315		1.183.406.333
				1.612.012.037		
<b>ΜΕΙΟΝ:</b> Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων		2.177.527.789				
Μειών: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος		2.067.355.415		110.172.374		45.428.766
				1.252.495.941		1.137.977.567
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων</b>						

Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)

ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων

Μειών: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος

ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων

**Α. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

1. Κεφάλαιο Μετοχικό (2.000.000 μετοχές των 1.000 δραχ.)

1. Καταβλημένο

IV. Αποθεματικά κεφάλαια

1. Τοικό αποθεματικό

5. Αφρολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων

V. Αποτελέσματα εις νέο

Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέο

Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (ΑΙ-ΑΙΥ+ΑΥ)

**Β. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ**

1. Προβλεψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία

2. Λοιπές προβλέψεις

8. Υπόλοιπο κερδών εις νέο

ΑΘΗΝΑ 27 ΑΠΡΙΛΙΟΥ 1994

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ

Ο ΓΕΝΙΚΟΣ ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ

ΝΙΚΟΛΑΟΣ Α. ΠΡΟΣΚΕΦΑΛΑΣ

Α.Α.Τ. Κ 09150476

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ Δ.Σ. ΚΑΙ ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

ΠΑΝΑΓΙΩΤΗΣ Β. ΠΟΥΛΗΣ

Α.Α.Τ. Ρ-1074193

ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗ-ΕΛΕΓΚΤΗ

ΠΡΟΣ ΤΟΥΣ Κ.Κ. ΜΕΤΩΧΟΥΣ ΤΗΣ ΑΝΩΝΥΜΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ "EUROLEASE ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε."

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρίας "EUROLEASE ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε." της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1993. Ο έλεγχός μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του καδ. Ν. 2190/1920 "Πηλη Ανωνύμων Εταιριών", τις διατάξεις του Ν. 1665/86 "Περί συμπόσεων χρηματοδοτικής μισθώσεως" και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, με βάση τις αρχές και κανόνες ελεγκτικής του Σώματος Ορκωτών Λογιστών και τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που πήραμε η εταιρία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και διεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η Εταιρία εφάρμοσε ορθά το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σύστημα. Δεν προτιπονήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση, εκτός της περιπτώσεως εκείνης που αναφέρεται στην υπαρίθμ. 1 σημείωση της εταιρίας κάτω από τον ισολογισμό. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Εκθέσεως Διαχειρίσεως του Διακριτικού Συμβουλίου προς την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετόχων, με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλεπόμενες από τον παρ. 1 του άρθρου 43α του καδ. Ν. 2190/1920. Οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρίας και μαζί με το Προσάρτημα, αποτελούν βάση των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δε διαφέρουν από εκείνες που η εταιρία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση, εκτός από την περαιτέρω συμπλήρωση υπαριθμ. 1 της εταιρίας, την περιουσιακή διάρθρωση και τη χρηματοοικονομική θέση ("οικονομική κατάσταση") της εταιρίας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1993, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία.

Αθήνα, 27 Απριλίου 1994

Ο Ορκωτός Λογιστής-Ελεγκτής

ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΦΩΚΑΚΙΔΗΣ

ΠΑΧΟΠΟΥΛΟΣ

(Α.Μ. 1194129-11 Σ.Ο.Α. σ.σ.σ.σ.)

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΕΡΕΥΝΑ ΣΤΗΝ ΕΤΒΑΛΕΑΣΙΝΓ

Το Leasing είναι μια μορφή χρηματοδότησης παραγωγικού εξοπλισμού για επαγγελματική χρήση που εξοφλείται μέσω μισθωμάτων τα οποία καταβάλλονται σε καθορισμένα χρονικά διαστήματα. Είναι δηλαδή ένας χρηματοδοτικός μηχανισμός που επιτρέπει στον επιχειρηματία - επενδυτή να συμπληρώσει, επεκτείνει, εκσυγχρονίσει το παραγωγικό του δυναμικό χωρίς να εκταμιεύσει δικά του χρήματα ή να δανεισθεί ξένα κεφάλαια γι' αυτό το σκοπό. Είναι, λοιπόν, προφανές ότι το Leasing δεν αποτελεί μια πλήρη "ενοικίαση" κάποιου εξοπλισμού αλλά ένα σύγχρονο, δυναμικό και κυρίως ευέλικτο τρόπο απελευθέρωσης και ανακατανομής κεφαλαίων στο εσωτερικό της μισθώτριας εταιρείας που μπορεί να αφορά επιχειρηματικές, επενδυτικές προτάσεις μεγάλης ποικιλίας από πλευράς τύπου, μεγέθους και ιδιαιτερότητας.

Η ΕΤΒΑΛΕΑΣΙΝΓ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1987 (ΦΕΚ 2274/25.8.87) από την Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως, με σκοπό τη σύναψη συμβάσεων Χρηματοδοτικής Μίσθωσης με μισθωτές - πελάτες της, βάσει του Νόμου 1665/86 περί "Χρηματοδοτικών Μισθώσεων". Η έδρα της εταιρείας βρίσκεται στην Αθήνα, Πανεπιστημίου 18. Η ΕΤΒΑΛΕΑΣΙΝΓ Α.Ε. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ είναι εγγεγραμμένη στο Μητρώο Ανωνύμων Εταιρειών της Νομαρχίας Αττικής, Διαμέρισμα Αθηνών με αριθμό ΑΜΑΕ 15669/06/Β/87/51. Η διάρκεια της εταιρείας είναι 50 χρόνια, δηλαδή μέχρι το 2037.

Η ΕΤΒΑΛΕΑΣΙΝΓ Α.Ε. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ απασχολεί συνολικά 18 άτομα. Η εταιρεία είναι στελεχωμένη με νέα, αλλά ταυτόχρονα έμπειρα στελέχη του ευρύτερου τραπεζικού χώρου, με αποτέλεσμα να αποτελεί μια εταιρεία ευέλικτη που έχει ήδη ανταποκριθεί με επιτυχία στην εισαγωγή του θεσμού του Leasing στην ελληνική οικονομική ζωή.

Το Διοικητικό Συμβούλιο της εταιρείας που προήλθε από την Εκτακτη Γενική Συνέλευση των Μετόχων της 16ης Δεκεμβρίου 1993 και που η θητεία του λήγει την 16η Δεκεμβρίου 1998 αποτελείται από τα ακόλουθα μέλη: Πρόεδρο, Αντιπρόεδρο, πέντε (5) σύμβουλους.

Η διεύθυνση της εταιρείας είναι η εξής:

- Γενικός Διευθυντής
- Διευθυντής Χρηματοδοτήσεων
- Αναπληρωτής Διευθυντής Οικονομικών και Διοικητικών Υπηρεσιών
- Στέλεχος Χρηματοδοτήσεων (2)

Το αρχικό μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας είχε οριστεί σε ένα δισεκατομμύριο δραχμές (1.000.000.000), καταβεβλημένο ολοσχερώς και κατανεμημένο σε πενήντα χιλιάδες (50.000) ονομαστικές μετοχές, ονομαστικής αξίας είκοσι χιλιάδων Δραχμών (20.000) εκάστη.

Με την από 4.5.90 απόφαση της Εκτακτης Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας, το μετοχικό της κεφάλαιο αυξήθηκε κατά πεντακόσια εκατομμύρια Δραχμές (500.000.000), νέων ονομαστικών μετοχών, ονομαστικής αξίας χιλίων (1.000) Δραχμών εκάστη.

## "Πτυχιακή Εργασία"

Κάθε μία από τις υπάρχουσες πριν από την αύξηση πενήντα χιλιάδες (50.000) μετοχές, ονομαστικής αξίας είκοσι χιλιάδων δραχμών (20.000), αντικαταστάθηκε με είκοσι (20) νέες μετοχές ονομαστικής αξίας χιλίων (1.000) Δραχμών εκάστης.

Στις 31.12.90 η συνολική καθαρή θέση της ETBALEASING, ήταν ως εξής:

Σε Δραχμές	
Μετοχικό Κεφάλαιο (1.500.000 μετοχές των 1.000 Δρχ.)	1.500.000.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	750.000.000
Τακτικό Αποθεματικό	57.131.873
Εκτακτο Αποθεματικό	201.813.620
Αφορολόγητο Αποθεματικό (ειδικών διατάξεων νόμων)	242.382
<b>Σ Υ Ν Ο Λ Ο</b>	<b>2.509.187.875</b>

Με την από 10.4.91 απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνέλευσης των μετόχων της εταιρείας, το μετοχικό της κεφάλαιο αυξήθηκε κατά Δρχ. 1.500.000.000, με την έκδοση 1.500.000 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών με ψήφο, ονομαστικής αξίας Δρχ. 1.000 η κάθε μία και τιμή διάθεσης Δρχ. 5.000.

Η επιπλέον διαφορά, δηλαδή 6.000.000.000 Δρχ. καταχωρήθηκε ως έκτακτο αποθεματικό υπέρ το άρτιο.

Στις 31.12.91 η συνολική καθαρή θέση της ETBALEASING ήταν ως εξής:

Σε Δραχμές	
Μετοχικό Κεφάλαιο (3.000.000 μετοχές, κοινές ονομαστικές με ψήφο των 1.000 Δρχ.)	3.000.000.000

### Αποθεματικά

Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	6.750.000.000
---	---------------

"Πτυχιακή Εργασία"

Τακτικό & Ειτακτο Αποθεματικό	413.488.123
Αφορολόγητο Αποθεματικό (ειδικών διατάξεων νόμων)	992.382
<b>Σ Υ Ν Ο Λ Ο</b>	<b>10.164.480.505</b>

Στις 7 Οκτωβρίου 1994 η Επαναληπτική Γενική Συνέλευση των μετόχων αποφάσισε:

Την αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της Εταιρείας κατά Δρχ. 1.200.000.000 με έκδοση 1.200.000 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών με ψήφο, ονομαστικής αξίας Δρχ. 1.000 η κάθε μία και τιμή διάθεσης Δρχ. 4.250.

Η επιπλέον διαφορά, δηλαδή Δραχμές 3.900.000.000 θα καταχωρηθεί ως έιτακτο αποθεματικό υπέρ το άρτιο.

Η διάθεση των νέων μετοχών θα γίνει υπέρ των παλαιών μετόχων που ήταν εγγεγραμμένοι στο μητρώο μετόχων μέχρι και την Παρασκευή 7.10.94, με αναλογία τεσσάρων (4) νέων μετόχων προς δέκα (10) παλαιές.

Ανάδοχος της έκδοσης είναι η Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως Α.Ε.

Μετά την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας η συνολική καθαρή της θέσης θα διαμορφωθεί ως εξής:

Σε Δραχμές	
Μετοχικό Κεφάλαιο (4.200.000 μετοχές, κοινές ονομαστικές με ψήφο των 1.000 Δρχ.)	4.200.000.000

**Αποθεματικά**

Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	10.650.000.000
Τακτικό & Ειτακτο Αποθεματικό	796.572.489
Αφορολόγητο Αποθεματικό (ειδικών διατάξεων νόμων)	44.248.405
<b>Σ Υ Ν Ο Λ Ο</b>	<b>15.690.820.894</b>

## "Πτυχιανή Εργασία"

Η μετοχική σύνθεση της ETBALEASING A.E. πριν τη νέα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας (30.9.94), είναι η εξής:

ETBA A.E. :	55,90 %
ΞΕΝΟΙ ΘΕΣΜΙΚΟΙ:1	23,00 %
ΕΛΛΗΝΕΣ ΘΕΣΜΙΚΟΙ:2	7,40 %
ΛΟΙΠΟΙ ΜΕΤΟΧΟΙ:	13,70 %
	<hr/>
	100.00 %

### 1. Κυριότεροι Ξένοι Θεσμικοί Επενδυτές

· Templeton Developing:	2,62 %
· US Pension Tax Exempt:	2,27 %
· Templeton Institutional:	2,63 %
· Templeton Canadian:	1,67 %
· Brown Bross Harriman Merrill:	1,49 %

### 2. Κυριότεροι Ελληνες Θεσμικοί Επενδυτές

· ΕΕΕΧ Α.Ε.:	1,6 %
· Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος:	0,6 %
· Επενδύσεις Εργασίας Α.Ε.:	1,3 %
· Πρόσδος Ελληνικές Επενδύσεις Α.Ε.:	1,5 %

### ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΜΕΤΟΧΩΝ

Κλιμάκια Αριθμού Μετοχών	Αριθμός Μετοχών	% Μετοχών	Αριθμός Μετοχών	% Μετοχών
10 - 50	2.374	56.48%	56.970	1.90%
51 - 100	961	22.87%	79.720	2.66%
101 - 500	708	16.85%	151.710	5.06%
501 - 1.000	76	1.81%	58.650	1.96%
1.001 - 10.000	58	1.38%	152.240	5.08%
10.001 - 50.000	21	0.50%	557.500	18.58%
50.001 -	5	0.12%	1.943.210	64.77%
<b>Σ Υ Ν Ο Λ Ο</b>	<b>4.203</b>	<b>100.00%</b>	<b>3.000.000</b>	<b>100.00%</b>

## "Πτυχιανή Εργασία"

Το Leasing προσφέρεται για μεγιστοποίηση των τεχνολογικών ωφελειών, μέσα από ένα μακροπρόθεσμο πρόγραμμα ανανεώσεων του εξοπλισμού, που θα συνδυάζει διάρκεια ωφέλιμης ζωής του εξοπλισμού, χρόνο σύμβασης και αυτά σε σύσχετισμό με φορολογικές πτυχές που υπεισέρχονται στους υπολογισμούς των μισθωμάτων.

Με την ευελιξία που το χαρακτηρίζει προσφέρεται για ιδανική προσαρμογή στη μοναδικότητα κάθε επενδυτικής πρότασης.

Τα μισθώματα εκπίπτουν εξ ολοκλήρου από τα έσοδα του μισθωτή εξασφαλίζοντας έτσι μια αυξημένη φορολογική ωφέλεια σε σύγκριση π.χ. με την τοκοχρεωλυτική δόση του μακροπρόθεσμου δανεισμού, όπου μόνον ο τόκος εκπίπτεται. Η εικόνα του ισολογισμού της επιχείρησης και ειδικότερα η σχέση ιδίων με ξένα κεφάλαια βελτιώνεται, με αποτέλεσμα την αύξηση της πιστοληπτικής ικανότητας του μισθωτή.

Η διαδικασία απόκτησης του εξοπλισμού μέσω leasing είναι απλούστερη και ταχύτερη. Η ενδεικτική απάντηση της ETBALEASING, σε οποιαδήποτε επενδυτική πρόταση, δίνεται πολύ σύντομα και πάντως εκτός 15 ημερών το αργότερο από την υποβολή ολοκληρωμένων στοιχείων, από τον ενδιαφερόμενο.

Ο νόμος 1665 του 1986 ορίζει ότι κάθε κινητό πράγμα που προορίζεται για επαγγελματική χρήση μπορεί να είναι αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Με το νόμο 1959 του 1991 που συμπλήρωσε τον πιο πάνω Νόμο ο θεσμός επεκτείνεται και στα φορτηγά, αυτοκίνητα πάσης χρήσεως.

Το μίσθωμα καταβάλλεται περιοδικά σε προκαθορισμένες περιόδους μηνιαίες ή τριμηνιαίες κυρίως και κατά κανόνα είναι προκαταβλητέο. Το μίσθωμα, σαν σημαντικό στοιχείο της σύμβασης, προσφέρει στο Leasing και μέσω αυτού στον επενδυτή, μεγάλη ευελιξία, αφού τα μισθώματα μπορούν να δομηθούν και να συμφωνηθούν έτσι που να ανταποκρίνονται στις ιδιαιτερότητες της συγκεκριμένης επένδυσης.

Όσον αφορά το ύψος των εγκεκριμένων συμβάσεων υπερέβη το ποσό των Δρχ. 6,0 δισ. σε σύγκριση με το 1992, που ήταν Δρχ. 5,5 δισ., ενώ το ύψος των εκτελεσθεισών συμβάσεων (εκταμιεύσεων) ξεπέρασε το ποσό των Δρχ. 5,7 δισ., σε σύγκριση με το 1992 που ήταν Δρχ. 4,5 δισ. Αποτέλεσμα αυτού, ήταν, το συνολικό ύψος του εκμισθωμένου εξοπλισμού στις 31.12.93 να ανάλθει στο ποσό των Δρχ. 19,2 δισ. σε σύγκριση με τις 31.12.92 που ανήλθε στο ποσό των Δρχ. 15,6 Δισ. Για την τρέχουσα χρήση, με ημερομηνία 30.9.94 η εταιρεία παρουσιάζει ύψος συμβάσεων 4,7 δισ. έναντι 4,4 δισ. της αντίστοιχης περιόδου του 1993.

Η σύνθεση του χαρτοφυλακίου της εταιρείας στις 30.9.94 διαμορφώθηκε ως εξής:



## "Πτυχιακή Εργασία"

	1994	1993
Βιομηχανία	35,55 %	37,24 %
Υπηρεσίες	43,47 %	40,19 %
Εμπόριο	20,98 %	22,57 %

Παρατηρούμε λοιπόν μια πολύ μικρή διαφοροποίηση των μεγεθών κατανομής των εργασιών στους (3) βασικούς κλάδους της αγοράς, σε σύγκριση με τα αντίστοιχα μεγέθη του 1993.

ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ	% επί τοις εκατό
3 έτη	28,58
4 έτη	7,64
5 έτη	61,12
6-8 έτη	2,66

ΕΚΜΙΣΘΩΜΕΝΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	% επί τοις εκατό
Μηχανήματα	42,61
Ιατρικά μηχανήματα	10,54
Μεταφορικά μέσα	17,73
Computers (H/Y)	14,03
Εξοπλισμός Γραφείου	4,04
Λοιπός εξοπλισμός	11,05

ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΜΙΣΘΩΜΑΤΩΝ	% επί τοις εκατό
Μηνιαία	53,45
Τριμηνιαία	40,39
Εξαμηνιαία	6,16

## "Πτυχειακή Εργασία"

### ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

Τα αποτελέσματα της χρήσεως 1993 θεωρούνται αρκετά ικανοποιητικά και απεικονίζουν τη σταθερή ανοδική πορεία της εταιρείας. Κατά την περασμένη χρήση τα έσοδα (μισθώματα) ανήλθαν σε Δρχ. 7,2 Δισ. έναντι Δρχ. 6,3 Δισ. το 1992 παρουσιάζοντας αύξηση 15%, ενώ τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν στο ποσό των Δρχ. 3,07 Δισ. έναντι Δρχ. 3,2 Δισ. το 1992.

Δύο ήταν κυρίως οι λόγοι που συνετέλεσαν στην μικρή μείωση των κερδών της Εταιρείας. Πρώτον, η λήξη σημαντικού αριθμού συμβάσεων εντός του 1993 ύψους περίπου Δρχ. 2,0 Δισ. με αποτέλεσμα την εμφάνιση στο λογαριασμό του κόστους εργασιών υψηλού αριθμού αποσβέσεων. Στο σημείο αυτό να τονίσουμε για άλλη μια φορά το κενό που παρουσιάζει ο Νόμος του Leasing που δεν επιτρέπει την ομοιόμορφη κατανομή των αποσβέσεων του εκμισθωμένου εξοπλισμού ανάλογα με τη διάρκεια της σύμβασης, ώστε να μην υπάρχει αυξημένο κόστος κατά την λήξη της. Ο δεύτερος λόγος οφείλεται στη σημαντική μείωση των διαθέσιμων της Εταιρείας και την ως εκ τούτου μείωση των πιστωτικών τόκων από την τοποθέτηση αυτών σε Τράπεζες.

Σ' αυτούς τους δύο λόγους αν προσθέσουμε και την ύφεση που χαρακτηρίζει την Ελληνική Οικονομία καθώς και την αύξηση του ανταγωνισμού στην αγορά του Leasing ερχόμαστε στο θετικότερο συμπέρασμα ότι η Εταιρεία και στο 1993 διατήρησε την οικονομική της θέση σε αξιόλογα επίπεδα.

### ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ

(τα ποσά σε .000 δραχμές)

	1993	1992	1991	1990	1989
Κύκλος εργασιών Εσοδα από μισθώματα κ.τ.λ.	7.198.342	6.377.783	4.547.024	2.668.924	850.537
Καθαρά κέρδη προφόρων	3.070.496	3.232.427	2.068.216	623.977	301.677
Αριθμός μετοχών	3.000.000	3.000.000	3.000.000	1.500.000	1.000.000
Καθαρά κέρδη προ φόρων ανά μετοχή (δρχ)	1.023	1.077	689	416	302

"Πτυχιακή Εργασία"

	1993	1992	1991	1990	1989
Μέρισμα ανά μετοχή (δρχ)	630	600	600	350	270
Τιμή Μετοχής στις 31.12 (δρχ.)	7.000	6.325	5.270	6.700	-----

Ενδεικτικά παρατηρούμε ότι ο κύκλος εργασιών κατά την τελευταία πενταετία παρουσιάζει συνεχή αύξηση, αφού από Δρχ. 850 εκατ. το 1989 ανήλθε σε Δρχ. 7.198 το 1993 δηλαδή υπεροκταπλασιάστηκε.

Τα κέρδη προ φόρων παρουσιάζουν αύξηση από έτος σε έτος εκτός από το 1993 που παρατηρείται μια μείωση που οφείλεται στη λήξη σημαντικού αριθμού συμβάσεων εντός του 1993 ύψους περίπου Δρχ. 2,0 Δισ.

**ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ**  
(τα ποσά σε .000 δραχμές)

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1993	1992	1991	1990	1989
Πάγιο Ενεργητικό Εκμισθωμένος εξ/σμός	19.148.697	15.612.901	12.427.422	8.657.188	4.096.779
Αναπόσβεστη Αξία εκμισθωμένου εξοπλισμού	12.962.097	11.070.750	9.647.452	7.450.893	3.819.891

"Πτυχιακή Εργασία"

ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1993	1992	1991	1990	1989
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	2.998.420	3.966.922	3.348.757	1.022.474	481.404
Σύνολο Ενεργητικού	16.544.368	15.553.122	13.460.310	8.680.803	4.369.687

Η οικονομική κατάσταση της εταιρείας εμφανίζει συνεχή βελτίωση. Το σύνολο των απασχολούμενων κεφαλαίων έχει πολλαπλασιαστεί κατά την τελευταία πενταετία όπως και το σύνολο των ίδιων κεφαλαίων.

Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις της εταιρείας μειώθηκαν σημαντικά το 1991 λόγω της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου. Ο λογαριασμός των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων περιλαμβάνει κυρίως τρέχουσες οφειλές προς το Δημόσιο και τους μετόχους και δευτερευόντως προς τις τράπεζες και τους προμηθευτές.

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗΣ  
(τα ποσά σε .000 δραχμές)

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	1993	1992	1991	1990	1989
Ιδια Κεφάλαια	10.590.821	10.486.713	10.164.480	2.509.188	1.224.884
Προβλέψεις άρθρο 6 & 8 Ν1665/86	790.000	580.000	240.000	100.000	50.000
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	702.000	742.141	319.137	1.257.569	1.845.654

## "Πτυχιακή Εργασία"

ΠΑΘΗΤΙΚΟ	1993	1992	1991	1990	1989
Βρα- χυπρό- θεσμες Υπο- χρεώ- σεις	4.115.685	3.431.303	2.416.407	4.588.327	1.135.883
Σύνολο Παθη- τικού	16.544.368	15.553.122	13.460.310	8.680.803	4.369.687

• Στα κονδύλια του εκμισθωμένου εξοπλισμού δεν περιλαμβάνονται οι συμβάσεις που έληξαν (2.083 εκατ. το 1993, έναντι 1.304 εκατ. το 1992 και 176 εκατ. το 1991)

Μετά την πραγματοποιηθείσα αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου της (Ιούνιο 1991), η εταιρεία εμφανίζει ικανοποιητική κυκλοφοριακή ρευστότητα).

### FINANCIAL SUMMARY

(τα ποσά σε .000 δραχμές)

ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ	1993	1992	1991	1990	1989
Σχέση ιδίων προς Ξένα Κεφάλαια	2.20:1	2.51:1	3.72:1	0.43:1	0.41:1
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων	29.00%	30.83%	20.35%	24.86%	24.62%
Ρευστότητα	0.73:1	1.16:1	1.38:1	0.22:1	0.42:1

"Πτυχιολική Εργασία"

ΣΥΝΟΠΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ (σε εκατ. Δρχ.)

σε εκατ. Δρχ.	1993	1992	1991	1990	1989
Κύκλος Εργασιών	7.198	6.377	4.574	2.669	850
Κόστος Εργασιών	3.711	3.032	1.688	969	291
Μικτά Αποτελέ- σματα Εκμετάλ- λεύσης (Κέρδη)	3.487	3.345	1.886	1.700	559
Καθαρά Αποτελέ- σματα χρήσεως προ φόρων	3.070	3.232	2.068	624	302
Κέρδη προς διάθεση	1.994	2.123	1.958	563	287
Αριθμός μετοχών	1.000.000	3.000.000	2.250.000 *	1.500.000	1.000.000
Καθαρά Κέρδη προ φόρων ανά μετοχή (δρχ.)	1.023	1.077	*919	416	302

\* Σταθμισμένος Αριθμός Μετοχών

"Πτυχιακή Εργασία"

σε εκατ. Δρχ.	1993	1992	1991	1990	1989
Σύνολο Παγιοποιήσεων	13.347	11.435	10.003	7.544	3.839
Κυκλοφορούν Ενεργητικό	2.998	3.967	3.349	1.023	482
Μεταβατικοί Λογαριασμοί	199	152	108	114	49
Σύνολο Ενεργητικού	16.544	15.553	13.460	8.681	4.370
Σύνολο ιδίων Κεφαλαίων	10.591	10.487	10.164	2.509	1.225
Υποχρεώσεις Προβλέψεις	5.612	4.762	2.977	5.918	3.033
Μεταβατικοί Λογαριασμοί	341	304	319	254	112
Σύνολο Παθητικού	16.544	15.553	13.460	8.681	4.370
Λογιστική Αξία Μετοχής (δρχ.)	3.530	3.496	4.517	1.673	1.225

ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΟΙ ΣΥΝΟΠΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΚΡΗΣΕΩΣ  
9ΜΗΝΟΥ 1993-1994

σε .000 Δρχ.	1994	1993
Κύκλος εργασιών	5.996.341	5.202.224
ΜΕΙΟΝ: Αποσβέσεις	2.903.526	2.697.660
Μικτά Αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως	3.092.815	2.504.564
ΜΕΙΟΝ:		
Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	240.899	67.655
Διοικητικά & λοιπά έξοδα	<u>212.182</u>	<u>173.103</u>
ΣΥΝΟΛΟ	453.081	240.758

## "Πτυχιώκη Εργασία"

σε .000 Δρχ.	1994	1993
ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ	2.639.734	2.263.806
ΠΛΕΟΝ: Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	8.241	262.876
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων & προβλέψεων (Αρ.6 παρ.8, Ν.1665/86)	2.647.975	2.526.682
ΥΨΟΣ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ (30.9)	4.733.188	4.415.095

Για την ETBALEASING πιο συγκεκριμένα οι ευνοϊκές προοπτικές τόσο για το άμεσο όσο και για το απώτερο μέλλον μπορούν να χαρακτηριστούν περισσότερο από βέβαιες.

Η πεποίθηση αυτή βασίζεται κυρίως στους εξής λόγους:

- Στη σημαντική πείρα που απέκτησε η Εταιρεία, μετά από 6 χρόνια επιτυχούς παρουσίας στην αγορά.
- Στον εντοπισμό ορισμένων αδυναμιών, στη λειτουργικότητα του θεσμού και τη διόρθωση τους, μετά από συγκεκριμένες μεθοδεύσεις καθώς και παραστάσεις προς τα αρμόδια κρατικά όργανα.
- Στην επιτυχημένη πολιτική που έχει χαράξει το Δ.Σ. της εταιρείας και παράλληλα στις άοκνες προσπάθειες που κατέβαλλε το εξειδικευμένο επιστημονικό προσωπικό της, για να κατέχει σήμερα η Εταιρεία ηγετική θέση στο χώρο της.
- Στην πιθανότητα να επεκταθεί σύντομα ο θεσμός και σε άλλους πιο εξειδικευμένους τομείς της αγοράς όπως τα ακίνητα.
- Στην προετοιμασία που έχει γίνει για το άνοιγμα της εταιρείας στην εκτός λεκανοπεδίου Αττικής αγορά της χώρας, μας μια αγορά που υπόσχεται πολλά.
- Στις επαφές που έχουν ξεκινήσει με αναγνωρισμένες υπηρεσίες LEASING του εξωτερικού με σκοπό τη διεύρυνση της εμπειρίας της εταιρείας και ταυτόχρονα τη διερεύνηση των προϋποθέσεων και δυνατοτήτων εισόδου της στην αγορά της ενοποιημένης Ευρώπης, και
- Τέλος, στην έλξη της εταιρείας στο ευρύτερο επενδυτικό κοινό, με αποτέλεσμα την άμεση ανταπόκριση του σε κάθε κάλεσμα μας για αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου.



## "Πτυχιακή Εργασία"

Λαμβάνοντας υπόψη τα ανωτέρω καθώς και τη νέα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, οι προβλέψεις για τα έτη 1994 και 1995, είναι (σε δισ.):

	1994	1995
ΥΦΟΣ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ:	7,0	8,0
ΕΣΟΔΑ (μισθώματα):	8,1	9,0
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ προ φόρων:	3,1	3,9

	1995	1994	1993	1992	1991	1990
Κύκλος εργασιών (μισθώματα)	9.046.355	8.061.013	7.199.342	5.376.763	4.574.024	2.663.924
ΜΕΙΟΝ:						
Κόστος Εργασιών	4.255.038	3.972.430	3.710.937	3.032.046	1.688.156	968.563
Μικτά Αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως	4.781.618	4.088.583	3.487.405	3.344.717	2.885.868	1.700.361
ΜΕΙΟΝ:						
Χρεωστικοί τόκοι & συναφή έξοδα	190.585	368.135	131.120	37.006	785.209	910.035
Δικαιητικά & λοιπά Έξοδα	394.291	307.433	247.926	217.309	135.605	85.059
ΣΥΝΟΛΟ	584.876	675.568	379.046	254.315	920.814	995.094
ΚΑΘΑΡΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΚΕΡΔΗ	4.196.742	3.413.015	3.108.359	3.090.422	1.965.054	705.267
ΠΛΕΟΝ:						
Πιστωτικοί τόκοι & συναφή έσοδα	105.580	35.772	285.164	173.959	302.347	41.406
ΜΕΙΟΝ:						
Προβλέψεις (Αρθ. 6 § 8. Ν.1665/88)	350.000	250.000	210.000	340.000	140.000	50.000
Εκτακτά & ανόργανα έξοδα	45.000	95.000	65.670	48.275	15.179	32.226
Προσθετες Αποσβέσεις	0	0	27.357	43.689	44.006	40.470
ΣΥΝΟΛΟ	395.000	345.000	323.027	431.964	199.185	122.696
ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων	3.907.322	3.103.787	3.070.496	3.232.427	2.068.216	623.977

Η τιμή έκδοσης της μετοχής υπολογίστηκε ύστερα από εκτίμηση σειράς παραγόντων, κυρίως όμως με βάση τα σημαντικά κέρδη που πραγματοποίησε η εταιρεία κατά την τριετία 1991-1993 και τις άριστες προοπτικές βελτιώσεις τους τα επόμενα χρόνια.

Με τιμή εκδόσεως Δρχ. 4.250 ανά μετοχή, ο λόγος τιμής εκδόσεως προς τα κέρδη ανά μετοχή προ φόρων για το 1993 (P/E ratio) διαμορφώθηκε σε 4,1, ενώ με βάση τα εκτιμώμενα από την εταιρεία προ φόρων κέρδη ανά μετοχή για το 1994, το P/E

"Πτυχιαιή Εργασία"

ration δεν θα σημειώσει αξιόλογη μεταβολή (4,2).

Οι ανωτέρω δείκτες, τιμής έκδοσης προς κέρδη (P/E ratio), θεωρούνται σημαντικά χαμηλοί συγκρινόμενοι με αντίστοιχους δείκτες άλλων εισηγμένων στο Χρηματιστήριο μετοχών, ιδιαίτερα λαμβάνοντας υπόψη τη δυναμική ανάπτυξη του κλάδου και την υψηλή ποιότητα οργάνωσης της εταιρείας που δημιουργούν τις καλύτερες προοπτικές για συνεχή ανοδική πορεία των εργασιών και των κερδών της.

ποσά σε .000 Δρχ	1995	1994	1993	1992	1991
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ προ φόρων	3.907.322	3.103.787	3.070.496	3.232.427	2.068.215
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ μετά από φόρους	2.539.759	2.017.461	1.994.108	2.123.456	1.958.491
Αριθμός Μετοχών <sup>1</sup>	4.200.000	3.100.000	3.000.000	3.000.000	2.250.000
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ προφορών σε Δρχ.	930	1.001	1.023	1.077	919
ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ μετά από φόρους σε Δρχ.	605	651	664	707	870
ΔΕΙΚΤΗΣ P/E προ φόρων σε Δρχ.	4,6	4,2	4,1	3,9	4,6
ΔΕΙΚΤΗΣ P/E μετά από φόρους	7,0	6,5	6,4	6,0	4,9

(συνέντευξη από την κ.ΜΑΡΙΑΝΝΑ ΖΕΥΚΗ-ΠΑΠΑΔΟΥΚΑΚΗ του τμήματος διοικητικής και λειτουργικής υποστήριξης)

# ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1993

## ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 1993

### ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

#### Β. ΕΣΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ

1. Έσοδα ιδρύσεως & πρώτες εγκαταστάσεις
2. Συνελλαγματικές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων
4. Άλλα έσοδα εγκαταστάσεως

Ποσό κλειομένης χρήσεως 1993 Accounting year ended 31.12.93			Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1992 Accounting year ended 31.12.92		
ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΕΩΣ ACQUISITION COST	ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ DEPRECIATION	ΑΝΑΠΟΣΒΕΣΤΗ ΑΞΙΑ UNDEPRECIATED VALUE	ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΕΩΣ ACQUISITION COST	ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ DEPRECIATION	ΑΝΑΠΟΣΒΕΣΤΗ ΑΞΙΑ UNDEPRECIATED VALUE
14.373.143	13.456.423	937.720	14.373.143	12.930.296	1.442.847
308.937.471	148.002.865	160.934.606	169.571.629	62.332.703	107.238.926
320.934.373	172.636.671	148.057.702	329.934.373	108.649.796	212.284.577
<u>644.144.967</u>	<u>334.274.959</u>	<u>309.970.025</u>	<u>501.379.145</u>	<u>183.912.795</u>	<u>320.966.350</u>

#### Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

- II. Ενσώματα ακινήτα/ποιοτήτες
  3. Κτίρια και τεχνικά έργα
  4. Μηχανήματα τεχν. εγκαταστάσεις & λοιπός μηχανός εξοπλισμός
  5. Μεταφορικά μέσα
  6. Επίπλα & λοιπός εξοπλισμός
  7. Ακινήτα/ποιοτήτες υπό εκτέλεση & προάκτες

25.632.940	4.237.110	21.395.830	25.468.940	2.189.355	23.299.585
11.079.564.958	3.775.056.556	7.304.529.402	8.456.848.643	2.632.644.563	5.824.204.080
3.028.423.128	705.552.351	2.322.870.777	2.802.928.864	554.614.361	2.148.314.503
1.954.590.295	1.725.489.379	3.229.100.916	4.163.265.310	1.266.573.503	2.896.691.807
135.142.695	-	135.142.695	220.144.684	-	220.144.684
<u>19.223.379.016</u>	<u>6.210.335.395</u>	<u>13.013.043.620</u>	<u>15.659.676.441</u>	<u>4.556.021.782</u>	<u>11.112.654.659</u>

- III. Συμμετοχές και άλλες μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές απαιτήσεις

23.600.000	-	23.600.000	1.000.000	-	1.000.000
<u>19.246.979.016</u>	<u>6.210.335.395</u>	<u>13.036.643.620</u>	<u>15.659.676.441</u>	<u>4.556.021.782</u>	<u>11.113.654.659</u>

#### Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

- II. Απαιτήσεις
  1. Πελάτες
  2. Γνωρίμο εμπορεύματα
  11. Χρηστές διαφορών
  12. Λογαριασμοί διαχειριστικής προεκτάσεων & πιστώσεων

		2.358.110.145		1.153.770.055	
		1.320.000			
		595.262.234		618.506.025	
		3.631.314		15.454.543	
		<u>2.959.323.693</u>		<u>1.787.730.624</u>	

- III. Χρεωστικά
  3. Άλλα χρεωστικά

				100.000	
				<u>100.000</u>	

#### IV. Διαθέσιμα

1. Ταμείο
3. Καταθέσεις όψεως & προθέσεως

		2.566.243		15.499.122	
		36.429.569		2.153.591.856	
		<u>39.095.817</u>		<u>2.179.090.978</u>	

#### Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔII + ΔIII + ΔIV)

		<u>2.998.419.510</u>		<u>3.966.921.602</u>	
--	--	----------------------	--	----------------------	--

#### Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ

1. Έσοδα επόμενης χρήσεως
2. Έσοδα χρεωστών εμπορεύματα

		972.222		1.190.141	
		199.452.203		150.383.946	
		<u>199.434.430</u>		<u>151.574.087</u>	

#### ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (B + Γ + Δ + Ε)

		<u>16.544.367.588</u>		<u>15.553.121.698</u>	
--	--	-----------------------	--	-----------------------	--

#### ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΔΙΤΙΚΟΥ

2. Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπορευμάτων ασφαλειών
4. Άλλα χρεωστικοί λογαριασμοί ταξέως

		3.917.554.700		1.630.230.877	
		972.010.559		1.565.181	
		<u>4.889.565.259</u>		<u>1.631.597.058</u>	

### ASSETS

#### B. INSTALLATION EXPENSES

1. Establishment and initial installation expenses
2. Exchange rate differences from loans for investments
4. Other installation expenses

#### C. FIXED ASSETS

- II. Tangible assets
  3. Buildings and improvements
  4. Machinery installations and other equipment
  5. Means of transport
  6. Furniture and fixtures
  7. Fixed assets in process of acquisition & advances

Total tangible assets

- III. Participation and other long-term financial claims

Total Fixed Assets (CII + CIII)

#### D. CURRENT ASSETS

- II. Accounts Receivable
  1. Clients
  2. Bills receivable
  11. Various debtors
  12. Accounts for advances and credits

#### III. Securities

3. Other Securities

#### IV. Available Funds

1. Cash
3. Demand and time deposits

Total current assets (DII + DIII + DIV)

#### E. ASSET ACCOUNTS PENDING

1. Expenses for next year
2. Income receivable

GRAND TOTAL (ASSETS): B+C+D+E

#### MEMO ACCOUNTS (DEBIT)

2. Debit accounts for guarantees and collateral securities
4. Other debit memo accounts

# FINANCIAL STATEMENTS OF FISCAL YEAR 1993

## BALANCE SHEET OF 1993

### ΠΑΘΗΤΙΚΟ

Ποσό κλειομένης χρήσεως 1993 Accounting year ended 31.12.93	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1992 Accounting year ended 31.12.92
--	--

#### A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

I. Κεφάλαιο μετοχικό (3.000.000 μετοχές των 1.000 δραχ.)		
1. Καταβεβλημένο	3.000.000.000	3.000.000.000
II. Διαφορά από εκδόση μετοχών υπέρ το ερπιο	6.750.000.000	6.750.000.000
IV. Αποθεματικά κεφάλαια		
1. Τακτικό αποθεματικό	366.716.873	266.716.873
4. Έκτακτο αποθεματικό	429.855.616	425.747.625
5. Ασορλόγητο αποθεματικό ειδικών διατάξεων νόμων	44.246.405	44.248.405
	840.820.894	736.712.963
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (I+II+IV)	10.590.820.894	10.486.712.963

#### B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ & ΕΞΟΔΑ

1. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	4.255.419	3.913.001
2. Λοιπές προβλέψεις (Άρθρο 5, §8, Ν. 1655/86)	790.000.000	534.957.535
	794.255.419	538.860.536

#### Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ

I. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
2. Δάνεια Τραπεζών	702.854.955	742.141.047
II. Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1. Προμηθευτές	215.166.603	109.026.641
3. Τράπεζες λογ. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων	573.601.721	-
4. Προκαταβολές πελατών	41.434.207	40.195.265
5. Υποχρεώσεις από φόρους-τέλη	1.076.949.289	1.274.224.225
6. Ασφαλιστικοί οργανισμοί	4.192.600	4.649.700
7. Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση	291.546.570	189.628.045
10. Μερίσματα πληρωτέα	1.890.000.000	1.800.000.000
11. Πιστωτές διαφόροι	22.803.990	13.579.029
	4.115.684.980	3.431.302.905
Σύνολο υποχρεώσεων (Γ I+Γ II)	4.818.539.935	4.173.443.952

#### Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

1. Εσοδα επόμενων χρήσεων	339.036.882	302.189.744
2. Εξόδα χρήσεως δεδουλευμένα	1.714.458	1.894.503
	340.751.340	304.084.247

#### ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A+B+Γ+Δ)

15.544.367.588    15.553.121.698

#### ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ

2. Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων & εμπράγματων ασφαλειών	3.917.684.700	1.630.230.877
4. Λοιποί πιστωτικοί λογαριασμοί τήξεως	972.010.659	1.666.191
	4.889.695.359	1.631.897.058

### LIABILITIES

#### A. EQUITY

I. Share capital (3.000.000 shares of 1,000 GRD)	
1. Paid-up capital	3.000.000.000
II. Difference from issue of shares above par	6.750.000.000
IV. Reserve funds	
1. Ordinary reserve	266.716.873
4. Extra-ordinary reserve	425.747.625
5. Tax-free reserve pursuant to special provisions of the law	44.248.405
	736.712.963
Total equity (I+II+IV)	10.486.712.963

#### B. PROVISIONS FOR RISKS & EXPENSES

1. Provisions for severance pay	3.913.001
2. Other provisions (Art. 5, §8, L. 1655/85)	534.957.535
	538.860.536

#### C. LIABILITIES

I. Long-term liabilities	
2. Bank loans	742.141.047
II. Short-term liabilities	
1. Suppliers	109.026.641
3. Banks	-
4. Customer advances	40.195.265
5. Liabilities from taxes, duties	1.274.224.225
6. Insurance organisations	4.649.700
7. Current portion of long-term liabilities	189.628.045
10. Dividends payable	1.800.000.000
11. Various creditors	13.579.029
Total liabilities (C I+C II)	4.173.443.952

#### D. LIABILITY ACCOUNTS PENDING

1. Coming years' income	302.189.744
2. Accrued expenses	1.894.503
	304.084.247

#### GRAND TOTAL (A+B+C+D)

#### MEMO ACCOUNTS (CREDIT)

2. Credit accounts for guarantees and collateral securities	1.630.230.877
4. Other debt memo accounts	1.666.191
	1.631.897.058

# ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΧΡΗΣΕΩΣ 1993

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ

31ης Δεκεμβρίου 1993 (1 Ιανουαρίου 1993-31 Δεκεμβρίου 1993)

## PROFIT AND LOSS ACCOUNT

as at 31 December 1993 (1 January 1993-31 December 1993)

	Ποσό κλειόμενης χρήσεως 1993 Accounting year ended 31.12.93	Ποσα προηγούμενης χρήσεως 1992 Previous Accounting year (1992)		
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>			<b>OPERATING RESULTS</b>	
Κύκλος εργασιών	7.198.341.379	6.376.783.404	Turnover	
ΜΕΙΟΝ: Κόστος εργασιών	<u>3.710.937.221</u>	<u>3.032.046.456</u>	LESS: Operating cost	
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	3.487.404.658	3.344.736.948	Gross operating results (profits)	
ΠΛΕΟΝ: Άλλα εσοδα εκμεταλλεύσεως	<u>9.200.000</u>	<u>9.026.373</u>	PLUS: Other operating income	
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>3.496.604.658</b>	<b>3.353.763.321</b>	<b>TOTAL</b>	
<b>ΜΕΙΟΝ:</b>			<b>LESS:</b>	
1. Έξοδα διοικητικής λειτουργίας	188.683.130	167.564.975	1. Administrative expenses	
3. Έξοδα λειτουργίας διαθεσεως (προβολής)	<u>59.242.830</u>	<u>49.743.965</u>	<u>217.308.940</u>	3. Marketing expenses
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	3.248.678.698	3.136.454.381	Partial operating results (profits)	
<b>ΠΛΕΟΝ:</b>			<b>PLUS:</b>	
4. Πιστωτικοί τόκοι & συναφή εσοδα	273.616.930	513.431.491	4. Credit interest and related income	
<b>ΜΕΙΟΝ:</b>			<b>LESS:</b>	
3. Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα	<u>131.119.978</u>	<u>37.006.426</u>	<u>476.425.065</u>	3. Debit interest and related expenses
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως	3.391.175.650	3.612.679.446	Net operating results (profits)	
<b>ΠΛΕΟΝ: ΕΚΤΑΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>			<b>PLUS EXTRAORDINARY RESULTS</b>	
1. Έκτακτα & ανόργανα εσοδα	2.347.638	50.096.409	1. Extraordinary income	
3. Έσοδα προηγούμενων χρήσεων	<u>                    </u>	<u>1.415.172</u>	3. Income from previous years	
<b>ΜΕΙΟΝ:</b>			<b>LESS:</b>	
1. Έκτακτα και ανόργανα έξοδα	85.670.162	47.161.607	1. Extraordinary and other expenses	
3. Έξοδα προηγούμενων χρήσεων	<u>210.000.000</u>	<u>1.113.832</u>	<u>340.000.000</u>	3. Expenses from previous years
4. Προβλέψεις για εκτακτους κινδύνους	<u>295.670.162</u>	<u>388.275.439</u>	<u>336.762.658</u>	4. Provisions for extraordinary risks
Οργανικά & έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη)	3.097.853.126	3.275.116.588	Net operating and extra-ordinary profits	
<b>ΜΕΙΟΝ:</b>			<b>LESS:</b>	
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων	2.761.211.048	2.265.470.318	Total depreciation of fixed assets	
Μείον: Οι απο αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος	<u>2.733.853.686</u>	<u>2.221.780.931</u>	<u>43.689.387</u>	Less: Depreciation incorporated in operating cost
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b> (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φερων	<u>3.070.495.764</u>	<u>3.232.427.201</u>	<b>NET RESULTS (profits) FOR THE YEAR</b> before taxation	

### ΣΗΜΕΙΩΣΕΙΣ

1. Στη κλειόμενη χρήση έγινε πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων χρήσεως ποσού δαχ. 210.000.000, σύμφωνα με το Αδφρ.6 § 8 του Ν.1665/86, με ποσοστό 1% έναντι ποσοστού 2% στην προηγούμενη χρήση. Αν ο υπολογισμός στη κλειόμενη χρήση γινόταν με βάση το ποσοστό της προηγούμενης χρήσης, τα αποτελέσματα θα ήταν μειωμένα κατά το ποσό των δαχ. 210.000.000 περίπου.
2. Ορισμένα κονδύλια της κατάστασης αποτελεσμάτων της προηγούμενης χρήσης, αναμορφώθηκαν για να είναι συγκρίσιμα προς τα αντίστοιχα της παρούσης.

### NOTES

1. In the fiscal year ended a special provision of GRD 210,000,000 was made according to Law 1665/86, Art.6 § 8, on the basis of a percentage of 1% compared to 2% of the previous year. On the assumption that the estimation was carried on the basis of percentage of the previous year, results would be reduced by GRD 210,000,000.
2. Some items included in the analysis of the Profit and Loss Account of the previous fiscal year (1992) were

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΕΡΕΥΝΑ ΣΤΗΝ ALPHA LEASING

Η εταιρεία συνεστήθη τον Αύγουστο του 1981 με επωνυμία ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΑΙ ΑΛΦΑ Α.Ε. ΟΡΓΑΝΩΣΕΩΣ ΚΑΙ ΜΗΧΑΝΟΓΡΑΦΗΣΕΩΣ, έδρα την Αθήνα, διάρκεια 59 ετών και κύριο μέτοχο την Τράπεζα Πίστωσης Α.Ε. (Α.Μ. 4008/06/Β/86/003).

Με τη δημοσίευση του Ν.1665/86, η Εταιρεία με απόφαση της Εκτακτης Γενικής Συνελεύσεως των Μετόχων της, αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια χρηματοδοτικών μισθώσεων (άρθρο 2 του Καταστατικού) και με νέα επωνυμία ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΑΙ ΑΛΦΑ Α.Ε. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ.

Ηδη με απόφαση της Γενικής Συνελεύσεως της 21ης Φεβρουαρίου 1989 η επωνυμία μετετράπη σε ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ Α.Ε. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ.

Η Εταιρεία ασχολείται με τη χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) πάσης φύσεως εξοπλισμού, του οποίου η κατανομή της 31.12.1991 ήταν η ακόλουθη:

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	Ποσά σε εκατ. Δραχμές
Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές	4.061,5
Ιατρικά Μηχανήματα	5.800,3
Αυτοκίνητα	4.026,2
Εξοπλισμός Γραφείου	1.956,2
Μηχανολογικός εξοπλισμός	6.263,9
Εξοπλισμός καταστημάτων	856,1
Εξοπλισμός Ξενοδοχείων	292,8

Τα ιατρικά μηχανήματα περιλαμβάνουν μαγνητικούς και αξονικούς τομογράφους, μονάδες εξωσωματικής λιθοτριψίας, ακτινολογικά μηχανήματα, υπερήχους, χημικούς αναλυτές.

Τα αυτοκίνητα είναι επιβατικά και έχουν εκμισθωθεί σε εταιρείες ενοικιάσεως αυτοκινήτων και σε επιχειρήσεις για τα στελέχη τους. Με πρόσφατη απόφαση επιτράπη η μίσθωση και επαγγελματικών αυτοκινήτων, φορτηγών, ιδιωτικής και δημόσιας χρήσεως.

Ο εξοπλισμός γραφείου περιλαμβάνει έπιπλα, και σκεύη συσκευές τηλεομοιοτυπίας, τηλεφωνικά κέντρα και τηλεφωνικές συσκευές, φωτοαντιγραφικά κ.λ.π. ενώ ο εξοπλισμός καταστημάτων περιλαμβάνει ταμειακές μηχανές, ράφια, ψυγεία κ.λ.π. Τέλος, ο μηχανολογικός εξοπλισμός περιλαμβάνει παραγωγικά μηχανήματα προς την βιομηχανία και βιοτεχνία, μηχανήματα τεχνικών εταιρειών κ.λ.π.

Η γεωγραφική κατανομή των συμβάσεων την 31.12.1991 ήταν η ακόλουθη:

## "Πτυχιακή Εργασία"

ΠΕΡΙΟΧΗ	ΠΟΣΟΣΤΟ (%)
Αττική	76,48
Β.Ελλάδα	13,55
Λοιπή Χώρα	9,97

Η κατά επάγγελμα κατανομή των μισθωτών την 31.12.1991 ήταν:

Κατανομή Μισθωτών	ΠΟΣΟΣΤΟ (%)
Υπηρεσίες	45,22
Εμπόριο	20,03
Βιομηχανία	20,99
Βιοτεχνία	2,53
Ελεύθεροι Επαγγελματίες	7,51
Λοιπές κατηγορίες	3,72

Η διάρκεια των συμβάσεων κατανέμετο ως εξής:

Διάρκεια Συμβάσεων	ΠΟΣΟΣΤΟ (%)
36 μήνες	24,24
37-48 μήνες	1,34
49-60 μήνες	70,88
60 και άνω	3,53

Η αποπληρωμή των συμβάσεων γίνεται με μηνιαία (92,16%), διμηνιαία (0,32%), τριμηνιαία (4,04%), τετραμηνιαία (1,47%), εξαμηνιαία (2%) και ετήσια (0,01%) μισθώματα.

Η εταιρεία διοικείται από Διοικητικό Συμβούλιο που σήμερα είναι οκταμελές και μπορεί να αυξηθεί σε 11μελές. Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου είναι ο κ.Γιάννης Σ.Κωστόπουλος που είναι Πρόεδρος του Διοικητικού Συμβουλίου και Γενικός Διευθυντής της Τράπεζας Πίστωσης.

Η σημερινή σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου είναι η ακόλουθη:

- Πρόεδρος
- Αντιπρόεδρος
- Διευθύνων Σύμβουλος
- 5 Μέλη

Η σημερινή σύνθεση της Διευθύνσεως είναι η ακόλουθη:

- Διευθυντής
- Υποδιευθυντής

## "Πτυχιακή Εργασία"

- Προϊστάμενος λογιστηρίου

Η εταιρεία απασχολεί σήμερα συνολικά 17 άτομα έναντι 16 το 1991, 14 το 1990, 11 το 1989, 7 το 1998 και 4 το 1987. Για την προώθηση των εργασιών της Εταιρείας ιδρύθηκε τον Οκτώβριο 1989 υποκατάστημα στη Θεσσαλονίκη και παράλληλα χρησιμοποιείται το ευρύ δίκτυο καταστημάτων της Τράπεζας Πίστωσης σε όλη την Ελλάδα.

### ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΟΥ ΜΕΤΟΧΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Την 31η Δεκεμβρίου 1991, το μετοχικό κεφάλαιο της Εταιρείας ανερχόταν σε Δρχ. 3.600 εκατ. Το ποσό αυτό προέκυψε:

1. Από το αρχικό κατά τη σύσταση της εταιρείας κεφάλαιο το 1981 εκατ. Δρχ. 200 εκατ.
2. Από την πραγματοποιηθείσα αύξηση κεφαλαίου κατά Δρχ. 250 εκατ. υπέρ των παλαιών μετόχων ύστερα από απόφαση της Εκτακτης Γενικής Συνελεύσεως των Μετόχων της 2.11.1982.
3. Από την πραγματοποιηθείσα αύξηση του κεφαλαίου κατά Δρχ. 450 εκατ. σύμφωνα με απόφαση της Εκτακτης Γενικής Συνελεύσεως των Μετόχων της 4.3.1986 καταβλητέα σε δόσεις εντός του 1986.
4. Από την πραγματοποιηθείσα με δημόσια εγγραφή (χωρίς προτίμηση υπέρ παλαιών ή νέων μετόχων) αύξηση κατά Δρχ. 300 εκατ. καταβλητέα εφάπαξ, σύμφωνα με την απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως των Μετόχων της 5.5.1987.
5. Από την πραγματοποιηθείσα με δημόσια εγγραφή (με προτίμηση υπέρ των παλαιών μετόχων) αύξηση του κεφαλαίου κατά Δρχ. 1.200 εκατ. καταβλητέα εφάπαξ σύμφωνα με την απόφαση της Τακτικής Γενικής Συνελεύσεως των Μετόχων της 21.2.1989.
6. Από την πραγματοποιηθείσα με δημόσια εγγραφή αύξηση του κεφαλαίου κατά Δρχ. 1.200 εκατ. καταβλητέα εφάπαξ σύμφωνα με απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας της 29.3.1990.

Μετά την αύξηση του Μετοχικού Κεφαλαίου τούτο θα ανέλθει σε Δρχ. 6.000 εκατ.



## "Πτυχιανή Εργασία"

### ΕΞΕΛΙΞΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟ ΤΗΣ ΑΥΞΗΣΕΩΣ

Μετοχικό κεφάλαιο (3.600.000 ονομαστικές μετοχές προς Δρχ. 1.000 εκάστη)	3.600.000.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	6.060.000.000
Τακτικό αποθεματικό	415.000.000
Αφορολόγητο αποθεματικό ειδικών διατάξεων νομων	66.941.375
Κέρδη εις νέον	2.519.893
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	<hr/> 10.144.461.268

### ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΑΥΞΗΣΗ

Μετοχικό κεφάλαιο (6.000.000 ονομαστικές μετοχές προς Δρχ. 1.000 εκάστη)	6.000.000.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο	9.660.000.000
Τακτικό αποθεματικό	415.000.000
Αφορολόγητο αποθεματικό ειδικών διατάξεων νομων	66.941.375
Κέρδη εις νέον	2.519.893
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων	<hr/> 16.144.461.268

### ΑΠΟΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Συνοπτικά στοιχεία οικονομικής καταστάσεως (σε εκατ.Δρχ.)

	1991	1990	1989	1988	1987
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
(εκμισθωμένος εξοπλισμός-αξία κτήσεως)	23.257	14.745	9.141	4.873	1.131

"Πτυχιακή Εργασία"

	1991	1990	1989	1988	1987
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>					
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	2.545	1.910	1.202	640	724
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	21.698	13.661	9.677	5.732	1.688
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	10.144	10.001	3.766	1.317	1.294
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΑΡΘΡ. 8 ΠΑΡ.6 Ν.1665/87	600	180	100	50	
ΜΑΚΡΟΠΡ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	14		918	1.667	
ΒΡΑΧΥΠΡ.ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	10.641	3.278	5.708	4.324	393
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	21.698	13.661	9.677	5.732	1.688
<b>ΣΧΕΣΗ ΞΕΝΩΝ ΠΡΟΣ</b>					
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	1.05:1	0.33:1	1.76:1	4.55:1	0.30:1
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΙΑΚΗ</b>					
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	0.24	0.58	0.24	0.24	1.84
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ</b>					
<b>ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>					
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ					
(ΠΩΛΗΣΕΩΝ)	8.379	5.195	2.811	1.004	368
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	8.436	5.218	2.855	1.076	479
ΕΣΟΔΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ					
ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ	138	143	56	26	13
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	3.130	2.008	1.207	390	201
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ</b>					
<b>ΦΟΡΩΝ</b>	3.826	2.362	859	345	264
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ</b>					
<b>ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ</b>	3.856	2.038	816	324	254
<b>ΜΕΡΙΣΜΑΤΑ</b>	3.600	1.800	768	300	240
<b>ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</b>					
<b>ΜΕΤΑ ΑΠΟ ΦΟΡΟΥΣ</b>					
(σε Δραχμές)	1.071	566	340	270	212
<b>ΜΕΡΙΣΜΑ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ</b>					
(σε Δραχμές)	1.000	500	320	250	200

Η μετοχή της Εταιρείας εισήχθη στο χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών τη 17η Αυγούστου 1987.

Η τιμή της μετοχής την 30η Δεκεμβρίου 1991 ήταν Δρχ. 8.000 και τα κέρδη κατά μετοχή για τη χρήση 1991 ήταν Δρχ. 1.071. Έτσι η σχέση τιμής προς κέρδη (P/E ratio) ήταν 7,47.

Τα κέρδη για τη χρήση 1992, με την επί έξι περίπου μήνες εκμετάλλευση των κεφαλαίων που προήλθαν από την αποφασισθείσα

## "Πτυχιώκη Εργασία"

αύξηση, είναι περίπου Δρχ. 900-1.000 ανά μετοχή.

Για τη χρήση 1993 τα κέρδη ανά μετοχή ήταν Δρχ. 1.200 - 1.300 οπότε με βάση την τιμή εκδόσεως, το P/E ration θα διαμορφωθεί περίπου στο 4.

## ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ

1989

Κατά το 1989 συνεχίστηκε η δυναμική ανάπτυξη της Εταιρείας και η δραστηριότητά της υπερέβη τις προβλέψεις. Η επιτυχία αυτή οφείλεται στη μεγάλη ζήτηση που εκδηλώθηκε εκ μέρους της αγοράς και στη δραστηριότητα του δικτύου των καταστημάτων της Τράπεζας Πίστωσης.

Η εταιρεία μέχρι 31.12.89 είχε εγκρίνει συμβάσεις χρηματοδοτικής μισθώσεως ύψους Δρχ. 11.500 εκατ. περίπου, έναντι προβλέψεως Δρχ. 10.000 εκατ. οι οποίες ολοκληρώθηκαν μέχρι τον Ιούνιο του 1990.

Η κατανομή του εξοπλισμού κατά κατηγορίες το 1989 παρουσιάζεται ως εξής:

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	ΠΟΣΟΣΤΟ %
Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές	29,3
Ιατρικά Μηχανήματα	3,3
Αυτοκίνητα	16,3
Εξοπλισμός Γραφείου	13,1
Μηχανολογικός εξοπλισμός	19,3
Εξοπλισμός καταστημάτων	3,3

Κατά τη χρήση 1989 πραγματοποιήθηκε η αποφασισθείσα από τη ετήσια τακτική Γενική Συνέλευση της 21.2.89 αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου η οποία καλύφθηκε. Σκοπός της αυξήσεως ήταν η βελτίωση της κεφαλαιακής διαρθρώσεως της εταιρείας γεγονός που θα της επιτρέψει την επέκταση των δραστηριοτήτων της για χρηματοδοτική μίσθωση πάσης φύσεως εξοπλισμού.

Αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο με μετρητά με έκδοση Δρχ. 1.000 και τιμή διαθέσεως Δρχ. 2.000 και εισεπράχθηκαν συνολικά Δρχ. 2.400.000. Μετά την νέα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κυριότερος μέτοχος με 55% παραμένει η Τράπεζα Πίστωσης.

Η μέση τιμή της μετοχής της εταιρείας το 1989 ήταν Δρχ. 2.969 έναντι αναπροσαρμοσμένης τιμής Δρχ. 2.695 το 1988 πραγματοποιώντας υπεραξία 10,17%. Έτσι η συνολική απόδοση για το 1989, σε μέσες τιμές διαμορφώθηκε σε 20,95%. Αναλυτικότερα η χρησματοπιστηριακή πορεία της μετοχής κατά τα τρία τελευταία έτη έχει ως εξής:

"Πτυχιακή Εργασία"ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (\*)

## Τ Ι Μ Η

ΕΤΟΣ	ΚΑΤΩΤΑΤΗ	ΑΝΩΤΑΤΗ	ΜΕΣΗ
1987	2.000	8.000	2.909
1988	2.325	3.125	2.695
1989	2.200	3.850	2.969

Α Π Ο Δ Ο Σ Η (%)

ΜΕΡΙΣΜΑ	ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ	ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ	ΣΥΝΟΛΙΚΗ
180	6,19%	(1)	(1)
250	7,42%	(7,36)	0,06
320	10,78%	10,7	20,95

(\*) Η απόδοση της μετοχής με βάση τις προσαρμοσμένες μέσες τιμές έτους της μετοχής και για το μέτοχο του προηγούμενου έτους.

(1) Η μετοχή της Εταιρείας άρχισε να διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο τον Αύγουστο 1987.

Κατά την τελευταία αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατεβλήθη προσπάθεια ικανοποίησης του μεγαλύτερου δυνατού αριθμού μετοχών. Έτσι την 31.12.89 ο αριθμός των μετοχών αυξήθηκε κατά 982 ή 41,6% σε σχέση με την 31.12.88 και έφθασε τους 3.345 υπάρχει δε μεγάλη διασπορά των μετοχών, όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ 31.12.1989

Κλιμάκια Μετοχών	Μέτοχοι	%	Μετοχές	%
10 - 50	865	25.86%	29.780	1.24%
51 - 100	824	24.63%	75.640	3.15%
101 - 500	1350	40.36%	336.470	14.02%
501 - 1000	198	5.92%	160.680	6.69%
1001 - 1500	31	0.92%	40.100	1.67%
1501 - 2000	36	1.08%	67.410	2.81%
2001 - 3000	13	0.39%	34.920	1.46%
3001 - 4000	9	0.27%	32.110	1.34%
4001 - 5000	1	0.03%	4.100	0.17%
5001 - 45000	17	0.51%	288.040	12.00%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ	1	0.03%	1.330.750	55.45%
ΣΥΝΟΛΟ	3345	100.00%	2.400.000	100.00%

## "Πτυχιακή Εργασία"

### Ισολογισμός

Το σύνολο του ενεργητικού την 31.12.1989 χωρίς τους λογαριασμούς τάξεως ανήλθε στο ποσό των Δρχ. 9.582.640.000 παρουσιάζοντας αύξηση 67,2%. Το αντίστοιχο ποσοστό αυξήσεως για το 1988 ήταν 13,6%.

Τα έξοδα εγκατάστασης την 31.12.1989 σημείωσαν αύξηση 240,5% σε σχέση με το 1988. Η αναπόσβεστη αξία του παγίου ενεργητικού ανήλθε την 31.12.1989 σε Δρχ. 10.090.451.000 παρουσιάζοντας αύξηση σε σχέση με την 31.12.1988 81,5%.

Το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσίασε αύξηση το 1989 73,0% σε σχέση με το 1988.

Πηγές αντλήσεως των κεφαλαίων για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κατά 3.850.770.000 ή 67% αποτέλεσαν κυρίως:

- α) η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά Δρχ. 2,446.855.000
- β) η αύξηση των προβλέψεων κατά Δρχ. 50.000.000
- γ) η αύξηση των υποχρεώσεων κατά Δρχ. 1.291.291.000
- δ) η αύξηση των μεταβατικών λογαριασμών.

Η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων προέρχεται από την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου από την αύξηση του τακτικού αποθεματικού και την αύξηση των αφορολόγητων αποθεματικών ειδικών διατάξεων νόμων.

Οι υποχρεώσεις σημείωσαν αύξηση κατά 29,9% που προήλθε από την μείωση του μακροπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού κατά Δρχ. 749.645.000 και την αύξηση των βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων κατά Δρχ. 2.040.936.000.

Στα αποτελέσματα χρήσεως τα συνολικά έσοδα κατά 172,5%. Τα καθαρά κέρδη τέλος σημείωσαν αύξηση Δρχ. 491.935.000 ή 151,8% που προτείνονταν να διατεθούν ως εξής:

- κράτηση για τακτικό αποθεματικό Δρχ. 45.800.000
- κράτηση για αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων Δρχ. 1.055.000
- για μέρισμα χρήσεως Δρχ. 320 ανά μετοχή
- για αμοιβές μελών του Διοικητικού συμβουλίου Δρχ. 1.080.000

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1989  
8η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (ΠΕΡΙΟΔΟΣ 1.1.89 - 31.12.89)

**ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

	Ποσό κλειομένης χρήσεως 1989			Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1988		
	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία Κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
<b>Β. ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>						
4 Λοιπά έξοδα εγκαταστάσεως .....	67.149.679	21.950.726	45.198.953	19.722.491	8.520.790	11.201.701
<b>Γ. ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
II Ενώματες ακινητοποιήσεις						
4 Μηχανήματα - Τεχνικές εγκαταστάσεις - Μεταφορικά μέσα και Μηχανολογικός εξοπλισμός (μισθωμένα) .....	9.140.621.229	1.744.757.096	7.395.864.133	4.873.167.973	562.358.373	4.310.809.600
6 Έπιπλα και λοιπός εξοπλισμός (ιδιοχρησ/να) .....	10.960.237	2.565.336	8.394.901	8.036.537	839.213	7.197.324
7 Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές .....	938.869.843	—	938.869.843	678.021.140	—	678.021.140
Σύνολο παγίου ενεργητικού (Γ II) .....	10.090.451.309	1.747.322.432	8.343.128.877	5.559.225.650	563.197.586	4.996.028.064
<b>Δ. ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ</b>						
II Απαιτήσεις						
1 Πελάτες .....			360.494.482			179.297.794
11 Χρεώστες διάφοροι .....						
α) Ελληνικό Δημόσιο						
— Προκαταβληθείς φόρος εισοδήματος .....		58.142.483			53.109.755	
— Επιστρεπτέος Φ.Π.Α. ....		603.032.730			390.808.196	
β) Λοιποί χρεώστες .....		900.000	662.075.213		869.000	444.785.951
			1.022.569.695			624.083.745
IV Διαθέσιμα						
1 Ταμείο .....			30.566.200			51.225
3 Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας .....			53.390.114			15.386.876
			83.956.314			15.438.101
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού (ΔII + ΔIV) .....			1.106.526.009			639.521.846
<b>Ε. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
2 Έσοδα χρήσεως εισπρακτέα .....			87.786.453			85.118.006
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (Β+Γ+Δ+Ε)</b> .....			9.582.640.292			5.731.869.617
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
2 Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών .....			386.002.290			—

ΠΑΘΗΤΙΚΟ

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1989	Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1988
<b>A. ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
I Κεφάλαιο μετοχικό 2.400.000 μετοχές των 1.000 δρχ.		
1 Καταβεβλημένο .....	2.400.000.000	1.200.000.000
II Διοφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο .....	1.260.000.000	60.000.000
IV Αποθεματικά κεφάλαια		
1 Τακτικό αποθεματικό .....	103.000.000	57.200.000
5 Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων .....	1.055.115	—
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων (AI + AII + AIV) .....	<u>3.764.055.115</u>	<u>1.317.200.000</u>
<b>B. ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>		
2 Λοιπές προβλέψεις .....	<u>100.000.000</u>	<u>50.000.000</u>
<b>Γ. ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
I Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
2 Δάνεια Τραπεζών .....	<u>917.830.382</u>	<u>1.667.475.420</u>
II Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
1 Προμηθευτές .....	327.831.964	227.199.828
3 Τράπεζες λογ. βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων .....	2.792.288.507	1.758.000.437
4 Προκαταβολές πελατών .....	9.819.298	14.198.464
5 Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη .....	43.171.175	17.536.821
6 Ασφαλιστικοί οργανισμοί .....	548.850	152.800
7 Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση .....	751.688.437	332.524.580
10 Μερίσματα πληρωτέα .....	771.470.701	306.349.568
11 Πιστωτές διάφοροι .....	1.080.000	1.000.000
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων .....	<u>4.697.898.932</u>	<u>2.656.962.498</u>
Σύνολο Υποχρεώσεων (ΓI + ΓII) .....	<u>5.615.729.314</u>	<u>4.324.437.918</u>
<b>Δ. ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
1 Έσοδα επομένων χρήσεων .....	<u>102.855.863</u>	<u>40.231.699</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ (A + B + Γ + Δ)</b> .....		
	<u>9.582.640.292</u>	<u>5.731.869.617</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
2 Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών .....	<u>386.002.290</u>	—

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ  
31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1989 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1989)**

	<u>1989</u>	<u>1988</u>
<b>I ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>		
Κύκλος εργασιών (έσοδα από εκμίσθωση εξοπλισμού κ.λ.π.) .....	2.810.512.231	1.003.900.997
Μείον: Αποσβέσεις εκμισθωμένου εξοπλισμού .....	1.191.807.276	385.000.715
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	1.618.704.955	618.900.282
Πλέον: Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως .....	1.298.336	2.926.681
Σύνολο .....	1.620.003.291	621.826.963
Μείον: 1 Έξοδα διοικητικής λειτουργίας .....	40.818.036	20.985.005
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	1.579.185.255	600.841.958
Πλέον: Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα .....	43.215.255	68.841.349
	1.622.400.510	669.683.307
Μείον: Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα .....	699.502.123	271.560.659
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	922.898.387	398.122.648
<b>II ΠΛΕΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα</b>		
1 Έκτακτα και ανόργανα έσοδα .....	1.055.115	1.958.504
	923.953.502	400.091.152
Μείον:		
4 Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους .....	50.000.000	50.000.000
	873.953.502	350.091.152
<b>ΜΕΙΟΝ:</b>		
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων .....	1.206.963.335	390.460.324
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος ....	1.191.807.276	385.000.715
	15.156.059	5.459.609
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων .....</b>	<u>858.797.443</u>	<u>344.631.543</u>

**Σημειώσεις:**

1. Ορισμένα κονδύλια της προηγούμενης χρήσεως αναμορφώθηκαν για να είναι συγκρίσιμα προς τα αντίστοιχα της παρούσης χρήσεως.
2. Κατά την παρούσα χρήση, σχηματίστηκε πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων ποσού Δρ. 50.000.000 για κάλυψη ενδεχομένων επισφαλών απαιτήσεων, επί των μισθωμάτων

(ληξιπροθέσμων ή όχι) σύμφωνα με το άρθρο 6 παρ. 3 του Νόμου 1665/86.

3. Τα κέρδη αφορούν διπλάσιο αριθμό μετοχών (31.12.88 1.200.000 μετοχές, 31.12.89 2.400.000 μετοχές) λόγω αυξήσεως κεφαλαίου την 21.04.89.



**ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

Καθαρά αποτελέσματα (κέρδη) χρήσεως .....		858.797.443		344.631.543
<b>ΜΕΙΟΝ:</b> 1 Φόρος εισοδήματος .....	42.862.328		17.454.436	
2 Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι .....	—	42.862.328	3.177.107	20.631.543
Κέρδη προς διάθεση .....		<u>815.935.115</u>		<u>324.000.000</u>
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής:				
1 Τακτικό αποθεματικό .....		45.800.000		23.000.000
Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων .....		1.055.115		—
Μέρισμα .....		768.000.000		300.000.000
Αμοιβές μελών Διοικητικού Συμβουλίου .....		1.080.000		1.000.000
		<u>815.935.115</u>		<u>324.000.000</u>

Αθήναι, 31 Ιανουαρίου 1990

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΓΙΑΝΝΗΣ Σ. ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ

ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Π. ΜΑΝΤΖΟΥΝΗΣ

ΚΩΝΣΤΑΝΤΙΝΟΣ Ν. ΓΚΟΥΓΚΟΥΛΗΣ

**ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗ**

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανωνύμου Εταιρίας Χρηματοδοτικής Μισθώσεως «ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ Α.Ε.»

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανωνύμου Εταιρίας Χρηματοδοτικής Μισθώσεως ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1989. Ο έλεγχός μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 «Περί Ανωνύμων Εταιριών» και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Λογιστών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η Εταιρία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε.

Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Εκθέσεως Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου

43 α του κωδ. Ν. 2190/1920.

Οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της Εταιρίας και, μαζί με το Προσάρτημα, απεικονίζουν βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δε διαφέρουν από εκείνες που η Εταιρία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση, την περιουσιακή διάρθρωση και τη χρηματοοικονομική θέση («οικονομική κατάσταση») της Εταιρίας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1989, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία.

Αθήνα, 2 Φεβρουαρίου 1990

Ο Ορκωτός Λογιστής

ΑΡΙΣΤΟΤΕΛΗΣ Α. ΧΡΥΣΑΝΘΑΚΟΠΟΥΛΟΣ  
Α.Δ.Τ. Κ 188452

## "Πτυχιακή Εργασία"

1990

Το 1990 αυξήθηκε το μετοχικό κεφάλαιο κατά Δρχ. 1.200.000.000 με την έκδοση 1.200.000 ονομαστικών μετοχών ονομαστικής αξίας Δρχ. 1.000 εκάστης και τιμή εκδόσεως Δρχ. 5.000 και έφθασε τις Δρχ. 3.600.000.000.

Η εταιρεία μέχρι τις 31.12.90 είχε εγκρίνει συμβάσεις χρηματοδοτικής μισθώσεως ύψους Δρχ. 18.600.000.000.

Τα αποτελέσματα της χρήσεως 1990 κρίνονται πολύ ικανοποιητικά σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση 1989, ιδίως αν ληφθούν υπόψη η επιβάρυνση της εταιρείας με χρεωστικούς τόκους Δρχ. 653.886.000 η δημιουργία προβλέψεως Δρχ. 80.000.000 για κινδύνους και έξοδα. Τα καθαρά κέρδη για διανομή ανήλθαν σε Δρχ. 2.037.712.000 έναντι Δρχ. 818.031.000 το 1989, παρουσιάσαν δηλαδή αύξηση 149,1%, το δε προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή ανέρχεται σε Δρχ. 500 έναντι Δρχ. 320, είναι δηλαδή αυξημένο κατά 56,3% ενώ το συνολικό μέρισμα χρήσεως παρουσιάζεται αυξημένο κατά 134,4%.

Η κατανομή του εξοπλισμού κατά κατηγορίες το 1990 παρουσιάζεται ως εξής:

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	Ποσά σε εκατ. Δρχ.
Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές	3.639
Ιατρικά Μηχανήματα	2.748
Αυτοκίνητα	2.595,2
Εξοπλισμός Γραφείου	1.538,1
Μηχανολογικός εξοπλισμός	3.501,6
Εξοπλισμός καταστημάτων	527,6
Εξοπλισμός ξενοδοχείων	195,9

Η μέση τιμή της μετοχής της εταιρείας το 1990 ήταν Δρχ. 6.402 έναντι τιμής Δρχ. 2.969 το 1989 πραγματοποιώντας υπεραξία 115,63%. Έτσι η συνολική απόδοση για το 1990 σε μέσες τιμές διαμορφώθηκε σε 123,44%. Αναλυτικότερα η χρηματιστηριακή πορεία της μετοχής της εταιρείας κατά τα τρία τελευταία έτη έχει ως εξής:

### ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (\*)

Τ Ι Μ Η

ΕΤΟΣ	ΚΑΤΩΤΑΤΗ	ΑΝΩΤΑΤΗ	ΜΕΣΗ
1987	2.000	8.000	2.909
1988	2.325	3.125	2.695
1989	2.200	3.850	2.969
1990	3.200	10.000	6.402

## "Πτυχιακή Εργασία"

### Α Π Ο Δ Ο Σ Η (%)

ΜΕΡΙΣΜΑ	ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ	ΥΠΕΡΑΣΙΑΣ	ΣΥΝΟΛΙΚΗ
180	6,19%	(1)	(1)
250	7,42%	(7,36)	0,06
320	10,78%	10,7	20,95
500	7,81%	115,63%	123,44%

(\*) Η απόδοση της μετοχής με βάση τις προσαρμοσμένες μέσες τιμές έτους της μετοχής και για το μέτοχο του προηγούμενου έτους.

(1) Η μετοχή της Εταιρείας άρχισε να διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο τον Αύγουστο 1987.

Κατά την τελευταία αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατεβλήθη προσπάθεια ικανοποίησης του μεγαλύτερου δυνατού αριθμού μετοχών. Έτσι την 31.12.90 ο αριθμός των μετοχών αυξήθηκε κατά 2.193 ή 65,6% σε σχέση με την 31.12.89 και έφθασε τους 5.538, υπάρχει δε μεγάλη διασπορά των μετοχών, όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

### ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ 31.12.1990

Κλιμάκια Μετοχών	Μέτοχοι	%	Μετοχές	%
10 - 50	1.338	24,16%	45.550	1,27%
51 - 100	1.332	24,05%	113.210	3,14%
101 - 500	2.354	42,51%	575.410	15,98%
501 - 1000	331	5,98%	245.010	6,81%
1001 - 5000	155	2,80%	290.930	8,08%
1501 - 10000	12	0,22%	83.540	2,32%
10001 - 40000	11	0,20%	205.460	5,71%
40001 - 66000	4	0,07%	217.380	6,04%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ	1	0,02%	1.823.510	50,65%
ΣΥΝΟΛΟ	5.538	100,00%	3.600.000	100,00%

### Ισολογισμός

Το σύνολο του ενεργητικού της Εταιρείας την 31.12.1981 χωρίς τους λογαριασμούς τάξεως, ανήλθε στο ποσό των Δρχ. 13.672.492.000 παρουσίασε αύξηση 41,3%. Το αντίστοιχο ποσοστό αυξήσεων για το 1989 ήταν 167,6%. Τα μεγέθη που συνέβαλαν στην αύξηση του ενεργητικού είναι:

- έξοδα εγκαταστάσεως που μειώθηκαν σε σχέση με το 1989 κατά 29,7%
- το πάγιο και κυκλοφορούν ενεργητικό το μεν πρώτο παρουσίασε αύξηση 38,5% σε σχέση με το 1989 και το δεύτερο

## "Πτυχιακή Εργασία"

αύξηση 60,1%.

Πηγές αντλήσεως των κεφαλαίων για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κατά Δρχ. 3.995.839.000 απετέλεσαν κυρίως:

- η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά Δρχ. 6.234.536.000
- η αύξηση των προβλέψεων κατά Δρχ. 80.000.000
- η μείωση των υποχρεώσεων κατά Δρχ. 2.417.749.000
- η αύξηση των μεταβατικών λογαρισμών κατά Δρχ. 99.072.000

# ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1990 ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ

9η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (Περίοδος 1.1.90-31.12.90)

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1990			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1989		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
<b>ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>						
Εξοδα πολυετούς αποσβέσεως.....	100.833.445	69.064.429	31.769.016	67.149.679	21.950.726	45.198.953
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Ενώματες ακινητοποιήσεις						
Μηχανήματα-Τεχνικές εγκαταστάσεις						
- Μεταφορικά μέσα και Μηχανολογικός εξοπλισμός (μισθωμένα).....	14.745.397.526	3.546.335.852	11.199.061.674	9.140.621.229	1.744.757.096	7.395.864.133
Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός (ιδιοχρησιμοποιούμενα).....	18.235.038	5.421.139	12.813.899	10.960.237	2.565.336	8.394.901
Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές.....	347.255.172	—	347.255.172	938.869.843	—	938.869.843
Σύνολο παγίου ενεργητικού ...	15.110.887.736	3.551.756.991	11.559.130.745	10.090.451.309	1.747.322.432	8.343.128.877
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Απαιτήσεις						
Πελάτες.....			922.731.378			360.494.482
Χρεώστες διάφοροι						
α) Ελληνικό Δημόσιο						
- Προκαταβλητέος φόρος εισοδήματος.....		442.870.336			153.055.172	
- Επιστρεπτέος Φ.Π.Α.....		526.208.340	969.078.676		603.032.730	756.087.902
			1.891.810.054			1.116.582.384
Διαθέσιμα						
Ταμείο.....			12.384.871			30.566.200
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας.....			18.162.087			53.390.114
			30.546.958			83.956.314
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού.....			1.922.357.012			1.200.538.698
<b>ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
Εσοδα χρήσεως εισπρακτέα...			159.235.560			87.786.453
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>			13.672.492.333			9.676.652.981
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>						
Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών.....			745.681.705			386.002.290

## ΠΑΘΗΤΙΚΟ

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1990	Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1989
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Κεφάλαιο μετοχικό		
3.600.000 μετοχές των Δρ. 1.000		
Καταβεβλημένο .....	3.600.000.000	2.400.000.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο .....	6.060.000.000	1.260.000.000
Αποθεματικά κεφάλαια		
Τακτικό αποθεματικό .....	215.000.000	103.000.000
Αφορολόγητο αποθεματικό ειδικών διατάξεων νόμων .....	14.623.011	1.055.115
Κέρδη εις νέον .....	111.063.648	2.095.827
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων .....	<u>10.000.686.659</u>	<u>3.766.150.942</u>
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>		
Προβλέψεις άρθρου 8 παρ.6 του Ν. 1665/86 .....	180.000.000	100.000.000
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια Τραπεζών .....	—	917.830.382
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές .....	354.874.535	327.831.964
Τράπεζες λ/βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων .....	580.391.812	2.792.288.507
Προκαταβολές πελατών .....	16.875.266	9.813.298
Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη .....	532.721.544	135.998.037
Ασφαλιστικοί Οργανισμοί .....	923.400	548.850
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις πληρωτέες στην επόμενη χρήση .....	—	751.688.437
Μερίσματα πληρωτέα .....	1.803.910.920	771.470.701
Πιστωτές διάφοροι .....	180.000	180.000
Σύνολο Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων .....	<u>3.289.877.477</u>	<u>4.789.815.794</u>
Σύνολο Υποχρεώσεων .....	<u>3.289.877.477</u>	<u>5.707.646.176</u>
<b>ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
Εσοδα επομένων χρήσεων .....	201.928.197	102.855.863
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b> .....	<u>13.672.492.333</u>	<u>9.676.652.981</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ</b>		
Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών .....	745.681.705	386.002.290

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ**  
**31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1990 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1990)**

	<u>1990</u>		<u>1989</u>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>			
Κύκλος εργασιών (έσοδα από εκμίσθωση εξοπλισμού κ.λ.π).....	5.194.797.053		2.810.512.231
Μείον : Κόστος εσόδων (αποσβέσεις κ.λ.π).....	1.997.608.245		1.191.807.276
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	3.197.188.808		1.618.704.955
Πλέον : Άλλα έσοδα εκμεταλλεύσεως .....	—		1.298.335
Σύνολο .....	3.197.188.808		1.620.003.291
Μείον : Έξοδα διοικητικής λειτουργίας .....	93.160.934		40.818.030
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως ....	3.104.027.874		1.579.185.255
Πλέον : Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα .....	9.780.021		43.215.255
	3.113.807.895		1.622.400.510
Μείον : Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα .....	635.886.443		699.502.123
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	2.477.921.452		922.898.387
<b>ΠΛΕΟΝ :</b> Έκτακτα αποτελέσματα			
Έκτακτα και ανόργανα έσοδα .....	13.567.896		1.055.115
	2.491.489.348		923.953.502
Μείον :			
Προβλέψεις για έκτακτους κινδύνους .....	80.000.000		50.000.000
	2.411.489.348		873.953.502
<b>ΜΕΙΟΝ :</b>			
Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων...	2.008.187.024	1.206.963.335	
Μείον : Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος .....	1.958.217.518	49.969.506	1.191.807.276
			15.156.059
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ</b>			
προ φόρων .....	<u>2.361.519.842</u>		<u>858.797.443</u>

**Σημειώσεις:**

1. Ορισμένα κονδύλια της προηγούμενης χρήσεως αναμορφώθηκαν για να είναι συγκρίσιμα προς τα αντίστοιχα της παρούσης χρήσεως.
2. Κατά την παρούσα χρήση, σχηματίστηκε πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων ποσού Δρ. 80.000.000 για κάλυψη ενδεχομένων επισφαλών απαιτήσεων επί των μισθωμάτων.
3. Τα κέρδη αφορούν 3.600.000 μετοχές (31-12-90) έναντι 2.400.000 (31-12-89) λόγω αύξησεως του Μετοχικού Κεφαλαίου την 19/7/90.
4. Τα έξοδα πολυετούς αποσβέσεως της χρήσεως Δρ. 33.683.766 αποσβέστησαν εξ' ολοκλήρου κατά την χρήση.

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	1990		1989
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως .....	2.361.519.842		858.797.443
Υπόλοιπο κερδών προηγούμενων χρήσεων .....	2.095.827		—
Σύνολο .....	2.363.615.669		858.797.443
ΜΕΙΟΝ : Φόρος εισοδήματος .....	242.451.872	40.766.501	
Λοιποί μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι .....	83.452.253	—	40.766.501
Κέρδη προς διάθεση .....	<u>2.037.711.544</u>		<u>818.030.942</u>
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής :			
Τακτικό αποθεματικό .....	112.000.000		45.800.000
Αφορολόγητο αποθεματικό ειδικών διατάξεων νόμων .....	13.567.896	+	1.055.115
Μέρισμα .....	1.800.000.000		768.000.000
Αμοιβές μελών Διοικητικού Συμβουλίου .....	1.080.000		1.080.000
Υπόλοιπο κερδών εις νέον .....	111.063.648		2.095.827
	<u>2.037.711.544</u>		<u>818.030.942</u>

Αθήναι, 13 Φεβρουαρίου 1991

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΓΙΑΝΝΗΣ Σ. ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ

ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Π. ΜΑΝΤΖΟΥΝΗΣ

ΑΧΙΛΛΕΑΣ Θ. ΜΑΡΗΣ

## ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας Χρηματοδοτικής Μισθώσεως "ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ Α.Ε."

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρίας Χρηματοδοτικής Μισθώσεως "ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ" της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1990. Ο έλεγχός μας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 "περί Ανωνύμων Εταιριών" και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Λογιστών. Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Εκθέσεως Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει

και τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παραγρ. 1 του άρθρου 43α του κωδ. Ν. 2190/1920.

Οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρίας και, μαζί με το Προσάρτημα, απεικονίζουν, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δεν διαφέρουν από εκείνες που η εταιρία εφαρμόσε στην προηγούμενη χρήση, την περιουσιακή διάρθρωση και τη χρηματοοικονομική θέση ("οικονομική κατάσταση") της εταιρίας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1990 καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία.

Αθήνα, 22 Φεβρουαρίου 1991

Ο Ορκωτός Λογιστής

ΑΡΙΣΤΟΤΕΛΗΣ Α. ΧΡΥΣΑΝΘΑΚΟΠΟΥΛΟΣ

ΑΔΤ Κ 188452



## "Πτυχιακή Εργασία"

1991

Η εταιρεία μέχρι την 31.12.1991 είχε εγκρίνει συμβάσεις χρηματοδοτικής μισθώσεως ύψους Δρχ. 29.800.000.000. Τα αποτελέσματα της χρήσεως 1991 κρίνονται πολύ ικανοποιητικά σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση 1990, ιδίως αν ληφθούν υπόψη η επιβάρυνση της Εταιρείας με χρεωστικούς τόκους Δρχ. 736,353.000 και η δημιουργία προβλέψεως Δρχ. 420.000.000 για κινδύνους και έξοδα. Τα καθαρά κέρδη για διανομή ανήλθαν σε Δρχ. 3.855.918.000 έναντι Δρχ. 2.037.712.000 το 1990 παρουσίασαν δηλαδή αύξηση 89,2% το δε προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή ανέρχεται σε Δρχ. 1000 έναντι Δρχ. 500 είναι δηλαδή αυξημένο κατά 100%.

Η καλή πορεία των εργασιών και η ευνοϊκή εξέλιξη των αποτελεσμάτων είχε σαν αποτέλεσμα η τιμή της μετοχής να κινηθεί ανοδικά πραγματοποιώντας ανώτατη τιμή εντός του Μαρτίου '91 Δρχ. 8.800. Η κατανομή του εξοπλισμού κατά κατηγορία το 1991 είναι ως εξής:

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	Ποσά σε εκατ. Δρχ.
Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές	4.061,5
Ιατρικά Μηχανήματα	5.800,3
Αυτοκίνητα	4.026,2
Εξοπλισμός Γραφείου	1.956,2
Μηχανολογικός εξοπλισμός	6.263,9
Εξοπλισμός καταστημάτων	856,1
Εξοπλισμός ξενοδοχείων	292,8

Η μέση τιμή της μετοχής της Εταιρείας το 1991 ήταν Δρχ. 7.493 έναντι τιμής Δρχ. 6.402 το 1990 πραγματοποιώντας υπεραξία 17,04%. Έτσι η συνολική απόδοση για το 1991, σε μέσες τιμές διαμορφώθηκε σε 30,39% (13,35% από μέρισμα και 17,04% από υπεραξία).

Αναλυτικότερα η χρηματιστηριακή πορεία της μετοχής της Εταιρείας κατά τα τρία τελευταία έτη έχει ως εξής:

### ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (\*)

Τ Ι Μ Η

ΕΤΟΣ	ΚΑΤΩΤΑΤΗ	ΑΝΩΤΑΤΗ	ΜΕΣΗ
1987	2.000	8.000	2.909
1988	2.325	3.125	2.695
1989	2.200	3.850	2.969
1990	3.200	10.000	6.402
1991	5.500	8.800	7.493

## "Πτυχιική Εργασία"

### Α Π Ο Δ Ο Σ Η (%)

ΜΕΡΙΣΜΑ	ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ	ΥΠΕΡΑΞΙΑΣ	ΣΥΝΟΛΙΚΗ
180	6,19%	(1)	(1)
250	7,42%	(7,36)%	0,06%
320	10,78%	10,17%	20,95%
500	7,81%	115,63%	123,95%
1.000	13,35%	17,04%	30,39%

(\*) Η απόδοση της μετοχής με βάση τις προσαρμοσμένες μέσες τιμές έτους της μετοχής και για το μέτοχο του προηγούμενου έτους.

(1) Η μετοχή της Εταιρείας άρχισε να διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο τον Αύγουστο 1987.

Την 31.12.89 ο αριθμός των μετοχών έφθασε 5.543, υπάρχει δε μεγάλη διασπορά των μετοχών, όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

### ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ 31.12.1989

Κλιμάκια Μετοχών	Μέτοχοι	%	Μετοχές	%
10 - 50	1.570	28,32%	56.450	1,57%
51 - 100	1.465	26,43%	126.400	3,51%
101 - 500	2.052	37,02%	496.070	13,78%
501 - 1000	273	4,92%	202.440	5,62%
1001 - 5000	153	2,76%	299.170	8,31%
5001 - 10000	11	0,20%	73.960	2,06%
10001 - 40000	15	0,27%	308.610	8,57%
40001 - 60000	1	0,02%	57.390	1,59%
60001 - 97000	2	0,04%	179.510	4,99%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ	1	0,02%	1.800.000	50,00%
ΣΥΝΟΛΟ	5.543	100,00%	3.600.000	100,00%

### Ισολογισμός

Το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας την 31.12.1991 χωρίς τους λογαρισμούς τάξεως ανήλθε στο ποσό των Δρχ. 21.698.439.000 παρουσιάζοντας αύξηση 58,8%.

Το αντίστοιχο ποσοστό αύξησεως για το 1990 ήταν 41,3%. Τα μεγέθη που συνέβαλαν στην αύξηση του ενεργητικού είναι το πάγιο και κυκλοφορούν ενεργητικό και οι μεταβατικοί λογαριασμοί.

Το πάγιο ενεργητικό αυξήθηκε κατά 60,9% και το κυκλοφορούν ενεργητικό κατά 33,2%.

Πηγές αντλήσεων των κεφαλαίων για την αύξηση των

"Πτυχιακή Εργασία"

στοιχείων του ενεργητικού κατά Δρχ. 8.037.864.000 αποτέλεσαν κυρίως:

- α) η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά Δρχ. 143.774.000
- β) η αύξηση των προβλέψεων κατά Δρχ. 420.000.000
- γ) η αύξηση των υποχρεώσεων κατά Δρχ. 7.363.185.000
- δ) η αύξηση των μεταβατικών λογαριασμών κατά Δρχ. 110.905.000

# ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1991 ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ

10η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (Περίοδος 1.1.91-31.12.91)

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1991			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1990		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
<b>ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>						
Εξόδα πολυετούς αποσβέσεως.....	100.833.445	81.862.571	18.970.874	100.833.445	69.064.429	31.769.016
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Ενώματες ακινητοποιήσεις						
Μηχανήματα-Τεχνικές εγκαταστάσεις						
- Μεταφορικά μέσα και Μηχανολογικός εξοπλισμός (μισθωμένα) .....	23.257.030.280	6.155.815.058	17.101.215.222	14.745.397.526	3.546.335.852	11.199.061.674
Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός (ίδιοχρησιμοποιούμενα) .....	26.021.486	9.520.162	16.501.324	18.235.038	5.421.139	12.813.899
Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές.....	1.550.254.110	—	1.550.254.110	347.255.172	—	347.255.172
Σύνολο παγίου ενεργητικού ...	<u>24.833.305.876</u>	<u>6.165.335.220</u>	<u>18.667.970.656</u>	<u>15.110.887.736</u>	<u>3.551.756.991</u>	<u>11.559.130.745</u>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Απαιτήσεις						
Πελάτες.....			1.619.081.861			922.731.378
Χρεώστες διάφοροι						
α) Ελληνικό Δημόσιο						
- Προκαταβλητός φόρος εισοδήματος .....		736.234.248			430.952.540	
- Επιτρεπτός Φ.Π.Α.....		<u>153.997.500</u>	<u>890.231.748</u>		<u>526.208.340</u>	<u>957.160.880</u>
			<u>2.509.313.609</u>			<u>1.879.892.258</u>
Διαθέσιμα						
Ταμείο.....			6.584.293			12.384.871
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας .....			<u>29.204.266</u>			<u>18.162.087</u>
			<u>35.788.559</u>			<u>30.546.958</u>
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού.....			<u>2.545.102.168</u>			<u>1.910.439.216</u>
<b>ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
Εσοδα χρήσεως εισπρακτέα ...			<u>466.395.699</u>			<u>159.235.560</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>			<u>21.698.439.397</u>			<u>13.660.574.537</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>						
Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών .....			<u>856.696.819</u>			<u>745.681.705</u>

**ΠΑΘΗΤΙΚΟ**

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1991	Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1990
<b>ΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Κεφάλαιο μετοχικό 3.600.000 μετοχές των Δρ. 1.000 Καταβλημένο .....	3.600.000.000	3.600.000.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο .....	6.060.000.000	6.060.000.000
Αποθεματικά κεφάλαια		
Τακτικό αποθεματικό .....	415.000.000	215.000.000
Αφορολόγητο αποθεματικό ειδικών διατάξεων νόμων .....	66.941.375	14.623.011
Κέρδη εις νέον .....	2.519.893	111.063.648
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων .....	<u>10.144.461.268</u>	<u>10.000.686.659</u>
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>		
Προβλέψεις άρθρου 8 παρ.6 του Ν. 1665/86 .....	600.000.000	180.000.000
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια Τραπεζών με ρήτρα Ε.Ν. ....	13.656.193	—
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές .....	575.830.434	354.874.535
Τράπεζες λ/βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων .....	6.019.745.775	580.391.812
Προκαταβολές πελατών .....	35.255.512	16.875.266
Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη .....	393.911.285	520.803.748
Ασφαλιστικοί Οργανισμοί .....	1.283.200	923.400
Μερίσματα πληρωτέα .....	3.611.282.916	1.803.910.920
Πιστωτές διάφοροι .....	180.000	180.000
Σύνολο Βραχυπροθέσμων Υποχρεώσεων .....	<u>10.627.489.122</u>	<u>3.277.959.681</u>
Σύνολο Υποχρεώσεων .....	<u>10.641.145.315</u>	<u>3.277.959.681</u>
<b>ΙΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
Εσοδα επομένων χρήσεων .....	312.832.814	201.928.197
<b>ΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b> .....	<u>21.698.439.397</u>	<u>13.660.574.537</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ</b>		
Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγματών ασφαλειών .....	856.696.819	745.681.705

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ**  
**31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1991 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1991)**

	<u>1991</u>		<u>1990</u>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>			
Κύκλος εργασιών (έσοδα από εκμίσθωση εξοπλισμού κλ.π).....	8.378.593.506		5.194.797.053
Μείον : Κόστος εσόδων (αποσβέσεις κλ.π).....	3.312.791.894		1.997.608.245
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	5.065.801.612		3.197.188.808
Μείον : Έξοδα λειτουργίας Διαθέσεως .....	138.152.089		143.130.440
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως ....	4.927.649.523		3.054.058.368
Πλέον : Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα .....	2.125.552		9.780.021
	<u>4.929.775.075</u>		<u>3.063.838.389</u>
Μείον : Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα .....	736.352.727		635.886.443
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	4.193.422.348		2.427.951.946
<b>ΠΛΕΟΝ : Έκτακτα αποτελέσματα</b>			
Έκτακτα και ανόργανα έσοδα .....	52.318.364		13.557.896
	<u>4.245.740.712</u>		<u>2.441.519.842</u>
Μείον :			
Προβλέψεις άρθρου 6 παρ. 8 Νόμου 1665/86.....	420.000.000		80.000.000
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη) .....	3.825.740.712		2.361.519.842
<b>ΜΕΙΟΝ :</b> Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων ...	3.130.221.728	2.008.187.024	
Μείον : Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος .....	3.130.221.728	—	2.008.187.024
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ</b>			
προ φόρων .....	<u>3.825.740.712</u>		<u>2.361.519.842</u>

**Σημειώσεις:**

1. Ορισμένα κονδύλια της προηγούμενης χρήσεως αναμορφώθηκαν για να είναι συγκρίσιμα προς τα αντίστοιχα της παρούσης χρήσεως.
2. Κατά την παρούσα χρήση, σχηματίστηκε πρόβλεψη σε βά-

ρος των αποτελεσμάτων ποσού Δρ. 420.000.000 για κάλυψη ενδεχομένων επισφαλών απαιτήσεων επί των μισθωμάτων.

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	1991	1990
αθαρρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως .....	3.825.740.712	2.361.519.842
Υπόλοιπο κερδών προηγούμενων χρήσεων .....	108.229.240	2.095.827
<b>ύνολο</b> .....	<b>3.933.969.952</b>	<b>2.363.615.659</b>
<b>ΕΙΔΙΟΝ :</b> Φόρος εισοδήματος.....	78.051.695	242.451.872
Λοιπά μη ενσωματωμένοι στο λειτουργικό κόστος φόροι.....	—	83.452.253
<b>Κέρδη προς διάθεση</b> .....	<b>3.855.918.257</b>	<b>2.037.711.544</b>
 Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής :		
Τακτικό αποθεματικό .....	200.000.000	112.000.000
Αφορολόγητο αποθεματικό ειδικών διατάξεων νόμων .....	52.318.364	13.567.896
Μέρισμα (Δρ. 1000 ανά μετοχή).....	3.600.000.000	1.800.000.000
Αμοιβές μελών Διοικητικού Συμβουλίου .....	1.080.000	1.080.000
Υπόλοιπο κερδών εις νέον .....	2.519.893	111.063.648
	<b>3.855.918.257</b>	<b>2.037.711.544</b>

Αθήναι, 19 Φεβρουαρίου 1992

ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΠΡΟΙΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΓΙΑΝΝΗΣ Σ. ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ

ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Π. ΜΑΝΤΖΟΥΝΗΣ

ΑΧΙΛΛΕΑΣ Θ. ΜΑΡΗΣ

## ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας Χρηματοδοτικής Μισθώσεως "ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ Α.Ε.":

λέγαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρίας Χρηματοδοτικής μισθώσεως "ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ" της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1991. Ο έλεγχός μας, έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 "περί Ανώνυμων Εταιριών" και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Λογιστών. Ήθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που ήρθαν στην εταιρία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη ήση. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της μεθόδου Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις

πληροφορίες που προβλέπονται από την παραγρ. 1 του άρθρου 43α του κωδ. Ν. 2190/1920.

Οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρίας και, μαζί με το Προσάρτημα, απεικονίζουν, βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δε διαφέρουν από εκείνες που η εταιρία εφαρμόσει στην προηγούμενη χρήση, την περιουσιακή διάρθρωση και τη χρηματοοικονομική θέση ("οικονομική κατάσταση") της εταιρίας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1991 καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία.

Αθήναι, 21 Φεβρουαρίου 1992

Ο Ορκωτός Λογιστής

ΑΡΙΣΤΟΤΕΛΗΣ Α. ΧΡΥΣΑΝΘΑΚΟΠΟΥΛΟΣ

## "Πτυχιακή Εργασία"

1992

Το σημαντικότερο γεγονός για το 1992 ήταν η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου που έφθασε τις Δρχ. 6.000.000.000, τα δε ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε Δρχ. 16.618.503.000.

Κατά τη χρήση 1992 (20 Απριλίου - 20 Μαΐου) πραγματοποιήθηκε η αποφασισθείσα από την Τακτική Γενική Συνέλευση των Μετοχών της Εταιρείας της 7ης Απριλίου 1992 αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, η οποία και υπήρξε επιτυχής. Σκοπός της αυξήσεως ήταν η συγκέντρωση κεφαλαίων για την επέκταση των εργασιών της εταιρείας.

Το μετοχικό κεφάλαιο αυξήθηκε κατά Δρχ. 2.400.000.000, με τη διανομή δωρεάν 1.200.000 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας Δρχ. 1.000 η μία, με κεφαλαιοποίηση αποθεματικών και με μετρητά, με την έκδοση 1.200.000 νέων μετοχών ονομαστικής αξίας Δρχ. 1.000 η μία και τιμή εκδόσεως Δρχ. 5.000.

Οι μέτοχοι από 5.543 την 31.12.1991 έφθασαν τους 6.840 την 31.12.1992, δηλαδή αυξήθηκαν κατά 23,4%.

Έτσι το μετοχικό κεφάλαιο έφθασε τις Δρχ. 6.000.000.000 και διαιρείται σε 6.000.000 ονομαστικές μετοχές ονομαστικής αξίας Δρχ. 1.000 εκάστη, πλέον αποθεματικά Δρχ. 10.443.593.000 και κέρδη εις νέον Δρχ. 174.452.000 και τα ίδια κεφάλαια φθάνουν σε Δρχ. 16.618.045.000

Η αύξηση ήταν επιτυχής, το δε ενδιαφέρον τόσο των παλαιών όσο και των νέων μετόχων ήταν ζωνρό. Οι εγγραφές έγιναν μέσω των καταστημάτων της Τράπεζας Πίστωσης, η οποία είχε αναλάβει την αναδοχή της εκδόσεως (underwriting).

Και μετά τη νέα αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου, κυριότερος μέτοχος με 50% παραμένει η Τράπεζα Πίστωσης.

Η μέση τιμή της μετοχής της Εταιρείας το 1992 ήταν Δρχ. 5.756 έναντι τιμής Δρχ. 4.488 το 1991 πραγματοποιώντας υπεραξία 26,8%. Έτσι η συνολική απόδοση για το 1992, σε μέσες τιμές, διαμορφώθηκε σε 35,6% (8,8% από μέρισμα και 26,8% από υπεραξία).

Αναλυτικότερα η χρηματιστηριακή πορεία της μετοχής της Εταιρείας κατά τα πέντε τελευταία έτη έχει ως εξής:

### ΕΞΕΛΙΞΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (\*)

T I M H

ΕΤΟΣ	ΚΑΤΩΤΑΤΗ	ΑΝΩΤΑΤΗ	ΜΕΣΗ
1988	1.272	2.016	1.627
1989	1.094	1.848	1.464
1990	1.536	5.760	3.512
1991	3.930	5.280	4.488
1992	4.605	6.850	5.690



"Πτυχιακή Εργασία"

## Α Π Ο Δ Ο Σ Η (%)

ΜΕΡΙΣΜΑ	ΜΕΡΙΣΜΑΤΟΣ	ΥΠΕΡΑΣΙΑΣ	ΣΥΝΟΛΙΚΗ
101	6,2%	(12,5%)	(6,3%)
126	8,6%	(10,0%)	(1,4%)
197	5,6%	139,9%	145,5%
391	8,7%	27,8%	36,5%
500	8,8%	26,8%	35,6%

(\*) Η απόδοση της μετοχής με βάση τις προσαρμοσμένες μέσες τιμές έτους της μετοχής και για το μέτοχο του προηγούμενου έτους.

Κατά την τελευταία αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου κατεβλήθη προσπάθεια ικανοποίησης του μεγαλύτερου δυνατού αριθμού μετοχών. Έτσι την 31.12.92 ο αριθμός των μετοχών αυξήθηκε κατά 1.297 ή 23,4% σε σχέση με την 31.12.91 και έφθασε τους 6.840, υπάρχει δε μεγάλη διασπορά των μετοχών, όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΣ 31.12.1992

Κλιμάκια Μετοχών	Μέτοχοι	%	Μετοχές	%
10 - 50	1.321	19,3%	43.849	0,7%
51 - 100	1.636	23,9%	139.870	3,3%
101 - 500	3.021	44,2%	747.895	12,5%
501 - 1000	492	7,2%	370.524	6,2%
1001 - 5000	323	4,7%	654.690	10,8%
5001 - 10000	24	0,3%	176.646	2,9%
10001 - 40000	13	0,2%	207.430	3,5%
40001 - 66000	5	0,1%	262.976	4,4%
60001 - 97000	4	0,1%	405.120	6,7%
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ	1	0,0%	3.000.000	50,0%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>6.840</b>	<b>100,0%</b>	<b>6.000.000</b>	<b>100,0%</b>

Η κατανομή του εξοπλισμού το 1993 είναι:

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	Ποσά σε εκατ. Δρχ.
Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές	4.429,5
Ιατρικά Μηχανήματα	9.229,9
Αυτοκίνητα	6.641,5
Εξοπλισμός Γραφείου	2.176,1
Μηχανολογικός εξοπλισμός	10.615,6
Εξοπλισμός καταστημάτων	1.528,1
Εξοπλισμός ξενοδοχείων	744,8

## "Πτυχιακή Εργασία"

Τα αποτελέσματα της χρήσεως 1992 κρίνονται ικανοποιητικά σε σύγκριση με την προηγούμενη χρήση. Τα καθαρά κέρδη προ προβλέψεων των φόρων ανήλθαν σε Δρχ. 6.151.263.000 έναντι Δρχ. 4.245.741.000 το 1991 σημείωσαν δηλαδή αύξηση Δρχ. 1.905.522.000 ή 44,9%.

Η εταιρεία το Μάρτιο 1992, αποφάσισε, για τη μείωση των χρηματοοικονομικών εξόδων, τη μετατροπή του τραπεζικού δανεισμού από Δρχ. σε Δολλάρια Η.Π.Α.

Η συναλλαγματική διαφορά που προέκυψε ανήλθε σε Δρχ. 776.934.000 και οι τόκοι του δανείου σε συνάλλαγμα σε Δρχ. 283.191.000. Η μετατροπή αυτή είχε σαν αποτέλεσμα την κατά Δρχ. 320.000.000 ή 30,2% μείωση του χρηματοοικονομικού κόστους, σε σχέση με τον δανεισμό σε Δραχμές. Το ποσό της ωφέλειας θα ήταν μεγαλύτερο αλλά τους δύο τελευταίους μήνες του 1992 η άνοδος της τιμής του Δολλαρίου υπηρξε απότομη. Ήδη τον Ιανουάριο 1993 ο δανεισμός εμοιράσθη σε τρία διαφορετικά νομίσματα (Ελβετικά Φράγκα, Γερμανικά Μάρκα και ECU), έτσι ώστε το συνολικό όφελος για το 1993 να είναι ακόμη μεγαλύτερο σε σχέση με το 1992.

Αυτό στηρίζεται στο γεγονός της μείωσης των επιτοκίων την ευρωαγορά. Τα καθαρά κέρδη για διανομή ανήλθαν σε Δρχ. 3.477.074.000 έναντι Δρχ. 2.598.032.000 το 1991 παρουσιάζοντας αύξηση 33,8%, το δε προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή ανέρχεται σε Δρχ. 500 έναντι Δρχ. 391 είναι δηλαδή αυξημένο κατά 27,9%.

# ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1992 ΣΕ ΔΡΑΧΜΕΣ

11η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ (Περίοδος 1.1.92-31.12.92)

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Ποσά κλειομένης χρήσεως 1992			Ποσά προηγούμενης χρήσεως 1991		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
<b>ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>						
Συν/κές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων .....	845.663.198	776.934.387	68.728.811	—	—	—
Εξοδα πολυετούς αποσβέσεως .....	239.754.650	119.132.250	120.622.400	100.833.445	81.862.571	18.970.874
	<u>1.085.417.848</u>	<u>896.066.637</u>	<u>189.351.211</u>	<u>100.833.445</u>	<u>81.862.371</u>	<u>18.970.874</u>
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Ενώματες ακινητοποιήσεις						
Μηχανήματα-Τεχνικές εγκαταστάσεις						
- Μεταφορικά μέσα και Μηχανολογικός εξοπλισμός (μισθωμένα) .....	35.365.641.099	9.622.448.993	25.743.192.106	23.257.030.280	6.155.815.058	17.101.215.222
Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός (ιδιοχρησιμοποιούμενα) .....	34.600.935	14.831.302	19.769.633	26.021.486	9.520.162	16.501.324
Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές .....	2.198.915.949	—	2.198.915.949	1.550.254.110	—	1.550.254.110
Σύνολο παγίου ενεργητικού ...	<u>37.599.157.983</u>	<u>9.637.280.295</u>	<u>27.961.877.688</u>	<u>24.833.305.876</u>	<u>6.165.335.220</u>	<u>18.667.970.656</u>
<b>ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Απαιτήσεις						
Πελάτες .....			3.334.781.938			1.619.081.861
Χρεώστες διάφοροι						
α) Ελληνικό Δημόσιο						
- Προκαταβλητός φόρος εισοδήματος .....		928.480.265			735.130.395	
- Επιστρεπτός Φ.Π.Α. ....		424.956.503	1.353.436.763		153.791.183	888.911.778
			<u>4.688.218.706</u>			<u>2.507.993.639</u>
Διαθέσιμα						
Ταμείο .....			3.173.306			6.584.293
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας .....			8.671.399			29.204.266
			<u>11.844.705</u>			<u>35.788.559</u>
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού .....			<u>4.700.063.411</u>			<u>2.543.782.199</u>
<b>ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
Εσοδα χρήσεως εισπρακτέα ...			1.090.012.728			466.298.699
Εξοδα επομένων χρήσεων .....			211.000			97.000
			<u>1.090.223.728</u>			<u>466.395.699</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>			<u>33.941.516.038</u>			<u>21.697.119.427</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>						
Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών .....			<u>3.313.832.742</u>			<u>856.696.819</u>

**ΠΑΘΗΤΙΚΟ**

	Ποσό κλεισμένης χρήσεως 1992	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1991
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Κεφάλαιο μετοχικό 6.000.000 μετοχές των Δρ. 1.000		
Καταβληθένο .....	3.600.000.000	3.600.000.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτο .....	9.660.000.000	6.060.000.000
Αποθεματικά κεφάλαια		
Τακτικό αποθεματικό .....	685.000.000	415.000.000
Αφορολόγητο αποθεματικό ειδικών διατάξεων νόμων .....	98.593.227	66.941.375
Κέρδη εις νέον .....	174.451.725	1.199.923
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων .....	<u>16.618.044.953</u>	<u>10.143.141.298</u>
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>		
Προβλέψεις άρθρου 6 παρ.8 του Ν. 1665/86 .....	1.350.000.000	600.000.000
	<u>1.350.000.000</u>	<u>600.000.000</u>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια Τραπεζών σε Ξ.Ν. ....	729.422.142	13.656.193
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές .....	696.927.967	575.830.434
Τράπεζες λβραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (σε Ξ.Ν. και Δρ.) .....	8.721.364.595	6.019.745.775
Προκαταβολές πελατών .....	44.185.509	35.255.512
Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη .....	2.116.452.742	1.640.251.216
Ασφαλιστικοί Οργανισμοί .....	1.858.100	1.283.200
Μερίσματα πληρωτέα .....	3.011.154.194	2.354.942.985
Πιστωτές διάφοροι .....	10.000	180.000
Σύνολο Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων .....	<u>14.591.953.107</u>	<u>10.627.489.122</u>
Σύνολο Υποχρεώσεων .....	<u>15.321.375.249</u>	<u>10.641.145.315</u>
<b>ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
Εσοδα επομένων χρήσεων .....	521.843.331	312.832.814
Εξοδα χρήσεως δεδουλευμένα .....	130.252.505	—
	<u>652.095.836</u>	<u>312.832.814</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b> .....	<u>33.941.516.038</u>	<u>21.697.119.427</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ</b>		
Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών .....	<u>3.313.832.742</u>	<u>856.696.819</u>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ**  
**31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1992 (1 ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ - 31 ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1992)**

	<u>1992</u>		<u>1991</u>	
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>				
Κύκλος εργασιών (έσοδα από εκμίσθωση εξοπλισμού κ.λπ.) .....		12.945.300.983		8.378.593.506
Μείον: Κόστος εσόδων (αποσβέσεις κ.λπ.) .....		5.178.738.697		3.312.791.894
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....		7.766.562.286		5.065.801.612
Μείον: Έξοδα διοικητικής λειτουργίας .....		212.069.971		138.152.089
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....		7.554.492.315		4.927.649.523
ΜΕΙΟΝ: Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα .....	57.710.719		2.125.552	
Μείον: Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα .....	715.657.721		657.947.002	734.227.175
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....		6.896.545.313		4.193.422.348
<b>ΠΑΕΟΝ:</b> Έκτακτα αποτελέσματα Έκτακτα και ανόργανα έσοδα....	31.651.852		52.318.364	
Μείον: Έκτακτα και ανόργανα έξοδα (αποσβεσθείσες συναλλαγματικές διαφορές) .....	776.934.387		—	
Προβλέψεις άρθρου 6. παρ. 8 Νόμου 1665/86 .....	819.260.000	1.596.194.387	1.564.542.535	420.000.000
		5.332.002.778	3.825.740.712	367.681.636
<b>ΜΕΙΟΝ:</b> Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων .....	4.765.274.230		3.130.221.728	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος .....	4.765.274.230		—	3.130.221.728
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων .....</b>		<u>5.332.002.778</u>		<u>3.825.740.712</u>

**Σημειώσεις:**

1. Ορισμένα κονδύλια της προηγούμενης χρήσεως αναμορφώθηκαν για να είναι συγκρίσιμα προς τα αντίστοιχα της παρούσης χρήσεως.  
 2. Κατά την παρούσα χρήση, σχηματίστηκε πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων ποσού Δρ. 819.260.000, σύμφωνα με το άρθρο 6 παραγρ. 8 του νόμου 1665/86, με ποσοστό 2% έναντι 1,6% κατά την προηγούμενη χρήση. Αν ο υπολογισμός

γινόταν με βάση 1,6% της προηγούμενης χρήσεως, τα αποτελέσματα της χρήσεως θα ήταν αυξημένα κατά Δρ. 164.000.000 περίπου.  
 3. Τα κέρδη αφορούν 6.000.000 μετοχές (31/12/92), έναντι 3.600.000 (31/12/91) λόγω αύξησεως του Μετοχικού Κεφαλαίου την 20/5/92

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ**

	<u>1992</u>	<u>1991</u>
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως.....	5.332.002.778	3.825.740.712
Υπόλοιπο κερδών προηγούμενων χρήσεων.....	1.199.923	108.229.240
Σύνολο.....	5.333.202.701	3.933.969.952
ΜΕΙΟΝ : Φόρος εισοδήματος.....	1.856.129.123	1.335.938.396
Κέρδη χρήσεως προς διάθεση.....	<u>3.477.073.578</u>	<u>2.598.031.356</u>
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής :		
Τακτικό αποθεματικό.....	270.000.000	200.000.000
Μέρισμα.....	3.000.000.000	2.343.660.069
Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων.....	31.651.852	52.318.364
Αμοιβές μελών Διοικητικού Συμβουλίου.....	970.000	1.080.000
Υπόλοιπο κερδών εις νέον.....	174.451.726	1.199.923
	<u>3.477.073.578</u>	<u>2.598.031.356</u>

Αθήνα, 17 Φεβρουαρίου 1993

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ

Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ

Ο ΠΡΟΙΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΓΙΑΝΝΗΣ Σ. ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ

ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Π. ΜΑΝΤΖΟΥΝΗΣ

ΑΧΙΛΛΕΑΣ Θ. ΜΑΡΗΣ

**ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗ**

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας Χρηματοδοτικής Μισθώσεως "ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ Α.Ε."

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανώνυμης Εταιρίας Χρηματοδοτικής Μισθώσεως ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1992. Ο έλεγχός μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 "Περί Ανωνύμων Εταιρειών" και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες, βάσει των αρχών και κανόνων ελεγκτικής που ακολουθεί το Σώμα Ορκωτών Λογιστών. Τέθηκαν στη διάθεση μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Εκθέσεως Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων με τις σχετικές Οικονομικές

Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παράγρ. 1 του άρθρου 43 α του κωδ. Ν. 2190/1920. Οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρίας και, μαζί με το Προσάρτημα, απεικονίζουν βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δε διαφέρουν από εκείνες που η εταιρία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση, εκτός από την περίπτωση υπ' αριθμ. 2 της εταιρίας, την περιουσιακή διάρθρωση και την χρηματοοικονομική θέση ("οικονομική κατάσταση") της εταιρίας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1992, καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία.

Αθήνα, 19 Φεβρουαρίου 1993

Ο Ορκωτός Λογιστής

ΑΡΙΣΤΟΤΕΛΗΣ Α. ΧΡΥΣΑΝΘΑΚΟΠΟΥΛΟΣ

## "Πτυχιακή Εργασία"

1993

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	Ποσά σε εκατ. Δρχ.
Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές	4.498,7
Ιατρικά Μηχανήματα	11.278,1
Αυτοκίνητα	9.069,0
Εξοπλισμός Γραφείου	2.151,2
Μηχανολογικός εξοπλισμός	16.019,0
Εξοπλισμός Ξενοδοχείων	1.049,3

Το 1993 υπήρξε ένα έτος ανακάμψεως για την χρηματιστηριακή αγορά, μετά δύο χρόνια πτωτικής πορείας.

Οι λόγοι που οδήγησαν στην ανάκαμψη εκτιμάται ότι ήσαν:

- α. Η σταδιακή μείωση των επιτοκίων των εντόκων γραμματίων και η αποκλιμάκωση του πληρωρισμού.
- β. Η περαιτέρω βελτίωση της οργανώσεως του Χρηματιστηρίου.
- γ. Η αναμενόμενη αύξηση κερδοφορίας πολλών εταιρειών.
- δ. Η εισαγωγή στο Χρηματιστήριο νέων δυναμικών επιχειρήσεων.
- ε. Οι θετικές προοπτικές για το 1994 λόγω και της ενάρξεως εκταμιεύσεως των πόρων από την Ευρωπαϊκή Ένωση.

Ο γενικός δείκτης διαμορφώθηκε στις 31.12.1993 στις 958,7 μονάδες παρουσιάζοντας αύξηση κατά 42,6%.

Ο δείκτης εταιρειών leasing ανήλθε στις 397,02 μονάδες παρουσιάζοντας αύξηση 14,7%, ενώ η αύξηση της τιμής της μετοχής της Εταιρείας ήταν μεγαλύτερη. Συγκεκριμένα στις 31.12.1993 η μετοχή έκλεισε στις Δρχ. 7.300 έναντι Δρχ. 6.250 στις 31.12.1992, δηλαδή αύξηση 16,8%.

### ΜΕΡΙΣΜΑ

Το διανεμόμενο μέρισμα είναι ανάλογο με τα αυξημένα κέρδη, δεδομένου ότι κατά πάγια τακτική διανέμεται υψηλό μέρισμα στους μετόχους.

Για τη χρήση 1993 προτείνεται μέρισμα ανά μετοχή μετά από φόρους Δρχ. 650, αυξημένο κατά 30% από το αντίστοιχο του 1992.

Χαρακτηριστικό είναι ότι το συνολικό διανεμόμενο μέρισμα αποτελεί το 88,8% του συνόλου των προς διάθεση κερδών έναντι 86,2% το 1992.

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΕΜΠΟΡΕΥΣΙΜΟΤΗΤΑ

Το 1993 έγιναν αντικείμενο διαπραγματεύσεων στο Χρηματιστήριο 1.407.976 μετοχές της Εταιρείας, που αποτελούσαν ποσοστό 23,5% του συνόλου των μετοχών της έναντι 16,6% το 1992.

Το αντίστοιχο ποσό του μετοχικού όγκου του συνόλου των εταιρειών leasing ήταν 3.071.851 τεμάχια ή ποσοστό 34,1% (21,9% το 1992).

### Ισολογισμός

Τα αποτελέσματα της χρήσεως 1993 κρίνονται ικανοποιητικά. Τα καθαρά κέρδη προβλέψεων και φόρων ανήλθαν σε Δρχ. 7.478.061.000 έναντι Δρχ. 6.151.263.000 το 1992 σημειώνοντας αύξηση κατά 21,6%. Το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας παρουσίασε αύξηση 18,3% έναντι 56,4% που ήταν το 1992.

Πηγές αντλήσεως των κεφαλαίων για την αύξηση των στοιχείων του ενεργητικού κατά Δρχ. 6.211.068.000 αποτέλεσαν:

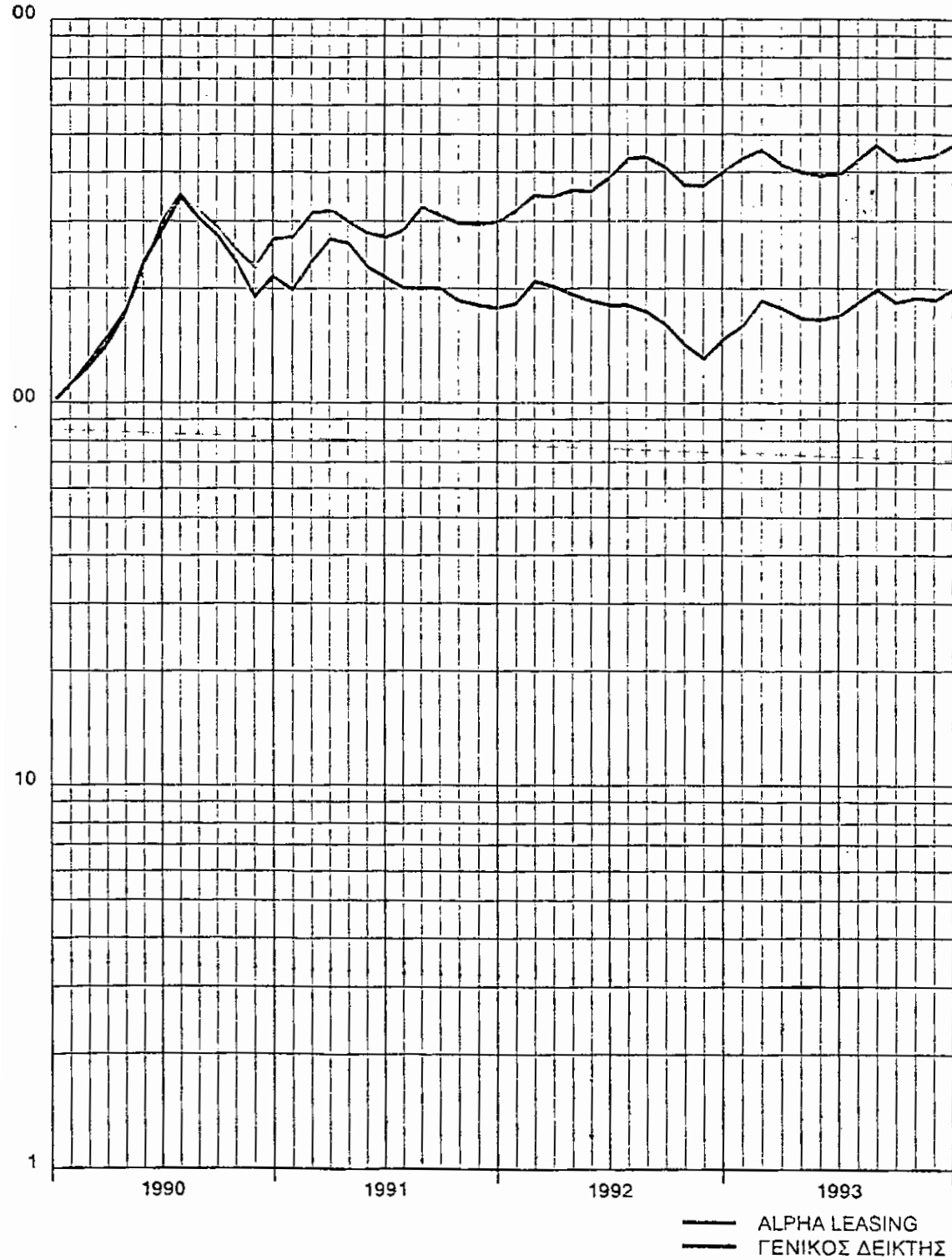
- α) η αύξηση των ιδίων κεφαλαίων κατά Δρχ. 314.079.000
- β) η αύξηση των προβλέψεων κατά Δρχ. 650.000.000
- γ) η αύξηση των υποχρεώσεων κατά Δρχ. 5.16.015.000
- δ) η μείωση των μεταβατικών λογαριασμών.



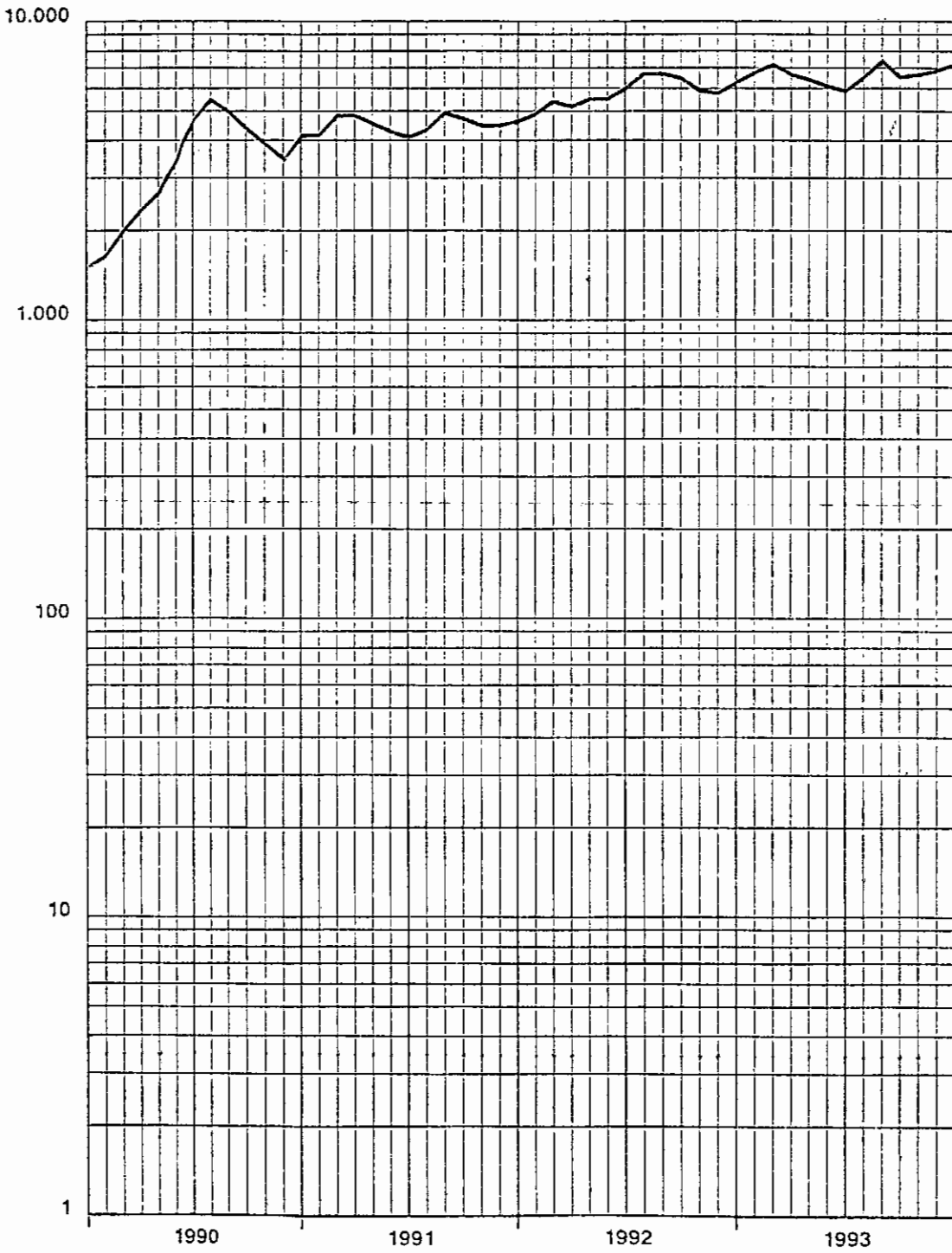
# Η ΜΕΤΟΧΗ

## ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΙΜΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΔΕΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ

(ΔΕΚ. 1989=100)



# ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΙΜΗΣ ΜΕΤΟΧΗΣ



**Πίνακας 1**  
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕΤΟΧΙΚΗΣ ΒΑΣΕΩΣ ΤΗΝ 31.12.1993**

ΚΛΙΜΑΚΙΑ (Αριθμός μετοχών)	Μέτοχοι		Μετοχές	
	Αριθμός	Ποσοστό %	Αριθμός	Ποσοστό %
1 - 50	1.085	19,23	35.638	0,59
51 - 100	1.327	23,52	114.287	1,90
101 - 500	2.488	44,11	621.421	10,36
501 - 1.000	384	6,81	288.398	4,81
1.001 - 5.000	298	5,28	602.721	10,05
5.001 - 10.000	26	0,46	190.210	3,17
10.001 - 30.000	22	0,39	367.296	6,12
30.001 - 60.000	6	0,11	298.846	4,98
60.001 - 97.000	4	0,07	481.183	8,02
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΙΣΤΕΩΣ	1	0,02	3.000.000	50,00
Σύνολο	5.641	100,00	6.000.000	100,00

**Πίνακας 2**  
**ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ - ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΗΝ 31.12.1993**

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ	Μέτοχοι		Μετοχές	
	Αριθμός	Ποσοστό %	Αριθμός	Ποσοστό %
Φυσικά πρόσωπα	5.515	97,77	1.878.219	31,30
Κλιμάκια μετοχών				
1 - 999	5.186	91,93	986.512	16,44
1.000 - 9.999	318	5,64	597.081	9,95
10.000 - 59.999	10	0,18	198.776	3,31
60.000 και πάνω	1	0,02	95.850	1,60
Τράπεζες - Ασφάλειες Εταιρίες επενδύσεων και Αμοιβαία κεφάλαια	67	1,18	3.656.189	60,94
Λοιπά νομικά πρόσωπα	59	1,05	465.592	7,76
Σύνολο	5.641	100,00	6.000.000	100,00

# ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΗΣ 31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993

12η ΕΤΑΙΡΙΚΗ ΧΡΗΣΗ

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

	Ποσό κλεισμένης χρήσεως 1993			Ποσό πρόηγουμένης χρήσεως 1992		
	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία	Αξία κτήσεως	Αποσβέσεις	Αναπόσβεστη αξία
<b>ΕΞΟΔΑ ΕΓΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΣ</b>						
Συν/κές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων.....	1.467.832.372	1.255.057.941	212.774.431	845.663.198	776.934.387	68.728.811
Εξοδα πολυετούς αποσβέσεως	239.754.650	156.401.929	83.352.721	239.754.650	119.132.250	120.622.400
	<u>1.707.587.022</u>	<u>1.411.459.870</u>	<u>296.127.152</u>	<u>1.085.417.848</u>	<u>896.066.637</u>	<u>189.351.211</u>
<b>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Ενώματες ακινητοποιήσεις						
Μηχανήματα-Τεχνικές εγκαταστάσεις-Μεταφορικά μέσα και Μηχανολογικός εξοπλισμός (μισθωμένα).....	45.948.411.739	14.237.349.085	31.711.062.654	35.365.641.099	9.622.448.993	25.743.192.106
Επιπλα και λοιπός εξοπλισμός (ιδιοχρησιμοποιούμενα).....	48.493.349	20.647.171	27.846.178	34.600.935	14.831.302	19.769.633
Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση και προκαταβολές.....	528.791.345	—	528.791.345	2.198.915.949	—	2.198.915.949
Σύνολο παγίου ενεργητικού ...	<u>46.525.696.433</u>	<u>14.257.996.256</u>	<u>32.267.700.177</u>	<u>37.599.157.983</u>	<u>9.637.280.295</u>	<u>27.961.877.688</u>
<b>- ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
Απαιτήσεις						
Πελάτες.....			4.079.810.989			3.334.781.938
Επιταγές εισπρακτές.....			797.566.781			—
Χρεώστες διάφοροι						
Ελληνικό Δημόσιο						
- Προκαταβλητέος φόρος εισοδήματος.....		1.135.416.264			927.266.355	
- Επιστρεπτέος Φ.Π.Α.....		37.033.063	1.172.449.327		424.956.503	1.352.222.658
			<u>6.049.827.097</u>			<u>4.687.004.796</u>
Διαθέσιμα						
Ταμείο.....			37.317.385			3.173.306
Καταθέσεις όψεως και προθεσμίας.....			25.239.546			8.671.399
			<u>62.556.931</u>			<u>11.844.705</u>
Σύνολο κυκλοφορούντος ενεργητικού.....			<u>6.112.384.028</u>			<u>4.698.849.501</u>
<b>ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>						
Εξοδα επομένων χρήσεων.....			114.000			211.000
Εσοδα χρήσεως εισπρακτέα ...			1.475.045.261			1.090.012.728
			<u>1.475.159.261</u>			<u>1.090.223.728</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>			<u>40.151.370.618</u>			<u>33.940.302.128</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΧΡΕΩΣΤΙΚΟΙ</b>						
Χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών.....			5.535.742.841			3.313.832.742

## ΠΑΘΗΤΙΚΟ

	Ποσό κλειομένης χρήσεως 1993	Ποσό προηγούμενης χρήσεως 1992
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>		
Κεφάλαιο μετοχικό 6.000.000 μετοχές των Δρ. 1.000 Καταβλημένο .....	6.000.000.000	6.000.000.000
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο .....	9.660.000.000	9.660.000.000
Αποθεματικά κεφάλαια		
Τακτικό αποθεματικό .....	1.050.000.000	685.000.000
Αφορολόγητο αποθεματικό ειδικών διατάξεων νόμων .....	98.593.227	98.593.227
Κέρδη εις νέον .....	125.127.374	176.048.139
Σύνολο ιδίων κεφαλαίων .....	<u>16.933.720.601</u>	<u>16.619.641.366</u>
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ</b>		
Προβλέψεις άρθρου 6 παρ.8 του Ν. 1665/86 .....	2.000.000.000	1.350.000.000
	<u>2.000.000.000</u>	<u>1.350.000.000</u>
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>		
Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Δάνεια Τραπεζών σε Ξ.Ν. ....	1.756.380.806	729.422.142
Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις		
Προμηθευτές .....	358.308.126	696.927.967
Τράπεζες λογαριασμοί βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων .....	12.008.488.737	8.721.364.595
Προκαταβολές πελατών .....	53.430.360	44.185.509
Υποχρεώσεις από φόρους και τέλη .....	2.537.608.205	2.113.642.419
Ασφαλιστικοί Οργανισμοί .....	2.760.200	1.859.100
Μερίσματα πληρωτέα .....	3.915.534.039	3.011.154.194
Πιστωτές διάφοροι .....	2.070.000	10.000
Σύνολο βραχυπροθέσμων υποχρεώσεων .....	<u>18.878.199.667</u>	<u>14.589.142.784</u>
Σύνολο υποχρεώσεων .....	<u>20.634.580.473</u>	<u>15.318.564.926</u>
<b>ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
Εσοδα επομένων χρήσεων .....	527.393.292	521.843.331
Εξοδα χρήσεως δεδουλευμένα .....	55.676.252	130.252.505
	<u>583.069.544</u>	<u>652.095.836</u>
<b>ΓΕΝΙΚΟ ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b> .....	<u>40.151.370.618</u>	<u>33.940.302.128</u>
<b>ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΤΑΞΕΩΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΙ</b>		
Πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπραγμάτων ασφαλειών .....	<u>5.535.742.841</u>	<u>3.313.832.742</u>

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ**  
**31ης ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΥ 1993 (1.1-31.12.1993)**

	1993		1992	
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>				
Κύκλος εργασιών (έσοδα από εκμίσθωση εξοπλισμού κ.λπ.) .....	18.089.891.272		12.945.300.983	
Μείον: Κόστος εσόδων (αποσβέσεις κ.λπ.) .....	7.423.529.968		5.176.738.697	
Μικτά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	10.666.351.304		7.766.562.286	
Μείον: Έξοδα διοικητικής λειτουργίας .....	276.743.774		212.069.971	
Μερικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	10.389.607.530		7.554.492.315	
ΜΕΙΟΝ: Πιστωτικοί τόκοι και συναφή έσοδα .....	12.436.075		57.710.719	
Μείον: Χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα .....	2.923.982.395	2.911.546.320	1.492.592.108	1.434.681.389
Ολικά αποτελέσματα (κέρδη) εκμεταλλεύσεως .....	7.478.061.210		6.119.610.926	
ΜΕΙΟΝ: Έκτακτα αποτελέσματα Έκτακτα και ανόργανα έσοδα .....	—		31.651.852	
Μείον: Προβλέψεις άρθρου 6, παρ. 8 Νόμου 1665/86 .....	990.809.447	990.809.447	819.260.000	787.608.148
Οργανικά και έκτακτα αποτελέσματα (κέρδη) .....	6.487.251.763		5.332.002.778	
ΜΕΙΟΝ: Σύνολο αποσβέσεων παγίων στοιχείων .....	6.773.206.977		4.764.274.230	
Μείον: Οι από αυτές ενσωματωμένες στο λειτουργικό κόστος .....	6.773.206.977		—	—
<b>ΚΑΘΑΡΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ (κέρδη) ΧΡΗΣΕΩΣ προ φόρων .....</b>	<b>6.487.251.763</b>		<b>5.332.002.778</b>	

Σημειώσεις: 1. Στο λογαριασμό των αποτελεσμάτων χρήσεως "χρεωστικοί τόκοι και συναφή έξοδα" περιλαμβάνεται ποσό Δρ.1.255.057.941 που αφορά την αναλογούσα στην παρούσα χρήση απόσβεση των συναλλαγματικών διαφορών δανείων που αναφέρονται στο λογαριασμό του Ισολογισμού

"Συν/κές διαφορές δανείων για κτήσεις παγίων στοιχείων".  
 2. Με βάση τις διατάξεις του Ν.1665/86 ( άρθρο 6, παρ.8) στην παρούσα χρήση σχηματίσθηκε πρόβλεψη σε βάρος των αποτελεσμάτων ποσού Δρ. 990.809.447 για την κάλυψη ενδεχομένων επισφαλών απαιτήσεων επί των μισθωμάτων.

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΕΩΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ

	1993	1992
Καθαρά αποτελέσματα (Κέρδη) χρήσεως.....	6.487.251.763	5.332.002.778
Υπόλοιπο κερδών προηγούμενων χρήσεων.....	176.048.139	1.199.923
Σύνολο .....	6.663.299.902	5.333.202.701
ΜΕΙΟΝ : Φόρος εισοδήματος.....	2.270.832.528	1.854.532.710
Κέρδη προς διάθεση.....	4.392.467.374	3.478.669.991
Η διάθεση των κερδών γίνεται ως εξής :		
Τακτικό αποθεματικό.....	365.000.000	270.000.000
Μέρισμα ( Δρ. 650 κατά μετοχή ).....	3.900.000.000	3.000.000.000
Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων .....	—	31.651.852
Αμοιβές μελών Διοικητικού Συμβουλίου.....	2.340.000	970.000
Υπόλοιπο κερδών εις νέον.....	125.127.374	176.048.139
	4.392.467.374	3.478.669.991

Αθήναι, 23 Φεβρουαρίου 1994

Ο ΠΡΟΕΔΡΟΣ ΤΟΥ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΟΥ ΣΥΜΒΟΥΛΙΟΥ    Ο ΔΙΕΥΘΥΝΩΝ ΣΥΜΒΟΥΛΟΣ    Ο ΔΙΕΥΘΥΝΤΗΣ    Ο ΠΡΟΪΣΤΑΜΕΝΟΣ ΛΟΓΙΣΤΗΡΙΟΥ  
ΓΙΑΝΝΗΣ Σ. ΚΩΣΤΟΠΟΥΛΟΣ    ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ Π. ΜΑΝΤΖΟΥΝΗΣ    ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ Γ. ΣΑΡΡΗΣ    ΑΧΙΛΛΕΑΣ Θ. ΜΑΡΗΣ

## ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΕΛΕΓΧΟΥ ΟΡΚΩΤΟΥ ΛΟΓΙΣΤΗ - ΕΛΕΓΚΤΗ

Προς τους κ.κ. Μετόχους της Ανώνυμης Εταιρίας Χρηματοδοτικής Μισθώσεως "ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ Α.Ε."

Ελέγξαμε τις ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις καθώς και το σχετικό Προσάρτημα της Ανωνύμου Εταιρίας Χρηματοδοτικής Μισθώσεως "ΑΛΦΑ ΛΗΣΙΝΓΚ" της εταιρικής χρήσεως που έληξε την 31η Δεκεμβρίου 1993.

Ο έλεγχος μας έγινε σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 37 του κωδ. Ν. 2190/1920 "Περί Ανωνύμων Εταιριών" και τις ελεγκτικές διαδικασίες που κρίναμε κατάλληλες με βάση τις αρχές και τους κανόνες ελεγκτικής του Σώματος Ορκωτών Λογιστών και τα Διεθνή Ελεγκτικά Πρότυπα.

Τέθηκαν στη διάθεσή μας τα βιβλία και στοιχεία που τήρησε η εταιρία και μας δόθηκαν οι αναγκαίες για τον έλεγχο πληροφορίες και επεξηγήσεις που ζητήσαμε. Η εταιρία εφάρμοσε ορθά το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.

Δεν τροποποιήθηκε η μέθοδος απογραφής σε σχέση με την προηγούμενη χρήση. Επαληθεύσαμε τη συμφωνία του περιεχομένου της Εκθέσεως Διαχειρίσεως του Διοικητικού Συμβουλίου προς την τακτική Γενική Συνέλευση των μετόχων

με τις σχετικές Οικονομικές Καταστάσεις. Το Προσάρτημα περιλαμβάνει τις πληροφορίες που προβλέπονται από την παραγρ. 1 του άρθρου 43 α του κωδ. Ν. 2190/1920.

Οι ανωτέρω Οικονομικές Καταστάσεις προκύπτουν από τα βιβλία και στοιχεία της εταιρίας και, μαζί με το Προσάρτημα, απεικονίζουν βάσει των σχετικών διατάξεων που ισχύουν και λογιστικών αρχών, οι οποίες έχουν γίνει γενικά παραδεκτές και δε διαφέρουν από εκείνες που η εταιρία εφάρμοσε στην προηγούμενη χρήση, την περιουσιακή διάρθρωση και τη χρηματοοικονομική θέση ("οικονομική κατάσταση") της εταιρίας κατά την 31η Δεκεμβρίου 1993 καθώς και τα αποτελέσματα της χρήσεως που έληξε αυτή την ημερομηνία.

Αθήναι, 23 Φεβρουαρίου 1994  
Ο Ορκωτός Λογιστής-Ελεγκτής

ΑΝΑΣΤΑΣΙΟΣ Ι. ΡΗΓΑΣ  
ΣΟΛ Α.Ε.Ο.Ε.

# ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ 1989 - 1993

(εκατομμύρια δραχμές)

	1993	1992	1991	1990	1989
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (χωρίς λογαριασμούς τάξεως)	40.151	33.940	21.697	13.661	9.677
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (εκμισθωμένος εξοπλισμός-αξία κτήσεως)	45.948	35.366	23.257	14.745	9.141
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	16.934	16.620	10.143	10.001	3.766
ΚΥΚΛΟΣ ΕΡΓΑΣΙΩΝ	18.090	12.945	8.379	5.195	2.811
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	18.102	13.035	8.433	5.218	2.855
ΔΑΠΑΝΕΣ ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑΣ	277	212	138	143	56
ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ	6.773	4.765	3.130	2.008	1.207
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟΣ ΔΙΑΘΕΣΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ	6.487	5.332	3.826	2.362	859
ΜΕΡΙΣΜΑ ΧΡΗΣΕΩΣ	3.900	3.000	2.344	1.184	504
ΚΑΘΑΡΟ ΚΕΡΔΟΣ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (δραχμές)	732	580	433	237	138
ΜΕΡΙΣΜΑ ΚΑΤΑ ΜΕΤΟΧΗ (δραχμές)	650	500	391	197	126
ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ την 31 Δεκεμβρίου (δραχμές)	7.300	6.250	4.800	4.170	1.584
ΜΕΣΗ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ (δραχμές)	6.586	5.756	4.488	3.512	1.464
ΠΡΟΣΩΠΙΚΟ (άτομα)	22	18	16	14	11



## "Πτυχιωκή Εργασία"

### ΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΚΑΙ ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ

Η Εταιρεία από της ιδρύσεώς της ασχολήθηκε με την εκμίσθωση ηλεκτρονικού εξοπλισμού στην Τράπεζα Πίστεως Α.Ε. και σε μικρότερο βαθμό σε τρίτους. Στις σχέσεις της με την Τράπεζα Πίστεως η Εταιρεία εφήρμοσε από την αρχή τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μισθώσεως, επειδή από την εποχή της ιδρύσεως της υπήρχε η προοπτική για την εισαγωγή του θεσμού αυτού στη χώρα μας.

Αποτέλεσμα αυτού ήταν ότι μόλις θεσπίστηκε ο νόμος για τη χρηματοδοτική μίσθωση, η Εταιρεία ήταν έτοιμη να λειτουργήσει.

Με τη μετατροπή της Εταιρείας σε εταιρεία χρηματοδοτικής μισθώσεως, ο αριθμός των πελατών της έχει αυξηθεί σημαντικά. Σήμερα ξεπερνούν τους 1.900 και προβλέπεται περαιτέρω αύξησή του λόγω του μεγάλου ενδιαφέροντος που παρουσιάζεται από όλους τους παραγωγικούς τομείς της οικονομίας.

Εγγύηση για την επέκταση των εργασιών της Εταιρείας αποτελεί το ευρύ δίκτυο των Καταστημάτων της Τραπέζης Πίστεως και η δυναμική πελατεία τους, αλλά και τρίτοι, που προσφέρουν μεγάλες δυνατότητες για την επέκταση των εργασιών της Εταιρείας.

Οι εκτιμήσεις δείχνουν ότι μέχρι το τέλος του 1992 θα έχουν εγκριθεί συμβάσεις χρηματοδοτικής μισθώσεως ύψους Δρχ. 40.000 εκατ.

—Τέλος η επιλογή των πελατών, όπως και στην Τράπεζα Πίστεως, είναι προσεκτική με αποτέλεσμα μέχρι σήμερα να μην παρουσιάζονται καθυστερήσεις και επισφαλείς απαιτήσεις.

Κ Ε Φ Α Λ Α Ι Ο

7

---

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΚΡΙΤΙΚΗ

Το Leasing υπήρξε ίσως ένας από τους ελάχιστους θεσμούς, οι οποίοι πέρασαν με τόσο εντυπωσιακά γοργούς ρυθμούς μέσα στην οικονομική ζωή της χώρας μας. Η ταχύτητα αυτή ήταν που έδωσε στο θεσμό την αίγλη και τις διαστάσεις ενός πραγματικά μύθου, μια και η πράξη αυτή καθ'αυτή θεωρήθηκε ως η πλέον συμφέρουσα εναλλακτική διεξοδος στο χώρο της τραπεζικής χρηματοδότησης.

Ετσι, για το μελετητή της διαμόρφωσης των οικονομικών μεγεθών και της ανάπτυξης νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων στην ελληνική αγορά, ο θεσμός του Leasing πράγματι αποτελεί μια ιδιαίτερη περίπτωση, η οποία, πέρα και σε πείσμα των αντίξωων συνθηκών, που χαρακτήρισαν τη γραμμή πορείας της ελληνικής οικονομίας τα τελευταία χρόνια, αποτέλεσε και συνεχίζει να αποτελεί ξεχωριστό δείγμα αυτόνομης και δυναμικής παρουσίας.

Δεν είναι βεβαίως τυχαίο το γεγονός και ίσως αποτελεί καθοριστικό στοιχείο, για την πορεία του leasing, ότι η σταδιακή υποχώρηση του παραδοσιακού δανεισμού, σαν πρακτική, όπως τουλάχιστον τη γνωρίσαμε διεθνώς τα τελευταία 20 χρόνια, έδωσε την ευκαιρία να αναπτυχθούν νέες μορφές χρηματοδοτήσεων, μεταξύ των οποίων ο θεσμός του leasing πέτυχε να καταλάβει την πλέον σημαντική θέση.

Γενικά θα μπορούσαμε να πούμε ότι η αλματώδης ανάπτυξη του Leasing στην Ελλάδα, με το νόμο 1665/86, επηρεάστηκε αποφασιστικά τόσο από τη δυνατότητα χρήσης εξοπλισμού χωρίς σημαντική αρχική εκταμίευση, όσο και από το γεγονός ότι η μίσθωση εμφανίζεται πλέον ελκυστική από ένα ισόποσο τραπεζικό δάνειο, στις περιπτώσεις τουλάχιστον που ο συντελεστής απόσβεσης του εξοπλισμού βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα.

Στους αποφασιστικούς αυτούς παράγοντες ανάπτυξης του θεσμού θα μπορούσαμε ακόμη να προσθέσουμε και τη θεαματική κατά κανόνα ταχύτητα προμήθειας του εξοπλισμού και ολοκλήρωσης με τον τρόπο αυτό του επενδυτικού σχεδίου του μισθωτή. Μια ματιά, στους ισολογισμούς που δημοσίευσαν το 1992 οι οκτώ εταιρείες Leasing, που λειτουργούσαν μέχρι εκείνη τη χρονιά, και η σύγκριση των δεδομένων για την τελευταία τριετία, μας βεβαιώνουν για την δυναμικότητα του κλάδου. Συγκεκριμένα, παρατηρούμε ότι τα ίδια κεφάλαια μέσα στην τριετία 1990-1992 αυξήθηκαν από δρχ. 15,8 δισ. σε δρχ. 41 δισ., δηλαδή σημείωσαν αύξηση κατά 2,5 φορές. Θεαματική αύξηση παρουσίασαν και τα καθαρά κέρδη, τα οποία από δρχ. 4,2 δισ. έφθασαν το ύψος των δρχ. 11 δισ.

Εξάλλου, το ποσό των σωρευτικών προβλέψεων, για την κάλυψη κινδύνων από ενδεχόμενες επισφαλείς απαιτήσεις ανήλθαν την 31.12.1992 σε δρχ. 2,8 δισ., ποσό το ύψος του οποίου θεωρείται υπερεπαρκές, δεδομένου ότι, οι συνολικές αποκτήσεις από πελάτες ανέρχονταν την 31.12.1992 μόλις στο ποσό των δρχ. 6 δισ. Καλύπτεται δηλαδή, ποσοστό 46% των απαιτήσεων. Εξασφαλίζεται, δηλαδή, η κάλυψη του 46% των απαιτήσεων, σχέση δηλαδή ιδιαίτερα καλή.

"Πτυχιακή Εργασία"

ΣΥΝΟΛΟ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ LEASING	1992	1991	1990	ΡΥΘΜΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΑΝΑ ΤΟΜΕΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ				
1.1 ΜΗΧΑΝ/ΚΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ	27.626	18.402	9.311	51,21
1.2 ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ	5.056	4.335	2.830	16,63
1.3 ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΑ ΟΧΗΜΑΤΑ	2.215	469	0	274,38
1.4 ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΑ	6.525	4.326	5.190	50,76
1.5 ΠΛΟΙΑ - ΑΕΡΟΣΚΑΦΗ	0	233	800	-----
1.6 ΑΛΛΑ	7.711	3.438	916	124,23
Σ Υ Ν Ο Λ Ο	49.133	31.203	19.047	50,10

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ LEASING	1992	1991	1990	ΡΥΘΜΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΑΝΑ ΕΙΔΟΣ ΜΙΣΘΩΤΗ				
2.1 ΓΕΩΡΓΙΑ	221	12.787	208	107,91
2.2 ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	19.736	12.228	6.317	54,34
2.3 ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ	13.804	77	7.757	96,78
2.4 ΔΗΜΟΣΙΟ	166	313	0	115,56
2.5 ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΕΣ	105	233	1.000	46,45
2.6 ΑΛΛΟΙ	16.301	5.721	1.673	30,35
Σ Υ Ν Ο Λ Ο	50.301	18.975	16.955	96,10

"Πτυχιακή Εργασία"

ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ LEASING	1992	1991	1990	ΡΥΘΜΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ
ΑΝΑ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ				
3.1 ΜΕΧΡΙ 2 ΕΤΗ	0	0		0,00
3.2 ΜΕΧΡΙ 5 ΕΤΗ	44.797	30.993		44,54
3.3 ΜΕΧΡΙ 10 ΕΤΗ	4.536	210		100,00
3.4 ΠΕΡΙΣΣΟΤΕΡΟ ΤΩΝ 10 ΕΤΩΝ	0	0		0,00
Σ Υ Ν Ο Λ Ο	49.333	31.203		58,10
ΑΝΑΠΟΣΒΕΣΤΗ ΑΞΙΑ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΣΤΟ ΤΕΛΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΣΗΣ	82.849	52.829		56,82

Επίσης, και πάλι από τα στοιχεία των σχετικών ισολογισμών προκύπτει ότι οι επενδύσεις που πραγματοποιήθηκαν σε κινητό πάγιο εξοπλισμό παρουσίασαν αλματώδη άνοδο. Συγκεκριμένα, από το ποσό των δρχ. 38 δισ. που ήταν το 1990 το σύνολο των επενδύσεων σε κάθε είδους μηχανήματα και μεταφορικά μέσα, υπερέβησαν το 1992 το πρώτο φράγμα των δρχ. 100 δισ.

Το αντίστοιχο ύψος των επενδύσεων σε έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό γραφείου, όπως ηλεκτρονικοί υπολογιστές, φωτοτυπικά, κ.λ.π. από δρχ. 2,3 δισ. το 1990 υπερέβησαν το ποσό των δρχ. 13 δισ. το 1992. Σημειώνεται, ότι, το σύνολο του εξοπλισμού αυτού θα περιέλθει στους μισθωτές κατά τη λήξη των αντίστοιχων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Τα έσοδα από τη μίσθωση του εξοπλισμού αυτού προσέγγισαν τα 38 δισ. δραχμές από 13,6 δισ. δραχμές. Εμφάνισαν, δηλαδή, μια αύξηση κατά 180%. Ο φόρος εισοδήματος που θα καταβληθεί στο Δημόσιο για τα κέρδη του 1992, ξεπέρασε τα 3,8 δισ. δραχμές και αν ληφθεί υπόψη η προκαταβολή για το επόμενο έτος τότε το Δημόσιο θα εισπράξει άνω των 5,7 δισ. δραχμών.

Είναι φανερό από τα στοιχεία που προαναφέρθηκαν ότι ο θεσμός του leasing βρήκε γόνιμο έδαφος στην ελληνική αγορά, παρά το γεγονός ότι τα υψηλά επιτόκια δεν επιτρέπουν στο leasing να αποτελέσει ένα φθηνό τρόπο χρηματοδότησης των νέων επενδύσεων.

Αναμφισβήτητα κανείς δεν μπορεί να υποστηρίξει ότι το

## "Πτυχιακή Εργασία"

Leasing αποτελεί ένα υποκατάστατο του παραδοσιακού τρόπου χρηματοδότησης. Διαθέτει, όμως, σημαντικά πλεονεκτήματα, ώστε να λειτουργήσει συμπληρωματικά στο χρηματοδοτικό πρόγραμμα ενός επενδυτή, ιδιαίτερα στη χώρα μας, όπου ο μέχρι σήμερα γνωστός τρόπος τραπεζικής χρηματοδότησης δεν είναι εύκολο να απαλλαγεί από την παραδοσιακή νοοτροπία. Με τον τρόπο αυτό πάρα πολλές επιχειρήσεις και επαγγελματίες εξίσηποίησαν τα πλεονεκτήματα του Leasing για την εξυπηρέτηση των επενδυτικών τους στόχων κατά τα τελευταία χρόνια.

Ο μακροπρόθεσμος χαρακτήρας του Leasing έδωσε τη δυνατότητα σε πολλές επιχειρήσεις (εμπορικές και βιομηχανικές) να πραγματοποιήσουν σημαντικού ύψους επενδύσεις, χωρίς να ανατρέπουν τους δείκτες της ρευστότητας τους. Είναι γνωστό ότι πολλές από αυτές τις επιχειρήσεις αναγκάζονταν να πραγματοποιούν τις επενδύσεις τους μέσω βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού, με συνέπεια να αντιμετωπίζουν σοβαρά προβλήματα ρευστότητας. Η ευχέρεια που έχει μια επιχείρηση να επιλέξει σε συνεργασία με την εταιρεία Leasing, το χρόνο διάρκειας της σύμβασης με την οποία θα μισθώσει τον εξοπλισμό της, δημιουργεί σημαντικά πλεονεκτήματα για τον προγραμματισμό της επενδυτικής της πολιτικής.

Η αδυναμία του παραδοσιακού τραπεζικού δανεισμού να ανταποκριθεί στη χρηματοδότηση ορισμένων τομέων της οικονομίας, όπως των ελευθέρων επαγγελματιών, έδωσε σημαντικές πρωτοβουλίες στο Leasing.

Δεν είναι μακρυνό το παρελθόν που η ύπαρξη σύγχρονων ιατρικών μηχανημάτων, όπως ο αξονικός τομογράφος, αποτελούσε αντικείμενο σχολιασμού από τα Μέσα Μαζικής Ενημέρωσης. Σήμερα πολλά σύγχρονα ιατρικά μηχανήματα αποκτήθηκαν μέσω του Leasing και λειτουργούν όχι μόνο στην Αθήνα, αλλά και σε μεγάλα επαρχιακά κέντρα.

Η ευελιξία στο Marketing και η ταχύτητα αντιμετώπισης των αιτημάτων των πελατών, χωρίς τους παραδοσιακούς τραπεζικούς όρους χρηματοδότησης (υποθήκες κ.λ.π.) έκαναν το Leasing ένα σημαντικό εργαλείο για την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων. Δεδομένου ότι, οι εταιρείες Leasing προσβλέπουν κυρίως στην αξία και στην αποδοτικότητα κάθε νέας επένδυσης και όχι στην προσωπική περιουσιακή κατάσταση του φορέα της, ανέπτυξαν μια νέα αντίληψη για την αξιολόγηση των επενδύσεων, που απέχει σημαντικά από το συνηθισμένο τραπεζικό τρόπο αξιολόγησης, όπου βαρύνουσα σημασία έχει η προσωπική περιουσία του φορέα. Έτσι, είναι σε θέση να αγκαλιάζουν νέες επενδυτικές πρωτοβουλίες στις οποίες ο παραδοσιακός τραπεζικός τομέας, αδυνατεί να ανταποκριθεί.

Από την πλευρά των παραγωγικών κεφαλαιουχικού εξοπλισμού που είναι δεκτικός σε μίσθωση δίνεται η δυνατότητα μέσω του Leasing, αντί να πωλούν "επί πιστώσει" τα προϊόντα τους και ως εκ τούτου να καταφεύγουν σε δανεισμό σημαντικών ποσών για κεφάλαιο κίνησης να πωλούν "τοις μετρητοίς" αποφεύγοντας σημαντικό χρηματοοικονομικό κόστος.

Πιστεύω ότι σύντομα θα αναπτυχθούν και στη χώρα μας από

## "Πτυχιακή Εργασία"

τις εταιρείες Leasing ειδικά προγράμματα συνεργασίας με επώνυμους κατασκευαστές, έτσι ώστε ο πελάτης αντί να έρχεται στην εταιρεία Leasing να μπορεί να συνάψει μια σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μέσω του κατασκευαστή - προμηθευτή.

Περαιτέρω το Leasing δημιούργησε μια διαφορετική σχέση μεταξύ του πελάτη και της εταιρείας Leasing από αυτή που έχει ένα παραδοσιακό τραπεζικό ίδρυμα με τον πελάτη πιστούχο. Για την ομαλή εξέλιξη μιας συμβάσεως Leasing υπάρχει ένα συνολικό ενδιαφέρον από την εταιρεία, τον πελάτη και τον προμηθευτή, ο οποίος εγγυάται ενδεχομένως την επαναφορά του μισθίου. Το συνολικό αυτό ενδιαφέρον δεν αποτελεί μόνο μια πρόσθετη εγγύηση για την εταιρεία, αλλά λειτουργεί και ως δυναμικός παράγοντας ελέγχου της καλής πίστης στην αγορά, δεδομένου ότι μεταξύ των συμβαλλομένων ανταλλάσσονται συστάσεις καλής συναλλακτικής τάξης.

Όμως, οι εταιρείες Leasing δεν παύουν να είναι εκτεθειμένες σε κινδύνους υπερτιμολόγησης των μισθίων-εξοπλισμού. Η εμπειρία όμως που καθημερινά συσσωρεύεται στον κλάδο των εταιρειών Leasing δημιουργεί όλες τις προϋποθέσεις αποτροπής σε μεγάλο βαθμό αυτού του κινδύνου θα ήταν όμως χρήσιμο, να προχωρήσουν οι εταιρείες Leasing στην ίδρυση ενός κοινού οργάνου έρευνας τιμών που θα συνέλεγε και θα ταξινομούσε πληροφορίες για τις τιμές των προϊόντων, χρήσιμες τόσο στις ίδιες όσο και στους πελάτες τους. Επίσης, χρήσιμη θα είναι η ίδρυση ενός κέντρου πληροφοριών από τις εταιρείες Leasing, το οποίο θα ενημερώνει για τον αριθμό και το ύψος των συμβάσεων που συνάπτεται από πλευράς πελατών. Η ενημέρωση αυτή είναι αναγκαία δεδομένου ότι οι σχετικές πράξεις Leasing εμφανίζονται σε λογαριασμούς τάξεως και ως εκ τούτου δεν είναι εφικτή η λογιστική παρακολούθησή τους όπως στις περιπτώσεις των δανείων, με αποτέλεσμα ο ίδιος πελάτης να προβαίνει σε σύναψη πολλαπλών συμβάσεων με διαφορετικές εταιρείες.

Τέλος, θα μπορούσαμε να πούμε ότι εάν εξαιρέσει κανείς τον περιορισμένο αριθμό συμβάσεων Leasing με τη μορφή του Sale and lease back, όπου η εταιρεία Leasing αγοράζει και στη συνέχεια εκμισθώνει στον πωλητή το δικό του εξοπλισμό, το μεγαλύτερο μέρος των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταρτίστηκαν αφορούν νέες επενδύσεις. Η διαρκώς αναζήτηση από τις εταιρείες Leasing νέων επενδυτικών πρωτοβουλιών, δεδομένου ότι μέσω αυτών πραγματοποιούν τα κέρδη τους, τις αναγκάζει να αναπτύσσουν την ευρηματικότητά τους σε νέα προϊόντα χρηματοδοτικής μίσθωσης (Leasing σε συνάλλαγμα International Leasing, τριγωνικές σχέσεις Leasing κ.λ.π.).

Η εισαγωγή άλλωστε των εταιρειών Leasing στο χρηματιστήριο (ήδη έχουν εισαχθεί δύο εταιρείες) θα δώσει τη δυνατότητα να αντληθούν νέα, "υγιή" κεφάλαια που θα χρησιμοποιηθούν για νέες επενδύσεις. Εντούτοις υπάρχουν ορισμένα σημεία τα οποία οι εταιρείες Leasing θα πρέπει ιδιαίτερα να προσέξουν, ώστε και ο κλάδος να ξεπεράσει την νηπιακή ηλικία του μύθου και οι πελάτες των εταιρειών να μπορέσουν να κινηθούν σε ώριμες συνθήκες αγοράς.

## "Πτυχιακή Εργασία"

Συγκεκριμένα, μέχρι στιγμής οι εταιρείες Leasing δεν φαίνεται να έχουν μπορέσει να κινούνται σε πλαίσια ευρύτερα εκείνου του παραδοσιακού δανεισμού, με αποτέλεσμα να μην είναι σε θέση να συμβουλευσουν και να γνωρίσουν στους πελάτες τους, τη χρυσή τομή συμφέρουσας διάκρισης, μεταξύ Leasing δανείου και αυτοχρηματοδότησης.

Πράγματι, η συνολική διάρκεια μίσθωσης, ο συντελεστής απόσβεσης του εξοπλισμού, καθώς και ο συντελεστής του φόρου αδιανεμήτων κερδών της κάθε συγκεκριμένης επιχείρησης, αποτελούν, μεταξύ άλλων, ορισμένα από τα κριτήρια, τα οποία θα πρέπει οι εταιρείες Leasing να λαμβάνουν υπόψη τους εάν θέλουν να παίξουν το ρόλο συμβούλου για τον πελάτη τους. Ρόλος ο οποίος δίνει τη δυνατότητα να τον αποτρέψουν από το σχεδιασμό μιας επένδυσης ικανής να δημιουργήσει προβλήματα τόσο στον ίδιο τον πελάτη όσο και στην εταιρεία.

Μέριμνα, των εταιρειών Leasing θα πρέπει να είναι η άμεση εξοικειώσή τους με τις λεπτομερείς οδηγίες, που κατήρτισε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, για την ενσωμάτωση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, στους μηχανισμούς του πακέτου Ντελόρ ΙΙ. Ο πελάτης κάθε εταιρείας Leasing θα πρέπει να είναι εκ των προτέρων ευήμερος για την προοπτική ενσωμάτωσης και τη δυνατότητα να αποκομίσει επιπλέον οφέλη, με τη μορφή μειωμένου μισθώματος ή άλλων οικονομικών ευεργετημάτων.

Επίσης οι εταιρείες Leasing θα πρέπει να είναι έτοιμες να δίνουν σαφείς πληροφορίες για τις δυνατότητες που δίνει ο Αναπτυξιακός Νόμος 1892, ώστε η σχετική επιχορήγηση των επενδυτικών σχεδίων να φέρεται σε περίπτωση των καταβαλλομένων μισθωμάτων. Κάτι ακόμα που κρατάει τις εταιρείες Leasing στην περιοχή του μύθου, με σισύφειες μάλιστα διαστάσεις, είναι η εμμονή τους να αντιμετωπίζουν τα αιτήματα για Leasing κατά παρόμοιο τρόπο με εκείνο του παραδοσιακού δανεισμού. Αυτή η συμπεριφορά αποστραφεί τη δυνατότητα ποιοτικής αναβάθμισης του θεσμού, διότι ισοπεδώνει με τρόπο δραστικό τις δυνατότητες παροχής προϊόντων Leasing, με την ξεχωριστή επιχειρηματική ταυτότητα κάθε εταιρείας. Στα ίδια πλαίσια και με την ίδια λογική λειτουργεί και η σχέση μεταξύ επιτοκίων και μισθωμάτων, όπου στις περισσότερες περιπτώσεις η σχέση αυτή παρουσιάζεται και λειτουργεί ως μηχανισμός ποινής και όχι ως ποσοστό ανάληψης κινδύνου για την κάθε πράξη Leasing.

Η ισοπεδωτική αυτή αντιμετώπιση έχει ως αποτέλεσμα η πληροφόρηση των πελατών των εταιρειών Leasing στην Ελλάδα να φθάνει και να σταματά μέχρι το ύψος και το χρόνο διάρκειας του μισθώματος και έτσι άλλα πλεονεκτήματα, επιπρόσθετα ή συμπληρωματικά του Leasing, να αποτελούν γη άγνωστη και ανεξάρτητη για τον πελάτη.

Δεν είναι παράξενο λοιπόν, ότι η έννοια του πελατοκεντρικού συστήματος απουσιάζει παντελώς από τις εταιρείες Leasing, αφού ο πελάτης συνεχίζει να "έρχεται" για δάνειο στην Τράπεζα, και όχι η εταιρεία σ' αυτόν.

Από την άλλη πλευρά θα μπορούσαμε να πούμε ότι οι εταιρείες Leasing στη νηπιακή αυτή περίοδο, την οποία



## "Πτυχιακή Εργασία"

διανύουν, δεν διαθέτουν ακόμη επαρκή θωράκιση και κοινές αρχές κατά την αξιολόγηση των αιτημάτων που τους υποβάλλονται. Επειτα, από όλα αυτά τίθεται το ερώτημα κατά πόσο το Leasing στην Ελλάδα έχει ενηλικιωθεί και έχει περάσει από το μύθο στην πραγματικότητα. Πιστεύω πως εάν δεν περιοριστούμε στην εξέταση της εξέλιξης της κερδοσκοπικής πλευράς του θεσμού μέχρι σήμερα, ο κλάδος του Leasing σαν σύνολο θα πρέπει να προχωρήσει σε ριζικές τομές.

Η πρώτη τομή, η οποία θα μπορούσε να χαρακτηριστεί και σαν μια πραγματική ειρηνική επανάσταση στον τρόπο λειτουργίας του κλάδου, βασίζεται στη λογική ότι οι εταιρείες Leasing στο σύνολό τους δεν είναι αντιμαχόμενες μονάδες, αλλά καλούνται να συνεργαστούν.

Η υλοποίηση της συνεργασίας θα μπορούσε να γίνει με τη σύσταση κεντρικής μονάδας πληροφοριών, για τον καθορισμό ποσοτικών και ποιοτικών μεγεθών.

Η πορεία των εταιρειών για τα επόμενα χρόνια, μέσα στα οποία αναμένεται η πολυπόθητη για την ελληνική οικονομία ανάκαμψη, με την πραγματοποίηση νέων επενδύσεων, βρίσκεται σε άμεση σχέση με τον τρόπο με τον οποίο θα αντιδρούσαν και σαν μεμονωμένες μονάδες και σαν σύνολο.

Όσο μεγαλύτερη φαντασία, ευρηματικότητα και καινοτόμες προτάσεις επιδείξουν όλες μαζί και οι κάθε μια από μόνη της, τόσο είναι πιο βέβαιο ότι ο θεσμός του Leasing θα έχει χρησιμοποιηθεί σαν η лоκομοτίβα ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας στην αποφασιστική αυτή δεκαετία, που διανύουμε, κτενίζοντας τη σκληρή και γεμάτο απαιτήσεις πραγματικότητα της διεθνούς οικονομίας που 2000.

### Προϋποθέσεις για την ανάπτυξη του θεσμού της X/M στην Ελλάδα.

Βασική προϋπόθεση για την ανάπτυξη του θεσμού της X/M στην Ελλάδα είναι η ανάπτυξη της ελληνικής Οικονομίας μέσω σταθερής αύξησης των επενδύσεων.

Στην Ελλάδα η ανάπτυξη του θεσμού της X/M θα πρέπει να ακολουθήσει, προφανώς, την πορεία των Ευρωπαϊκών χωρών και συγκεκριμένα των νοτίων χωρών της ΕΟΚ.

Η ανάπτυξη του θεσμού όμως προϋποθέτει οικονομική ανάπτυξη της χώρας μέσω σταθερής αύξησης των επενδύσεων εκσυγχρονισμό και ανάπτυξη του τραπεζικού συστήματος, απελευθέρωση της κίνησης κεφαλαίων, απελευθέρωση των επιτοκίων, σωστή λειτουργία της κεφαλαιοαγορά και την προώθηση άλλων θεσμών όπως του FACTORING, FORFEITING, VENTURE CAPITAL κ.ά.

Εξάλλου ο θεσμός της X/M για την Ελλάδα είναι μια πρόκληση για την ιδιωτική πρωτοβουλία, ένα ξεκίνημα προς αυτή την κατεύθυνση, γιατί "δεν υπόκειται σε κανένα πιστωτικό περιορισμό και άρα είναι ο πρώτος πραγματικά απελευθερωμένος τραπεζικός κλάδος.

Οι ακαθάριστες επενδύσεις σε κινητά πράγματα για την πενταετία 1987-1991, σύμφωνα με εκτιμήσεις του Υπουργείου Εθνικής Οικονομίας θα αυξάνονται κατά 20% το χρόνο.

Έτσι το συνολικό ποσό των επενδύσεων σε κινητά για την

## "Πτυχιολή Εργασία"

πενταετία 1987-1991 φαίνεται στον ΠΙΝΑΚΑ 1 που ακολουθεί.

### ΠΙΝΑΚΑΣ 1

#### ΕΠΕΝΔΥΣΕΙΣ ΣΕ ΚΙΝΗΤΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 1987-1991 ΚΑΤΑ 20% ΤΟ ΧΡΟΝΟ

ΕΤΗ	ΛΙΣ. ΔΡΧ.
1987	1025
1988	1230
1989	1476
1990	1771
1991	2126

Η εμπειρία των Ευρωπαϊκών χωρών έχει δείξει ότι η αύξηση της Χ/Μ είναι περίπου 1% το χρόνο στο σύνολο των επενδύσεων σε κινητά. Αυτό σημαίνει ότι απαιτείται και στην Ελλάδα μια αύξηση περίπου 1% το χρόνο, για να φθάσει το μέσο όρο των Ευρωπαϊκών χωρών μετά από 8 χρόνια περίπου (μέσος όρος Ευρωπαϊκών χωρών 7,6%). Με αποτέλεσμα, με τα χαμηλά ποσά επενδύσεων (Πίνακας 1) σε κινητά να έχουμε έναν αργό ρυθμό αναπτυξής του θεσμού της Χ/Μ στην Ελλάδα.

Ο Πίνακας 2 δείχνει τα ποσοστά των επενδύσεων με Χ/Μ στο σύνολο των επενδύσεων σε κινητά κατά την πενταετία 1987-1991 (Πίνακας 2).

### ΠΙΝΑΚΑΣ 2

#### ΠΟΣΟΣΤΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΜΕΣΩ ΤΗΣ Χ/Μ ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΣΕ ΚΙΝΗΤΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ ΠΕΝΤΑΕΤΙΑ 1987-1991

ΕΤΗ	ΛΙΣ. ΔΡΧ.	%
1987	1025	1,0
1988	1230	2,5
1989	1476	3,5
1990	1771	4,5
1991	2126	5,5

## "Πτυχιακή Εργασία"

Τα ποσοστά μέσω της Χ/Μ στις συνολικές επενδύσεις σε κινητά θα κατανεμηθούν σε ορισμένες κατηγορίες εξοπλισμού που παρουσιάζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον, όπως τα γεωργικά μηχανήματα, τα οδοποιητικά και δομικά μηχανήματα, οι εργαλειομηχανές, τα ξυλουργικά μηχανήματα ο εξειδικευμένος βιομηχανικός εξοπλισμός, ο ηλεκτρολογικός εξοπλισμός κ.ά. σύμφωνα με μελέτη της Τράπεζας Επενδύσεων.

Τέλος, αρμόδιοι παράγοντες κατά την συζήτηση στη Βουλή των Ελλήνων για το νομοσχέδιο της Χ/Μ 1665/86 εξέφρασαν την πεποίθηση ότι ο θεσμός μπορεί να συμβάλλει στην δημιουργία μιας νέας αγοράς, γιατί δίνει καλές ευκαιρίες που μπορούν να παρακινήσουν τους διστακτικούς επιχειρηματίες να πάρουν σωστές και αποτελεσματικές επενδυτικές αποφάσεις.

## "Πτυχιακή Εργασία"

### ΧΡΗΣΙΜΟΙ ΟΡΟΙ ΤΟΥ LEASING

#### 1. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ

Μορφή χρηματοδότησης όπου ο μισθωτής μισθώνει τον εξοπλισμό από τον εκμισθωτή, καταβάλλοντας μισθώματα, έχει όμως το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό ότι συνδυάζει τον τραπεζικό δανεισμό και τη μίσθωση κεφαλαιουχικού εξοπλισμού.

#### 2. ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ

Η απλή μορφή μίσθωσης, στην οποία ο μισθωτής μισθώνει από τον εκμισθωτή τον εξοπλισμό και του πληρώνει ενοίκιο.

#### 3. ΜΙΣΘΩΤΗΣ

Ο χρήστης του μισθωμένου εξοπλισμού.

#### 4. ΕΚΜΙΣΘΩΤΗΣ

Ο ιδιοκτήτης του εξοπλισμού τον οποίο και εκμισθώνει στο μισθωτή έναντι μισθωμάτων.

#### 5. ΜΙΣΘΩΜΑ

Ισόποσες πληρωμές τις οποίες καταβάλλει ο μισθωτής στον εκμισθωτή προκειμένου να μισθώσει τον εξοπλισμό.

#### 6. ΜΙΣΘΙΟ

Το μισθωμένο πάγιο στοιχείο.

#### 7. ΑΜΕΣΗ ΜΙΣΘΩΣΗ

Μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης όπου εκμισθωτής είναι η ίδια η κατασκευάστρια εταιρεία.

#### 8. ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEVERAGED LEASING)

Μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης που χρησιμοποιείται όταν πρόκειται για μεγάλης αξίας πράγματα όπως πλοία, ή αεροπλάνα και έχει τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

1. Συμμετέχουν τουλάχιστον 3 μέρη: ο μισθωτής, ο εκμισθωτής και Χρηματοδοτικός Οργανισμός.
2. Η χρηματοδότηση του εκμισθωτή, γίνεται από τον χρηματοδοτικό οργανισμό με εγγύηση το σύνολο των μισθωμάτων που θα λάβει από τον μισθωτή.

#### 9. ΠΩΛΗΣΗ - ΜΙΣΘΩΣΗ (SALE AND LEASEBACK)

Η συναλλαγή η οποία συμπεριλαμβάνει την πώληση του εξοπλισμού από τον ιδιοκτήτη στον εκμισθωτή, και εκμίσθωση του ίδιου εξοπλισμού στον πρώην ιδιοκτήτη του.

#### 10. ΠΙΣΤΟΠΟΙΗΤΙΚΟ ΑΠΟΔΟΧΗΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ

Το έγγραφο με το οποίο ο μισθωτής γνωστοποιεί στον εκμισθωτή ότι έχει παραλάβει τον εξοπλισμό, και ότι τον αποδέχεται και ότι τέλος ο εξοπλισμός έχει κατασκευαστεί σύμφωνα με τις προδιαγραφές του μισθωτή.

## "Πτυχιακή Εργασία"

### 11. ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΖΩΗ ΤΟΥ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ

Η χρονική περίοδος στη διάρκεια της οποίας ο εξοπλισμός αναμένεται να είναι οικονομικά χρήσιμος για έναν ή περισσότερους χρήστες, με φυσιολογική συντήρηση και επιδιορθώσεις, και για το σκοπό για τον οποίο προορίζεται κατά την έναρξη της σύμβασης.

### 12. ΩΦΕΛΙΜΗ ΖΩΗ

Η χρονική περίοδος κατά την οποία ένα πάγιο στοιχείο έχει οικονομική ζωή, και είναι χρήσιμο. Ως ωφέλιμη ζωή, συχνά αποκαλείται και η οικονομική ζωή του εξοπλισμού.

### 13. ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΗ ΑΠΑΞΙΩΣΗ

Η περίοδος μετά την οποία εξαιτίας της τεχνολογικής εξέλιξης, ο εξοπλισμός θεωρείται πεπαλαιωμένος. Αυτό συμβαίνει όταν π.χ. ένα νέο μοντέλο εμφανίζεται στην αγορά, το οποίο είναι φθηνότερο και περισσότερο αποτελεσματικό, έτσι ώστε το παλαιότερο μηχάνημα να θεωρείται τεχνολογικά πεπαλαιωμένο.

### 14. ΣΥΣΤΗΜΑΤΙΚΗ ΑΠΑΞΙΩΣΗ

Η χρονική περίοδος μετά την οποία ο εξοπλισμός θεωρείται απαξιωμένος, γιατί ο όγκος των εργασιών και η οργάνωση των λειτουργιών της επιχείρησης, έχει αναπτυχθεί τόσο ώστε ο εξοπλισμός αν κι όχι τεχνολογικά απαξιωμένος, να μην είναι επαρκής για την κάλυψη των αναγκών της επιχείρησης.

### 15. ΥΠΟΛΕΙΜΜΑΤΙΚΗ ΑΞΙΑ (ΤΟΥ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ)

Η πραγματική αξία του εξοπλισμού μετά τη λήξη της σύμβασης, εξαρτάται από τη συστηματική και τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού.

### 16. Κ.Π.Α.

Η σημερινή αξία ενός ποσού το οποίο πρόκειται να είναι διαθέσιμο για μια μελλοντική πληρωμή, ή οι ροές πληρωμών που πρόκειται να ληφθούν σε διαφορετικές περιόδους στο μέλλον. Η παρούσα αξία διαφέρει ανάλογα με το επιτόκιο προεξόφλησης (συντελεστή προεξόφλησης) που χρησιμοποιούμε.

### 17. ΚΟΣΤΟΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

Το κόστος κεφαλαίου προσδιορίζεται από το ύψος του επιτοκίου που ισχύει στην ελάχιστη μορφή χρηματοδότησης.

Β Ι Β Λ Ι Ο Γ Ρ Α Φ Ι Α

ΒΙΒΛΙΑ

- 1) ΕΚΔΟΣΗ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΓΙΑ ΤΟ LEASING
- 2) ΜΑΖΗ: ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ / ΕΝΟΧΙΚΟ ΔΙΚΑΙΟ
- 3) ΘΕΩΡΙΑ ΚΑΙ ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ  
ΠΑΥΛΟΥ ΧΑΤΖΗΠΑΥΛΟΥ, ΒΑΛΕΝΤΙΝΗΣ ΓΟΝΤΙΚΑ,  
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΠΑΠΑΖΗΣΗ, ΑΘΗΝΑ 1982.
- 4) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (FINANCIAL LEASING)  
ΜΙΑ ΣΥΓΧΡΟΝΗ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ  
ΓΙΑΝΝΗ Θ.ΜΗΤΣΙΟΠΟΥΛΟΥ - ΟΙΚΟΝΟΜΟΛΟΓΟΥ  
ΕΚΔΟΣΕΙΣ ΣΜΠΙΛΙΑΣ "ΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ", ΑΘΗΝΑ 1992.
- 5) CORPORATE FINANCE  
STEPHEN A.ROSS  
RANDOLPH W.WESTERFIELD  
JEFFREY F.JAFFE  
IRWIN EDITIONS 1993, USA.
- 6) THE LEASING HANDBOOK
- 7) THE LEASE / BUY DECISION  
ROBERT E.PRITCHARD  
TOMAS HINDELANG  
1980 ANIACOM  
A DIVISION OF AMERICAN ASSOCIATIONS

ΠΕΡΙΟΔΙΚΑ

- 1) JOURNAL OF SYSTEMS MANAGEMENT  
SEPTEMBER 1990  
BY DAVID A.AMMEN PHD  
TITLE: "EVALUATION ALTERNATIVE COMPUTER ACQUISITION  
STRATEGIES"
- 2) ACCOUNTANCY, DECEMBER 1992  
BY CHEE - SEONG TAN
- 3) ΛΟΓΙΣΤΗΣ (ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΕΠΙΘΕΩΡΗΣΗ)  
α) ΑΠΡΙΛΙΟΣ 1992 και  
β) ΦΕΒΡΟΥΑΡΙΟΣ 1993

## "Πτυχιακή Εργασία"

### Π Ε Ρ Ι Ε Χ Ο Μ Ε Ν Α

	ΣΕΛ.
ΠΡΟΛΟΓΟΣ	1
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1</u>	
- Τι ονομάζεται χρηματοδοτική μίσθωση	2
- Ιστορική εξέλιξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης	7
- Κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης	10
- Μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης	11
<u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2</u>	
Χρηματοδοτική μίσθωση (Leasing) από νομικής πλευράς	15
- Εύνοια, οικονομική σημασία και νομική φύση	15
- Η ρύθμιση στο ελληνικό δίκαιο	16
Σύγκριση Leasing με παρεμφερείς νομικούς θεσμούς	20
- Μίσθωση	20
- Πώληση με παρακράτηση κυριότητας	21
- Επικαρπία	22
- Πλασματικό ενέχυρο	23
- Καταπιστευτική μεταβίβαση πράγματος	24
Νόμος 1665/86 περί "χρηματοδοτικής μίσθωσης"	24
- Παρατηρήσεις επί του νόμου	32
- Δημοσιότητα σύμβασης Χ/Μ	36
Οι σχέσεις των συμμετεχόντων μερών με τα πάγια στοιχεία	37
- Ιδιοκτησία του μισθίου	37
- Οι σχέσεις μεταξύ των τριών συμμετεχόντων μερών	38
- Τεχνικές υπηρεσίες του εξοπλισμού	38
- Ασφάλεια του μισθίου	39
- Μετά τη λήξη της σύμβασης	39
- Πηγές χρηματοδότησης των εταιρειών	39
- Ενέργειες του εκμισθωτή πριν φθάσει στη σύμβαση	40
- Κριτήρια αξιολόγησης των μισθωτών	40
- Εγγυήσεις	41

	ΣΕΛ.
<b><u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3</u></b>	
- Πλεονεκτήματα του Leasing για του μισθωτή	42
- Μειονεκτήματα για το μισθωτή	49
- Πλεονεκτήματα για τον εκμισθωτή	50
- Πλεονεκτήματα για τον πωλητή	51
- Η σημασία της Χ/Μ για τις εθνικές οικονομίες	51
- Φορολογικά κίνητρα για τις εταιρείες Χ/Μ	53
- Φορολογικά κίνητρα για τον μισθωτή	54
- Χρηματοδοτική μίσθωση και επενδυτικές αποφάσεις	56
- Η χρηματοδοτική απόφαση	59
- Παράδειγμα αξιολόγησης επένδυσης και σύγκρισης δανεισμού-χρηματοδοτικής μίσθωσης	60
- Παράδειγμα σύγκρισης: αγοράς με ίδια διαθέσιμα - με τραπεζικό δανεισμό - και με Χ/Μ	61
- Παράδειγμα σύγκρισης Χ/Μ και δανεισμού στη Μ.Βρετανία	66
- Η μισθώτρια εταιρεία (Η λογιστική της Χ/Μ)	75
- Η λογιστική του μισθωτή στην Μ.Βρετανία και την Αμερική	79
- Υπολογισμός των μισθωμάτων	80
<b><u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4</u></b>	
- Τομείς εφαρμογής της Χ/Μ	86
- Ανάπτυξη της παγκόσμιας αγοράς της Χ/Μ	90
<b><u>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5</u></b>	
<b>Εταιρείες Leasing</b>	<b>102</b>
- Εθνική-Lyonnais Leasing A.E.	103
- City Leasing	104
- Ateleasing	106
- Alpha Leasing	107
- Ergoleasing	107
- ETBA Leasing	109
- Eurolease	109
- Πειραιώς Leasing	110
- ABN AMRO	110
- Ιονική Leasing	111



"Πτυχιακή Εργασία"

	ΣΕΛ.
- Capital & Business expo '94	111
Οικονομικά στοιχεία εταιρειών	111
Οργάνωση και λειτουργία εταιρείας X/M	115
Οργανισμοί και σωματεία X/M	123

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

- Ερωτηματολόγιο	125
- Έρευνα στην Eurolease	126
- Έρευνα στην ETBA Leasing	140
- Έρευνα στην ALPHA Leasing	157

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

Κριτική	201
---------	-----

ΧΡΗΣΙΜΟΙ ΟΡΟΙ ΤΟΥ LEASING	210
---------------------------	-----

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	212
--------------	-----

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ	213
-------------	-----

