

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL
Majandusteaduskond
Majandusanalüüsi ja rahanduse instituut

Maarja-Hellen Matla

EESTI LIISINGUTURU ÜLEVAADE JA ANALÜÜS

Bakalaureusetöö

Õppekava TAAB, peeriala majandusanalüüs

Juhendaja: Helery Tasane, MA

Tallinn 2018

Deklareerin, et olen koostanud töö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele töö koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks. Töö pikkuseks on 6136 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Maarja-Hellen Matla.....

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 142369TAAB

Üliõpilase e-posti aadress: maarja.matla@gmail.com

Juhendaja: Helery Tasane, doktorant-nooremteadur

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE	4
SISSEJUHATUS	5
1. LIISINGUTURG EESTIS	7
1.1. Liisingu olemus	7
1.1.1 Liisinguliigid	8
1.1.2 Jääkväärtus	11
1.2. Liisinguturu populaarsus	12
1.3. Liisinguturg Eestis	14
2. ANALÜÜS	18
2.1. Liisinguettevõtete finantsaruannete võrdlusanalüüs	18
2.1.1 Tööjõu kasutamise efektiivsuse analüüs	20
2.1.2 Tasuvuse ehk rentaabluse analüüs	23
2.2. Kvalitatiivne analüüs	25
2.2.1 Analüüsi tulemused	25
2.3. Järeldused	28
KOKKUVÕTE	30
SUMMARY	33
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU	37
LISAD	40
Lisa 1. Eesti Liisingühingute Liidu portfelli mahud	40
Lisa 2. <i>Cross-case</i> analüüsi tabel	42

LÜHIKOKKUVÕTE

Liising on suur ja kasvav tööstusharu, mis annab eraisikutele ja ettevõtetele alternatiivse võimaluse kaupade soetamiseks. Paljud ettevõtted ja tootjad kasutavad liisingu võimalusi, et soetada vara ja teenida kasumit. Tänapäeval on peamisteks liisitavateks objektideks IT-süsteemid, kinnisvara, sõiduautod, veokid, mootorrattad, rongivagunid, laevad, lennukid ja muud seadmed ning põllumajandusmasinad.

Bakalaureusetöö koosneb kahest peatükist. Esimeses peatükis on ülevaade liisingu teoreetilisest käsitlesest, liisingu olemusest ja selle erinevatest liikidest, mis on jääkväärtus ning kuidas see mõjutab liisingu kuumakseid. Antakse ülevaade liisinguturust Eestis, kuidas on jaotunud liisinguportfell ning kuidas liisinguportfell ja uusmüük on muutunud aastatel 2001-2017. Samuti leiab esimesest peatükist küsimused vastustele, millised on olnud populaarseimad liisitavad varad ning kui pikka liisingu tähtaega eelistatakse. Lisaks on esimeses peatükis ülevaade, mis mõjutab eraisikute liisingu aktiivsuse populaarsust.

Teises peatükis on võrreldud ettevõtete majandusaasta aruannetest saadud andmete abil erinevaid suhtarve, äriühingu bilansimahte ning äritulu ja kasumit. Lisaks analüüsiti tööjõu kasutamise ning ettevõtete tasuvuse efektiivsust. Eesti Liisingühingute Liidu üheksast liikmest osutus võrdlusanalüüsi ja kvalitatiivse analüüsi valimisse neli liisinguettevõtet: Nordea Finance Estonia AS, Swedbank Liising AS, AS SEB Liising ja OP Finance Estonia AS. Kvalitatiivses analüüsis intervjueritakse liisinguettevõtete tegevjuhte, et välja selgitada majandustegurid, mida liisinguettevõtete juhid peavad olulisteks mõjudeks ettevõtte tulemuslikkusele.

Võtmesõnad: liising, liisinguturg Eestis, liisingu populaarsus, liisinguettevõtete finantsanalüüs.

SISSEJUHATUS

Eesti liisinguturg on kasvavas tempos ning väga paljud ettevõtted ning eraisikud on valinud finantseerimislahenduseks just liisingu. Liising on muutunud Eesti majanduselu lahutamatuks osaks, sest peaaegu kõik uued autod Eestis soetatakse liisingu abil. Liising on mitmesuguste varade tänapäevane rahastamisviis nii äri- kui ka erasektoris ning on alternatiiviks ostmisele ja rentimisele. Tänapäeval on peamisteks liisitavateks objektideks IT-süsteemid, kinnisvara, sõiduautod, veokid, mootorrattad, rongivagunid, laevad, lennukid ja muud seadmed ning põllumajandusmasinad.

Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks on anda ülevaade liisingust üldiselt, liisinguturust Eestis, analüüsida liisinguettevõtete majandustulemusi ja finantsseisundit ning intervjueerida liisinguettevõtete juhte, et välja selgitada, milliseid majanduslikke mõjutegureid peavad liisinguettevõtete juhid peamisteks ettevõtte tulemuslikkuse mõjutajateks.

Bakalaureusetöö eesmärkide täitmiseks püstitab autor järgnevad uurimisküsimused:

1. Kuidas on jaotunud Eestis liisingu turuosa?
2. Millised majanduslikud mõjutegurid mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust?
3. Kuidas erineb liisinguettevõtete tulemuslikkus?

Liisinguturu ülevaateks kasutatud andmed pärinevad Eesti Panga kodulehel asuvast statistikast, European Automobile Manufacturers Association'i raportist ning Eesti Liisingühingute Liidu poolt esitatud andmetest.

Eesti Liisingühingute Liidu üheksast liikmest osutus võrdlusanalüüsi valimisse neli liisinguettevõtet: Nordea Finance Estonia AS, Swedbank Liising AS, AS SEB Liising ja OP Finance AS. Liisinguettevõtete finantsaruannete võrdlusanalüüsi läbiviimiseks kasutab autor auditeeritud majandusaasta aruandeid. Võrdlusanalüüsis leiab autor finantsaruannetest saadud andmete abil erinevaid suhtarve ning võrdleb omavahel liisinguettevõtete tulemuslikkust. AS SEB Liising Gruppi kuulub lisaks AS SEB Liisingule veel AS Rentacar. Käesoleva

bakalaureusetöö finantsanalüüsis on kasutatud AS SEB Liising konsolideerimata aruandeid, kus ettevõtte AS Rentacar finantse pole analüüsis arvesse võetud.

Bakalaureusetöö kvalitatiivne analüüs põhineb kvalitatiivsel uuringul, juhtumiuuringu meetodil. Mitmene juhtumiuuring teemal „Majandustegurite mõju ettevõtte tulemuslikkusele“ teostatakse nelja liisinguettevõttega: Luminor Liising AS (endine Nordea Finance Estonia AS), Swedbank Liising AS, SEB Liising AS ja OP Finance Estonia AS. Juhtumiuuringu käigus intervjueritakse ettevõtete tegevjuhte. Poolstruktureeritud küsimustik koostatakse autori poolt ja andmeid kogutakse avatud küsimuste (“kuidas” ja “millised”) vormis. Läbi avatud küsimuste soovitakse leida majandustegurid, mida liisinguettevõtete juhid peavad olulisteks mõjudeks ettevõtte tulemuslikkusele. Intervjuu tulemusi analüüsitakse sisuanalüüsi meetodil.

Bakalaureusetöö koosneb kahest peatükist. Esimene peatükk koosneb kolmest alapeatükist. Esimene alapeatükk kirjeldab liisingu olemust, sealhulgas kirjeldab liisinguliike ja jääkväärtuse olemust. Teine alapeatükk annab ülevaate liisinguturu populaarsusest ning kolmas alapeatükk kirjeldab Eesti liisinguturgu.

Teine peatükk on jagatud kolmeks alapeatükiks. Esimeses alapeatükis kirjeldatakse liisinguettevõtete finantsaruannete võrdlusanalüüsi tulemusi. Teises alapeatükis kirjeldatakse kvalitatiivse analüüsi valimit, uurimuse metoodikat ja analüüsi tulemusi ning kolmandas alapeatükis võrreldakse teooriat ja kvalitatiivse analüüsi tulemusi.

1. LIISINGUTURG EESTIS

1.1. Liisingu olemus

Liising on materiaalse põhivara (vallas- ja kinnisvara) finantseerimise vorm, mis põhineb rendil. Rendileandja on tavaliselt kas vara tootja või sõltumatu liisingufirma. Kui rendileandja on sõltumatu liisingufirma, peab ta enne ostma liisinguvõtja poolt väljavalitud vara ja seejärel rendib selle liisinguvõtjale kokkulepitud tähtajaks ja tingimustel. (Ross *et al.* 2013) Rendi (liisingtehingu) objektiks võib olla peaaegu igasugune vara, välja arvatud toore ja materjalid, mis tootmise käigus füüsiliselt ära tarvitatakse, samuti ei saa võtta liisingusse väärtpabereid. (Raudsepp 1999) Rentnik on seadmete kasutaja ning rendileandja on vara omanik. Liisingulepinguga määratakse kindlaks, et liisinguvõtjal on õigus vara kasutada ja vastutasuks on liisinguvõtjal kohustus tasuda perioodilised maksed rendileandjale. (Ross *et al.* 2013) Liisinguvõtja teeb perioodilisi makseid liisinguandjale, mis sisaldab põhiosa tagasimakset ja intressi, vastavalt tagasimaksegraafikule. Esimene sissemaks tasutakse tavaliselt siis, kui leping on allkirjastatud. (Brealey *et al.* 2017)

Omandiõigus liisitud varale jääb liisinguandjale kogu lepinguperioodiks ja võib minna liisinguvõtjale üle ainult siis, kui liisitava vara maksumus on liisimise perioodil täielikult kompenseeritud või liisinguvõtja ostab liisitava vara välja vastavalt jääkväärtusele. (Roos *et al.* 2014) Liisinguid saab korraldada kõikide, välja arvatud rahaliselt kõige ebakindlamate ettevõtete jaoks, kuna liisinguandjad saavad liisingu aluseks olevaid varasid alati tagatisena kasutada ning liisinguandjad kehtestavad harva muid piiranguid. Liisinguvõtja jaoks pole probleem mittevajalikest varadest lahtisaamisega liisinguperioodi lõpus, kuna sellega tegeleb rendileandja. (Bragg 2005)

Nii liisingu kui ka pankade finantseerimine hõlmab krediidiotsuseid ja finantsriske, kuid liisinguettevõtetal on mõningane eelis pankade ees. Esiteks, nad tunnevad vara ja sektori spetsiifikat paremini, seetõttu nad saavad liisingut pakkuda vara tagatise põhjal. See on erinev

pankade poolt pakutavast tagatispõhisest laenust, kuna liising põhineb vara suutlikkusel rahavoogudele kaasa aitamises ning võlgnevuse korral läheb vara sundmüüki. Pangad ja teised laenuandjad keskenduvad pigem tagatise bilansilisele väärtusele. Teiseks, liisingufirmad keskenduvad rohkem müügi- ja teeninduspõhisele suunitlusele - nad kasutavad oma teadmisi tarnijate ja ostjate vahelise lõhe ületamiseks ning liisingutehingutega seotud erialased teadmised annavad neile eelise tagasivõetud vara müümisel. (Ibid.) Liisingu põhimõtte on, et kasumit teenitakse eelkõige vara kasutamise kui omandiõiguse kaudu. Liisinguettevõtte keskendub kliendi hindamisel tema suutlikkusele tekitada äritegevuses rahavoogu, et klient oleks võimeline liisingumakseid tasuma, mitte ei otsusta krediitvõimekust ainult ettevõtte bilansi põhjal. Sellepärast on liising eriti kasulik uutele, väikestele ja keskmise suurusega ettevõtetele, kellel ei ole pikka krediitajalugu ega tugevat tagatisvara. (Fletcher *et al.* 2005)

Sõiduautode liising on tänapäeval väga populaarne nii suurte ettevõtete kui ka eraisikute seas. Ettevõtete jaoks on suureks kuluks ja mureks kasutatud sõidukite hooldus ja remontimine, seetõttu on ettevõttel lihtsam omada uusi sõidukeid, millega on vähem tehnilisi probleeme. Sõidukite liising võimaldab paljudel inimestel sõita kallimate autodega, mille ostmiseks poleks rahalist võimalust. (Brigham, Ehrhardt 2005)

1.1.1 Liisinguliigid

Rendilepingud hõlmavad endas mitmeid lisatingimusi ning analüüsimisel on raske väita, millise rendivormiga on tegemist. Tihti võib üks leping sisaldada mitmele rendivormile omaseid tunnuseid. Eestis erilist rõhku renditehingute vormile ei panda, nad sulavad ühte levinuimate renditehingu liikidega - kapitali- ja kasutusrendiga. (Raudsepp 1999)

Vastavalt EV Raamatupidamise Toimkonna juhendile nr. 9, mis on kooskõlas SME IFRS-ga, sõltub lepingute liigitamine kapitali- või kasutusrendiks tehingu sisust, mitte lepingu juriidilisest vormist. Rendilepinguid, mis vastavad kapitalirendi kriteeriumitele, kajastatakse raamatupidamises ja aruannetes kui kapitalirendilepinguid, hoolimata asjaolust, et juriidiliselt või vormiliselt võidakse neid nimetada kasutusrendilepinguteks. Raamatupidamise Toimkonna juhendi nr. 9 järgi liigitatakse alljärgnevate kriteeriumite järgi rendilepingut kapitalirendiks, kui:

- liisitava vara omandiõigus läheb liisinguperioodi lõpuks üle liisinguvõtjale;

- liisinguvõtjal on optsioon osta liisitava vara hinna eest, mis on eeldatavasti oluliselt madalam selle vara õiglasest väärtusest optsiooni realiseerimise kuupäeval ning liisingu jõustumise hetkel on piisavalt kindel, et liisinguvõtja seda optsiooni kasutab;
- lepinguperiood katab üle 75% liisitava vara majanduslikust elueast, isegi kui omandiõigus ei lähe üle;
- liisingu jõustumise hetkel on liisingumaksete miinimumsumma nüüdisväärtus peaaegu sama suur (üle 90%) kui liisitava vara õiglane väärtus;
- liisitud vara on niivõrd spetsiifiline, et ainult liisinguvõtja saab seda ilma suuremate modifikatsioonideta kasutada, mistõttu on tõenäoline liisingulepingu pikendamine nii, et see katab suure osa vara majanduslikust elueast.

Kasutusrenti on raske täpselt määratleda, kuid sellel liisinguvormil on mitu olulist tunnust. Tavaliselt ei ole kasutusrenti korral rendilevõtja poolt tasutud liisingumaksud piisavad, et võimaldada vara maksumust täielikult katta. Peamine põhjus on see, et kasutusrenti periood on sageli lühiajaline. Seega võib rendiperiood olla palju lühem kui vara majanduslik eluiga. (Ross *et al.* 2013) Kasutusrenti puhul liisinguvõtja kasutab liisingutähtaja jooksul vara ning lepingu lõppedes tagastab selle liisinguandjale. Kasutusrenti puhul on võimalus katkestada lepingu rentniku poolt enne tähtaega, kui liisingumaksud ei kata liisitava vara soetusmaksumust ja/või liisinguperiood on vara amortiseerumise perioodist lühem. Viimase asjaolu tõttu võib liisinguandja anda sama vara rendile mitu korda. Liisitava vara jääb liisinguandja bilanssi ja selle amortiseerib liisinguandja. Lepingu lõppemisel võib liisinguvõtja tagastada renditava vara liisingufirmale, pikendada lepingut uutel tingimustel või osta liisitud vara välja. (Roos *et al.* 2014)

Kapitalirent on teine peamine rendiliik. Erinevalt kasutusrentist on kapitalirenti tagasimaksete summa piisav, et täielikult katta vara maksumus, intressid ja käibemaks. Seetõttu nimetatakse mõnikord kapitalirendiks täielikult amortiseerituks või täieliku väljamaksega rendilepinguks, samal ajal kui kasutusrent on ainult osaliselt amortiseeritud. Kapitalirenti omadused, eriti selle täielik amortiseerimine, muudavad selle väga sarnaseks laenuga. (Ross *et al.* 2013) Kapitalirenti puhul rentnik vastutab rendiobjekti kindlustuse, maksude ja korrashoiu eest ning saab tehingu lõppedes vara omanikuks. Üldjuhul kapitalirent ei ole katkestatav ilma pankroti või mõne tõsisema juhuta. Kui rentnik soovib tehingut katkestada, siis peab ta maksma lepingus määratud trahvi ning kaotab ka õiguse rendiobjektile. (Raudsepp 1999)

Kapitalirendilepingu sõlmimisel on võimalik jätta liisitava varale jääkväärtus. Jääkväärtus on summa, mis on kokku lepitud liisingulepingu sõlmimisel ning mis tuleb tasuda liisinguperioodi lõppedes. Jääkväärtuse võimalik suurus lepitakse kokku kahepoolset ja see sõltub sõiduki liisingu puhul sõiduki vanusest ning liisinguperioodi pikkusest. Jääkväärtusega liisingu puhul on liisingumakse suurus väiksem, kuid viimasele liisingumaksele lisandub vara jääkväärtusega võrdne summa. Liisinguperioodi lõpus on võimalik taotleda liisinguperioodi pikendamist jääkmaksumuse tasumiseks osade kaupa. Liisitav vara läheb liisinguvõtja bilanssi üle alates vara liisimisest ja selle amortiseerib liisinguvõtja. (Roos *et al.* 2014)

Müük ja rendilevõtmine (*sale and leaseback*) on liisinguvorm, kus vara omanik müüb liisinguettevõttele endale kuuluva vara ja lepib kokku sama vara tagasirentimises ning kasutab vara edasi. See võimaldab rentnikul vabastada raha, mis muidu oli vara all kinni ning saab seda kasutada ettevõtte laiendamiseks või muudeks äritehinguteks. (Desai 2009) Müügi ja rendilevõtmise tehingut kasutatakse tavaliselt selleks, et vähendada võlga bilansis, kuid füüsiliselt vara ei liigutata. (Roos *et al.* 2014)

Peale kasutus- ja kapitaliliisingu ning müük ja rendilevõtmise tehakse vahet ka järgmiste liisinguliikide vahel (Roos *et al.* 2014):

- teenusliising - koos finantseerimisega pakutakse liisinguvõtjale lisateenuseid nt: liiklus- ja kaskokindlustus, 24h autoabi, kütuse sooduskaart jms;
- täisteenusliising - koos finantseerimisega pakutakse liisinguvõtjale lisateenuseid teenusliisingust suuremas mahus, nt: liiklus- ja kaskokindlustus, regulaarne auto hooldus, remont ja järelevalve, tehniline ülevaatus, rehvivahetus, asendusauto, 24h autoabi;
- siseriiklik liising - liisinguandjaks ja liisinguvõtjaks on antud riigi residendid;
- ekspordiliising - liisinguandjaks on resident ja liisinguvõtjaks mitteresident;
- impordiliising - liisinguandjaks on mitteresident ja liisinguvõtjaks resident;
- järelmaksuga müük - kapitaliliisinguga sarnane tehing, mille puhul on sõiduki müüjaks eraisik või käibemaksukohustuseta ettevõtte. Järelmaksu puhul ei maksustata kaupa käibemaksuga, järelikult ei lisandu käibemaksu igakuistele liisingu väljaostumaksetele. Samuti ei lisandu käibemaksu intressimaksetele ega lepingutasule.

1.1.2 Jääkväärtus

Kasutusrendi puhul liisinguvõtja ei oma vara kasutusrendi lõppemisel. Vara väärtust liisinguperioodi lõppedes nimetatakse jääkväärtuseks. Liisinglepingu kohaselt kannab jääkväärtuse riski liisinguandja. (Hillier *et al.* 2016) Sellise kohustuse võtmine nõuab, et liisinguandjal oleks vara tulevikuväärtus piisavalt täpselt hinnatud, kuna kõik tegeliku väärtuse ja eelnevalt kindlaksmääratud jääkväärtuse vahelised erinevused kujutavad endast kas rendileandjale kasumit või kahjumit (Rode *et al.* 2002).

Tavalise laenu või kapitalirendi tagasimakse suuruse määrab vara hind ja laenuintress, kasutusrendi puhul määrab olulist rolli ka jääkväärtus. Kasutusrendi puhul võetakse samuti arvesse vara maksumust ja laenuintressi, kuid vara eeldatava jääkväärtusega vähendatakse tagasimakstava kapitali suurust. Mida suurem on vara jääkväärtus, seda väiksem on laenu kogusumma ja igakuine liisingumakse. Konkurentsi puhul tähendab see seda, et tehingu võitmiseks pakutakse üha suuremaid jääkväärtusi. Vara jääkväärtust mõjutavad tegurid on järgmised (Rouse 2002):

- inflatsioonimäär;
- kui spetsiifiline on vara ja kui limiteeritud on selle järelturg;
- tehnoloogilised muutused – nüüdisaegsed arvutid on paari aasta pärast täielikult vananenud;
- kuidas, kui palju ja kui heaperemehelikult vara kasutatakse;
- võimalikud õiguslikud või regulatiivsed muudatused, mis mõjutavad vara nt.

keskkonnastandardite muutmine võib muuta nõuetele mittevastava vara müügikõlbmatuks.

Liiga konservatiivne jääkväärtuse määramine võib kaasa tuua kliendi kaotamise, kuid liiga kõrge jääkväärtus võib kaasa tuua suured kahjud liisinguettevõttele isegi krediitdivõimelise kliendi puhul. Kliendi krediidiriski hindamine on sama tähtis kui jääkväärtuse riski hindamine. Liisinguettevõtted ei soovi sama liiki varadele spetsialiseeruda, vaid tasakaalustavad oma portfelli erinevate varadega, et vältida olukorda, kus teatud vara kategooria väärtus väheneb. (Rouse 2002)

Arvestades jääkväärtuse hindamisega seotud probleeme teevad paljud liisinguettevõtted koostööd kolmanda osapoolega, et vähendada jääkväärtusega seotud riske. Kolmandaks osapooleks võib olla näiteks vara tootja või müüja. Tootjad on huvitatud oma toodangu väärtuse

säilimisest ka aastate pärast, seetõttu on nad nõus liisinguettevõtetele tagama jääkväärtusega tagasiostu, nii saavad nad hoida oma tooteid konkurentsivõimelisemana. Selleks peab liisinguettevõtte hindama tagasiostja krediidiriske, et olla kindel tagasiostja krediitivõimes osta vara tagasi peale liisinguperioodi. (Ibid.)

Põhiliseks viisiks kuidas liisinguandjal on võimalik vara jääkväärtuse riski vähendada on tagastamistingimuste paika panemine liisingulepingus. Tavaliselt kasutatakse jääkväärtuse riski vähendamiseks sõiduki maksimaalse läbisõidupiirangut. Rendileandjad võivad määrata rahalised trahvid, kui tingimusi pole täidetud ja maksimaalset läbisõitu on ületatud. Tagastamistingimused võivad tunduda lepingujärgsed detailid, kuid tegelikkuses on need kasutusrendi tehingu põhiosad ning sellesse peaks suhtuma nii rendileandja kui ka rentnik ülima hoolikusega. (Ibid.)

1.2. Liisinguturu populaarsus

Michael Gabrieli 2010. aastal tegi uurimistöö, kus ta mõõtis makromajanduslike näitajate mõju liisingutööstusele. Michael intervjueris oma uurimistöös liisinguettevõtteid ja automüüjaid. Tema uuringust selgus, et majanduslangus mõjutab märkimisväärselt liisinguettevõtete tulemuslikkust, kuna kui klientide tarbimine väheneb ja seetõttu väheneb ka autode müük. Kui klientidel puudub kindel sissetulek, tekivad neil probleemid liisingu tagasi maksimisega ja nad jäävad võlgu. Automüüjate arvates majanduslanguse korral eraisikud ja ettevõtted pigem eelistavad liisingut ostmisele. Kõrged intressimäärad mõjutavad liisingut negatiivselt, kuna kõrge intressimäär toob kaasa kõrgemad liisingumaksud. Mõnel juhul võib kõrge intressimäär olla kasulik liisinguettevõtetele, kuna klientidel on vaba raha vähem ja nad eelistavad pigem vara liisida, kui osta. Suur tööpuudus peaks kaasa tooma rendi mahu vähenemise. Kui tööpuudus on kõrge, siis ettevõtted ja eraisikud kalduvad vähem kaupu ostma. Kuigi kõrge tööpuuduse tase peaks teoreetiliselt kaasa tooma liisingu vähenemise, võib krediidi suhteline puudumine suure tööpuuduse korral sundida rohkem ettevõtteid ja üksikisikuid võtma vara liisingusse, mitte kohe välja ostma. Kokkuvõtteks selgus Michael Gabrieli uurimistöös, et liisinguturg peaks üldiselt liikuma koos SKP-ga. (Gabriel 2010)

Stanton ja Wallace leidsid oma uurimistöös 2008. aastal, et töötusel näib olevat märkimisväärne mõju liisingumahtudele. Kui tööpuudus on kõrge, võivad paljud ettevõtted olla raskustes. (Stanton, Wallace 2008)

Eesti Panga ökonomist Taavi Raudsaare sõnul mõjutab liisingu populaarsuse kasvu peamiselt võimaluste paranemine, kuna palgad on suhteliselt kiiresti kasvanud ja intressitase on väga madal, seetõttu on liisingu- ja laenuintressid madalad (Saavik 2016).

Swedbanki autosektori juhi Liisa Suvorova sõnul mõjutavad uute masinate ostu suurel määral maksumuudatused. 2015. aastal langes sõiduautode turg võrreldes 2013. aastaga, kuna paljud inimesed soetasid endale uue masina enne seadusemuudatust 2014. aasta lõpus. Seadusemuudatus muutis ettevõtete uute sõiduautode soetamise maksustamist. Lisaks on viimastel aastatel vähenenud imporditud kasutatud sõiduautode registreerimine. Kui 2010. aastal registreeriti ühe uue auto kohta 1,8 imporditud kasutatud autot, siis 2015. aastal on see suhtarv peaaegu üks-ühele. Uute autode müügi suurenemist ja imporditud kasutatud autode langust soodustab hea majanduskeskkond, kus palgad kasvavad ja töötuse määr on madal. (Swedbank ennustab . . . 2016)

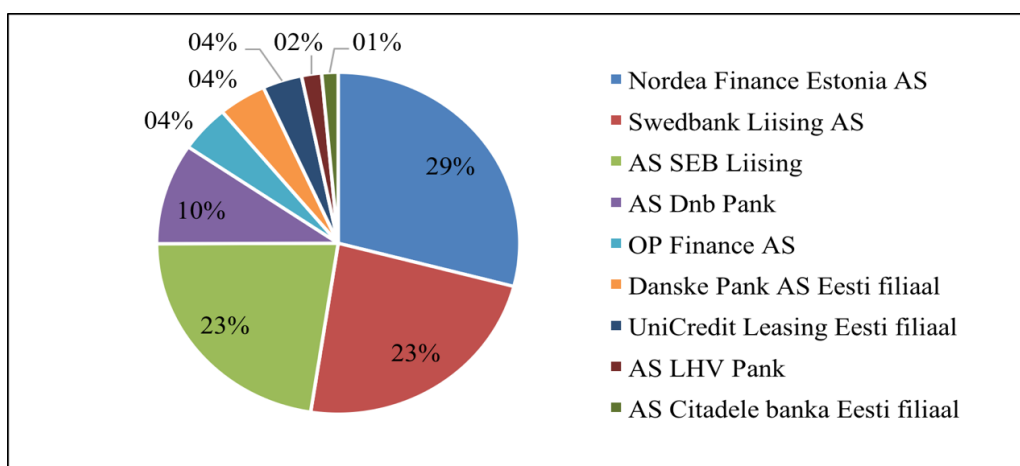
Swedbanki autosektori endise juhi Allan Ehasalu sõnul mõjutas liisinguaktiivsust ettevõtte sõiduautode maksustamise seaduse muudatus, mis piiras oluliselt sõiduauto soetamisel käibemaksu maha arvata. Seadusemuudatus mõjutas tarbesõidukite kasvu, kuna ettevõtjad on seetõttu hakanud eelistama tarbesõidukeid. Erasisikute liisinguaktiivsuse taga on Allan Ehasalu sõnul madalad liisinguintressid ja Euribor, head hinnapakumised automüüjatelt ja keskmise netosissetuleku kasv. (Lauri 2016)

Nora Naughton, Gabe Nelson, ja David Barkholz kirjutavad oma artiklis 2014. aastal, et auto- ja sõidujagamisteenused muudavad hoiakuid, kuidas tänapäeva linnaelanikud ja noored suhtuvad auto omamisele. Ameerika Ühendriikides on automüüjad on seda juba märganud, proovides kohaneda uue keskkonnaga ning luues kokkuleppeid autojagamisteenustega või pakuvad seda teenust ise. Kuid kas auto- ja sõidujagamisteenused kujutavad endast ohtu traditsioonilisele autotööstusele? Lühike vastus on ei, sest see trend on enamasti linnades ja noored ostavad endiselt autosid, kuid alles siis, kui nad alustavad pere loomisega. (Naughton et al. 2014)

1.3. Liisinguturg Eestis

European Automobile Manufacturers Association'i raporti põhjal 2016. aastal oli Eesti keskmine autopargi vanus 14,6 aastat, kuid Euroopa keskmine on 10,5 aastat. Eestis oli 2016. aastal registreeritud 703 151 sõiduautot, millest suurim osa 62,5% oli bensiinimootoriga, 36,7% diiselmootoriga, 0,5% hübriidid, 0,2% elektrimootoriga (lisaks kütus) ning 0,1% LPG/gaas. 2016. aastal oli Eestis iga tuhande inimese kohta 534 sõiduautot, mis on suurem tulemus kui Euroopa Liidus keskmiselt (417 sõiduautot tuhande inimese kohta).

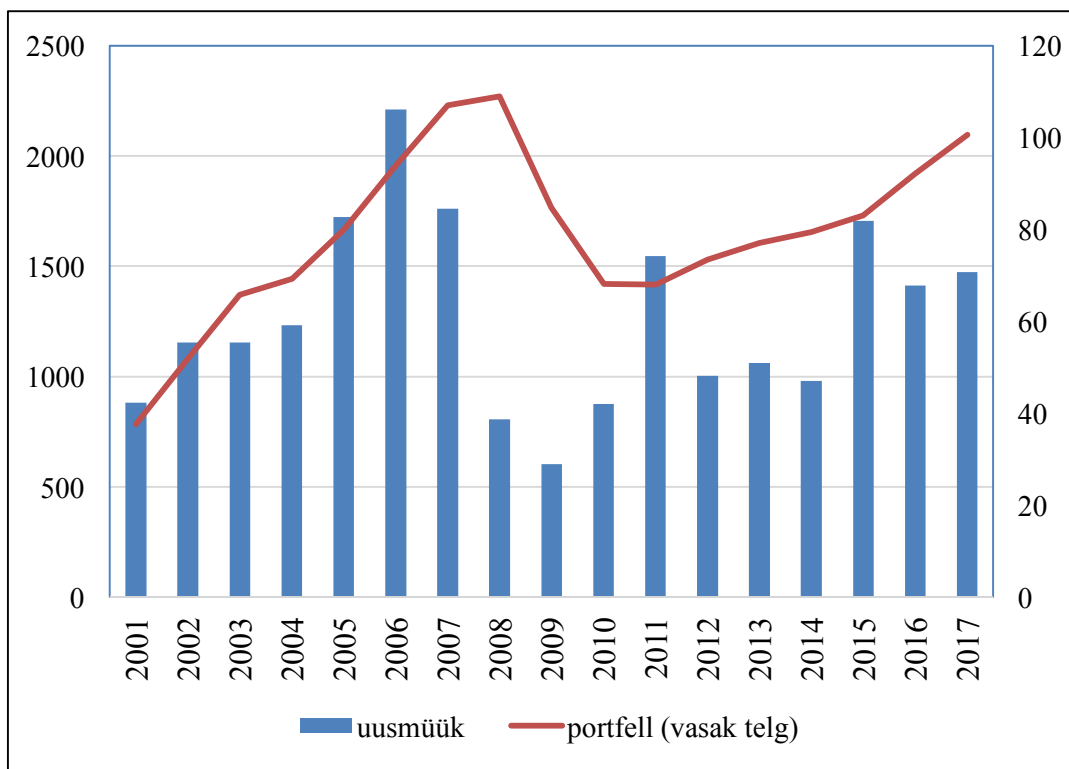
Eesti Liisingühingute Liitu kuulub üheksa Eesti liisinguettevõtet ning see katab umbes 98% liisinguturu kogumahust (Eesti Liisingühingute Liit). 2016. aastal oli Eesti Liisingühingute Liidu liikmete liisinguportfelli kogumaht kokku 2291 miljonit eurot. Eesti Liisingühingute Liidu andmete põhjal selgub, et Eesti liisinguportfelli kogumahu poolest 2016. aastal on turul kolm suurt liisinguettevõtet, kes katavad ligi 75% liisinguturust (Joonis 1.). Kõige suurem liisinguportfell 2016. aastal oli Nordea Finance Estonia 29% (666,0 miljonit eurot), järgnesid 23%-ga Swedbank Liising (535,1 miljonit eurot) ja SEB Liising (516,0 miljonit eurot). Kolmest suurimast liisingfirmast portfelli mahu poolest järgmine oli 10%-ga DNB Pank (219,4 miljonit eurot). OP Finance (101,8 miljonit eurot), Danske Pank Eesti filiaal (97,7 miljonit eurot) ja UniCredit Leasing Eesti filiaal (80,5 miljonit eurot) jagasid viiendat kohta, nende turuosa oli 4% liisinguportfelli kogumahust. Kõige väiksem portfelli mahu oli 2% LHV Pank (40,9 miljonit eurot) ja 1% Citadele Banka Eesti filiaalil (33,5 miljonit eurot).



Joonis 1. 2016. aasta liisinguportfell

Allikas: MTÜ Eesti Liisingühingute Liit, autori arvutused

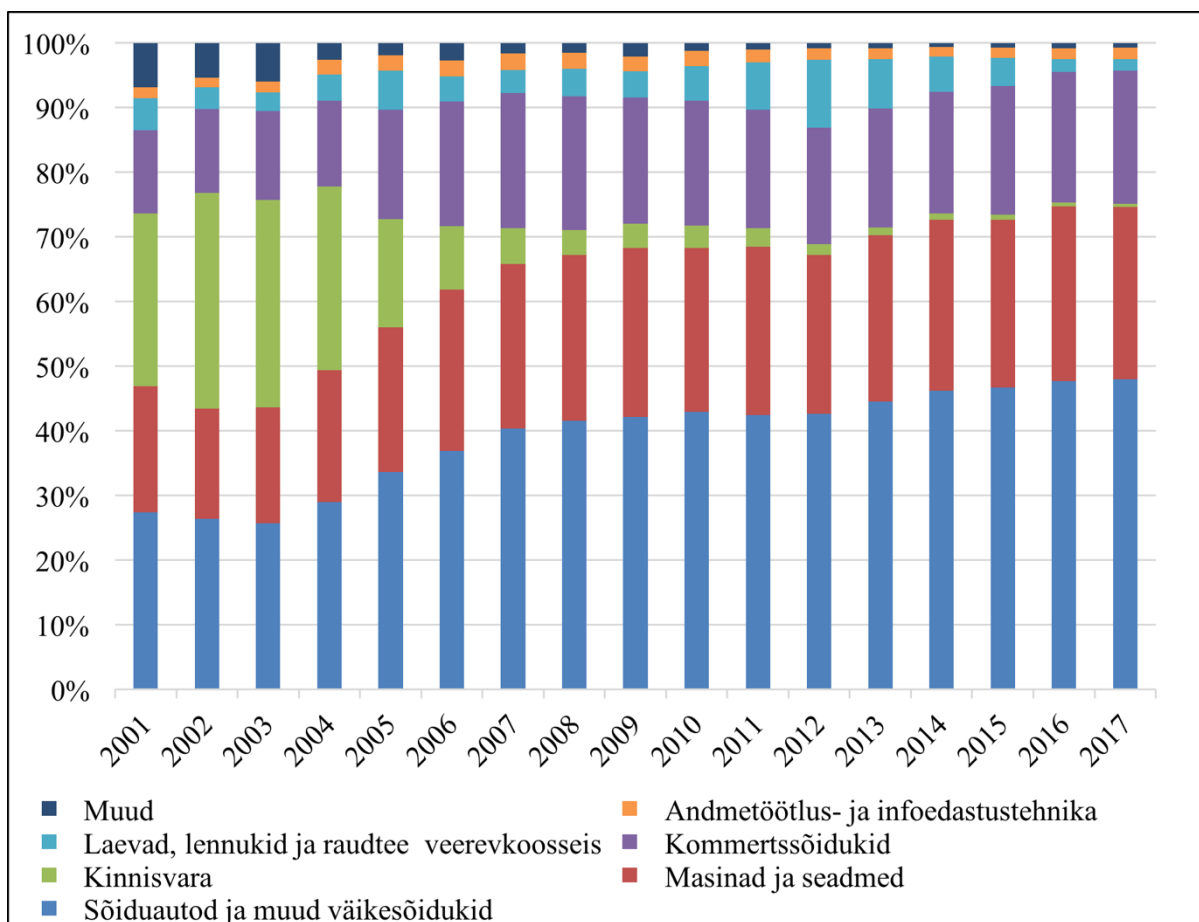
Eesti Panga statistika andmetel oli liisinguettevõtete portfellis 2016. aastal kõige populaarsem liisingutüüp kapitalirent 54%, sellest järgmine oli kasutusrent 41%. Kõige väiksem osakaal portfellis oli teenusliisingul ja järelmaksuga müügil, seda mõlemal 2%. Võrreldes Eesti liisinguportfelli kogumahtu aastatel 2001-2017, toimus liisinguportfelli iga-aastane kasv 2001. aastast kuni 2008. aastani. 2008. aastaks oli liisinguportfell saavutanud maksimaalse taseme 2269,3 miljonit eurot (Joonis 2.). Majanduselanguse tulemusel oli liisinguportfell langusfaasis kuni 2011. aastani, mil liisinguportfell vähenes 1416,7 miljoni euroni. Majanduse tugevnedes kasvas ka liisinguportfell, 2017. aastal oli liisinguportfell juba 2095,4 miljonit eurot. Võrreldes Eesti liisinguportfelli uusmüüki aastatel 2001-2017, oli kõige suurem uusmüük 2006. aastal 106,1 miljonit eurot. Kõige väiksem liisingu uusmüük oli 2009. aastal, 28,9 miljonit eurot. 2006-2009 aastatel vähenes liisingu uusmüük rohkem kui 3 korda.



Joonis 2. Liisinguettevõtete liisinguportfell ja uusmüük aastatel 2001-2017 (miljonit eurot)
Allikas: Eesti Panga statistika, autori arvutused

Eesti Panga statistika andmetel aastatel 2001-2017 oli üks peamistest liisingusse võetud varadest sõiduautod ja muud väikesõidukid, nende aastate jooksul oli sõiduautode ja muude väikesõidukite populaarsus kasvanud 27%-lt 48%-le (Joonis 3.). Masinate ja seadmete populaarsus on kasvanud 19%-lt 27%-le. Aastatel 2001-2004 oli populaarne võtta liisingusse

kinnisvara, kuid see on aastatega peaaegu kadunud. 2003. aastal sisaldas Eesti liisinguportfell 32% ehk 210,4 miljonit eurot kinnisvara liisingut, mis on 2017. aastaks vähenenud 0%-ni, 9,9 miljoni euroni. Käesoleva perioodi jooksul on kommertssõidukite osakaal suurenenud 13%-lt 21%-le. Aastatel 2001-2017 on kõige vähem liisingusse võetud varad olnud laevad, lennukid ja raudtee veerevkoosseis, andmetöötlus- ja infoedastustehnika ning muud varad. Laevade, lennukite ja raudtee veerevkoosseisu kõige suurem osakaal liisinguportfellis oli 2012. aastal 10%, 106,7 miljonit eurot.

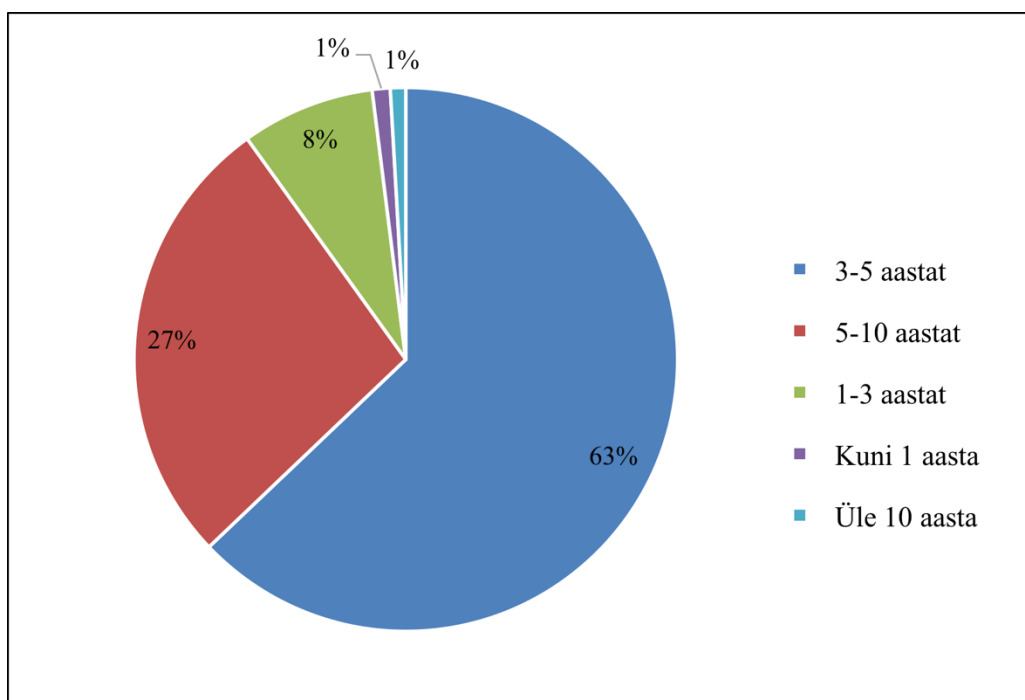


Joonis 3. Liisinguettevõtete liisinguportfell liisitavate varade lõikes 2001-2017 aastatel (protsentides)

Allikas: Eesti Panga statistika, autori arvutused

Eesti Panga statistika andmetel oli 2016. aasta liisinguportfellis kõige enam 63% liisingulepinguid tähtajaga 3-5 aastat (Joonis 4.). Populaarsuselt järgmine liisinguperioodi pikkus oli 27% 5-10 aastat ning 8% perioodiks 1-3 aastat. Protsentuaalselt oli liisinguportfellis kõige vähem, ehk 1% lühiajalisi, kuni 1 aastase tähtajaga ning üle 10 aastase tähtajaga liisingulepinguid. Aastatel 2001-

2017 on tähtaegade lõikes on portfelli osakaal olnud kõige populaarsem 3-5 aastaste lepingute seas.



Joonis 4. Liisinguettevõtete liisinguportfell tähtaegade lõikes 2016. aastal
Allikas: Eesti Panga statistika, autori arvutused

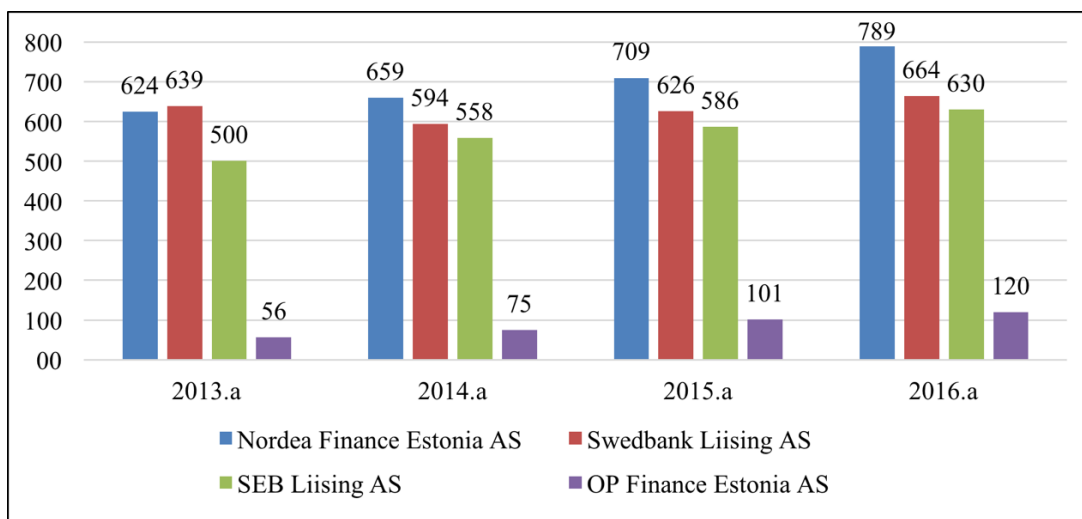
2. ANALÜÜS

Käesolev peatükk on jaotatud kolmeks osaks. Esimeses alapeatükis kirjeldatakse liisinguettevõtete finantsaruannete võrdlusanalüüsi tulemusi. Teises osas kirjeldatakse kvalitatiivse analüüsi valimit, uurimuse metoodikat ning analüüsi tulemusi. Kolmandas alapeatükis võrreldakse teooriat ja kvalitatiivse analüüsi tulemusi.

2.1. Liisinguettevõtete finantsaruannete võrdlusanalüüs

Käesoleva bakalaureusetöö raames läbi viidud finantsaruannete võrdlusanalüüsis oli neljast ettevõttest kõige suurem varade maht aastatel 2013-2016 Nordea Finance Estonial, mille bilansimaht kasvas kolme aasta jooksul 624 miljonilt eurolt 789 miljonile eurole (Joonis 5.). Swedbank Liisingu varade maht kasvas aastatel 2013-2016 639 miljonilt eurolt 664 miljonile eurole. Swedbank Liisingu kõige väiksem bilansimaht oli 2014. aastal 594 miljonit eurot. SEB Liisingu varade maht on kasvanud iga aastaga, 2013. aastal oli ettevõtte bilansimaht 500 miljonit eurot, mis 2016. aastaks oli kasvanud 630 miljonile eurole. Võrreldes nelja ettevõtet aastatel 2013-2016, oli kõige väiksem bilansimaht OP Finance Estonial. OP Finance Estonia bilansimaht kasvas iga aastaga, 2013. aastal oli ettevõtte bilansimaht 56 miljonit eurot, mis 2016. aastaks oli kasvanud üle kahe korra, 120 miljonile eurole.

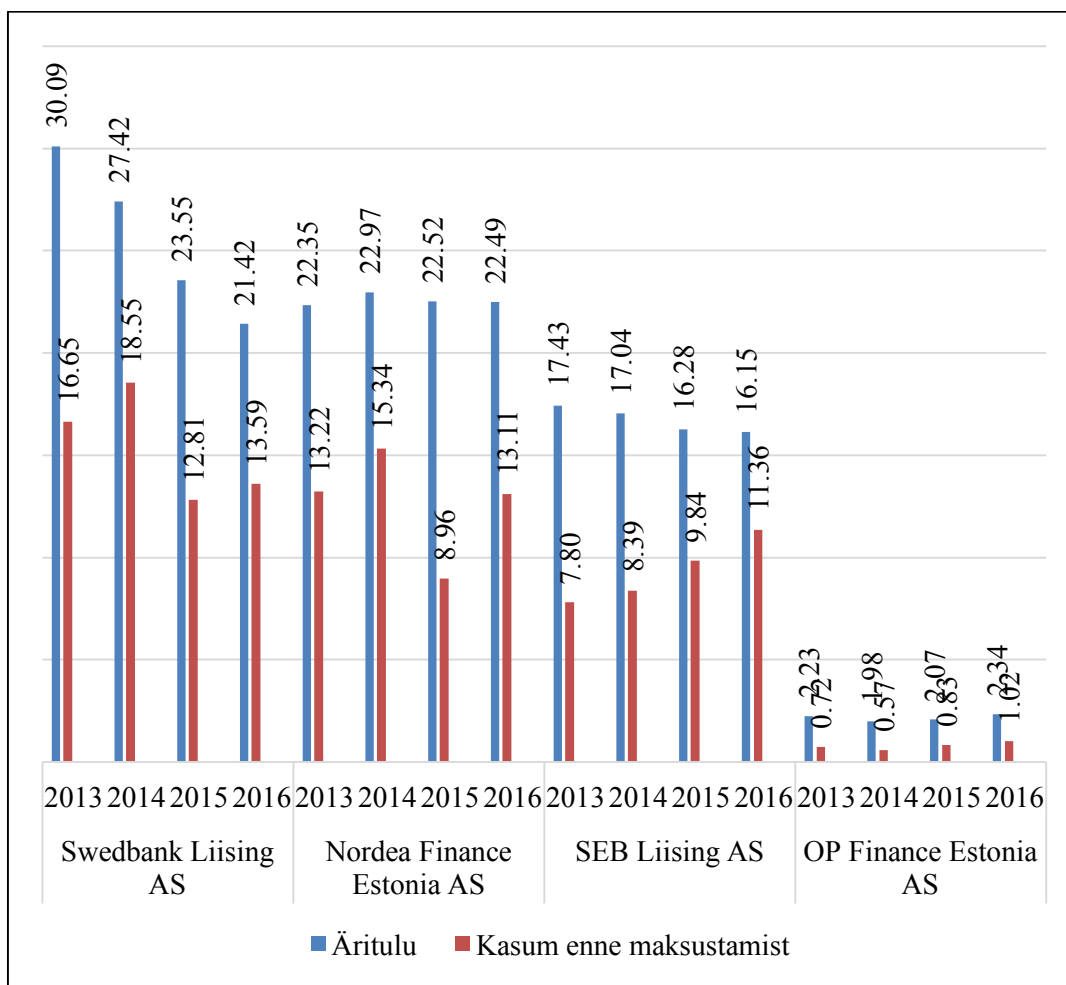
Võrreldes nelja ettevõtte äritulu aastatel 2013-2016 selgus, et nelja aasta kokkuvõttes oli kõige suurem äritulu Swedbank Liisingul ning kõige väiksem äritulu OP Finance Estonial. Aastatel 2013-2016 on Swedbank Liisingu äritulu vähenenud 30,09 miljonilt eurolt 21,42 miljonile eurole (Joonis 6.). Nordea Finance Estonia äritulu on püsinud nelja aasta jooksul ühtlasel tasemel, keskmiselt 22 miljonit eurot. SEB Liisingu äritulu on nelja aasta jooksul vähenenud 17,43 miljonilt 16,15 miljonile eurole. OP Finance Estonia äritulu on samuti püsinud nelja aasta jooksul ühtlasel tasemel, keskmiselt kaks miljonit eurot.



Joonis 5. Äriühingute bilansimaht (miljonites eurodes)

Allikas: Swedbank Liising AS, Nordea Finance Estonia AS, SEB Liising AS ja OP Finance Estonia majandusaasta aruanne, autori arvutused

Võrreldes ettevõtete kasumit enne tulumaksustamist, on nelja aasta jooksul kõige kasumlikum ettevõtte olnud Swedbank Liising, kõige väiksem kasum oli OP Finance Estonial (Joonis 6). Võrreldes Swedbank Liisingu kasumit enne maksustamist aastatel 2013-2016, on ettevõtte kasum vähenenud 16,65 miljonilt eurolt 13,59 miljonile eurole. Kõige kõrgem kasum nelja aasta jooksul oli Swedbank Liisingul 2014. aastal, 18,55 miljonit eurot, ning kõige väiksem kasum aasta hiljem, 12,81 miljonit eurot. Nordea Finance Estonia kasum enne tulumaksustamist vähenes nelja aasta jooksul 13,22 miljonilt eurolt 13,11 miljonile eurole. Kõige suurem kasum enne tulumaksustamist oli Nordea Finance Estonial 2014. aastal, 15,34 miljonit eurot, ning kõige väiksem kasum 2015. aastal, 8,96 miljonit eurot. SEB Liisingu kasum kasvas nelja aastaga 7,80 miljonilt eurolt 11,36 miljonile eurole. Kõige väiksem kasum enne tulumaksustamist oli OP Finance Estonial, kelle kasum kasvas 2013-2016 aastatel 0,72 miljonilt eurolt 1,02 miljonile eurole.



Joonis 6. Äritulu ja kasum enne tulumaksustamist (miljonites eurodes)

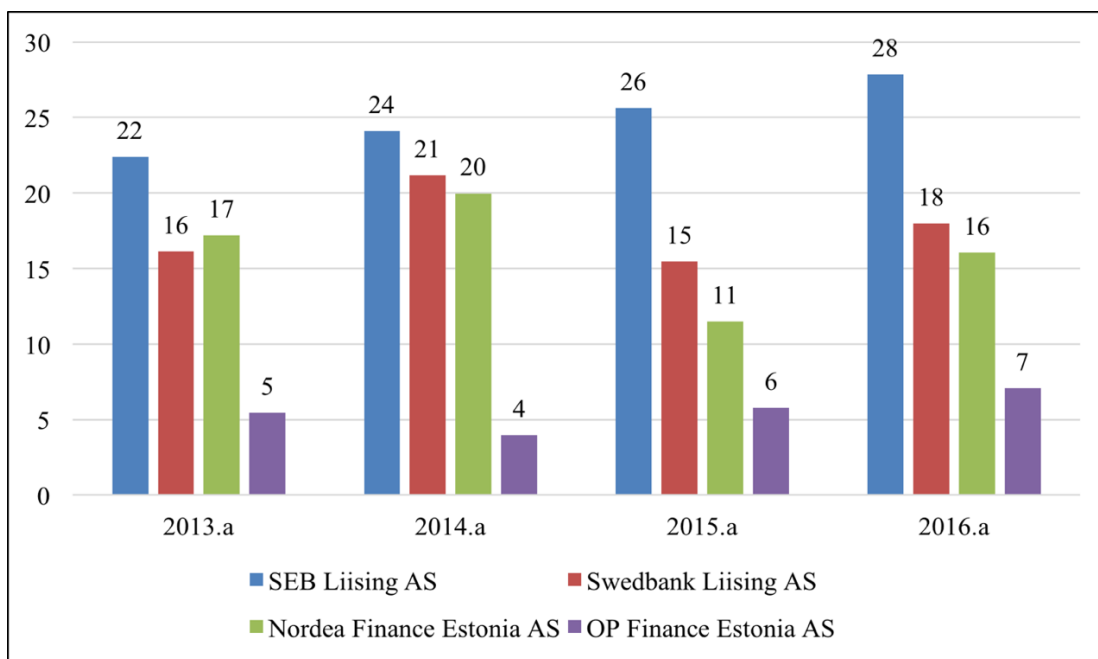
Allikas: Swedbank Liising AS, Nordea Finance Estonia AS, SEB Liising AS ja OP Finance Estonia majandusaasta aruanne, autori arvutused

2.1.1 Töötajõu kasutamise efektiivsuse analüüs

Käesoleva bakalaureusetöö raames läbi viidud finantsaruannete võrdlusanalüüsis oli nelja ettevõtte ühe kuu keskmine kasum ühe töötaja kohta aastatel 2013-2016 kõige suurem SEB Liisingul. Töötajate arv oli SEB Liisingus aastatel 2013-2014 29 töötajat, 2015. aastal 32 ning 2016. aastal 34 töötajat. Kui SEB Liisingul, Nordea Finance Estonial ja OP Finance Estonial on iga aastaga töötajate arv suurenenud, siis Swedbank Liisingus on töötajate arvu vähendatud. 2013. aastal oli SEB Liisingus kuu keskmine kasum ühe töötaja kohta oli 22 000 eurot, 2016. aastaks oli kasum tõusnud 28 000 eurole (Joonis 7.). Töötajate arv Swedbank Liisingus vähenes nelja aasta jooksul 86 töötajalt 63 töötajale. 2013. aastal oli ettevõtte kuu keskmine kasum ühe töötaja kohta 16 000 eurot, 2014. aastaks oli kuu keskmine kasum tõusnud 21 000 eurole. 2015.

aastaks vähenes ühe kuu keskmine kasum töötaja kohta 15 000 eurole, mis järgmisel aastal tõusis 18 000 eurole.

Analüüsitud ettevõtetest kolmandal kohal keskmise kasumiga ühe töötaja suhtes oli Nordea Finance Estonia, mille töötajate arv aastatel 2013-2016 suurenes 64 töötajalt 68-le. Keskmine kasum ühe töötaja kohta 2013. aastal oli 17 000 eurot (Joonis 7.), mis oli rohkem kui samal aastal Swedbank Liisingul. 2014. aastaks oli kuu keskmine kasum tõusnud 20 000 eurole. 2015. aastaks vähenes ühe kuu keskmine kasum töötaja kohta 11 000 eurole, mis 2016. aastaks tõusis 16 000 eurole. Kõige väiksema keskmise kasumiga ühe töötaja kohta ja töötajate arvuga ettevõtte oli OP Finance Estonia. Ettevõtte töötajate arv suurenes aastatel 2013-2016 11 töötajalt 12 töötajale. Ettevõtte keskmine kasum ühe töötaja suhtes oli 2013. aastal 5000 eurot, 2014. aastaks oli kuu keskmine kasum vähenenud 4000 eurole. 2015. aastaks suurenes ühe kuu keskmine kasum töötaja kohta 6000 eurole ning 2016. aastaks suurenes 7000 eurole.

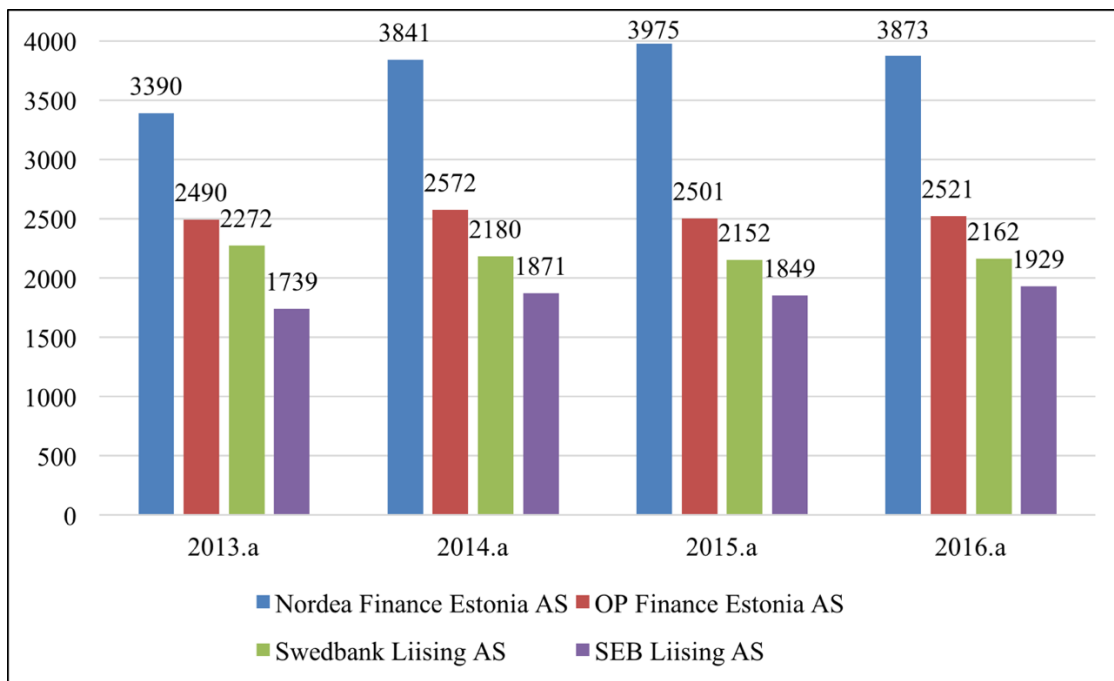


Joonis 7. Ühe kuu keskmine kasum ühe töötaja suhtes (tuhandetes eurodes)

Allikas: Swedbank Liising AS, Nordea Finance Estonia AS, SEB Liising AS ja OP Finance Estonia majandusaasta aruanne, autori arvutused

Võrreldes nelja ettevõtet, erineb nende palgakulu töötaja kohta ühes kuus kuni 1 700 euro võrra (Joonis 8). Kõige kõrgem palgakulu ühe töötaja kohta kuus 2016. aastal oli Nordea Finance Estonial 3873 eurot. Võrreldes nelja aastaga on Nordea Finance Estonia palgakulu suurenenud ligi 500 euro võrra. OP Finance Estonia palgakulu ühe kuu kohta 2016. aastal oli 2521 eurot, mis

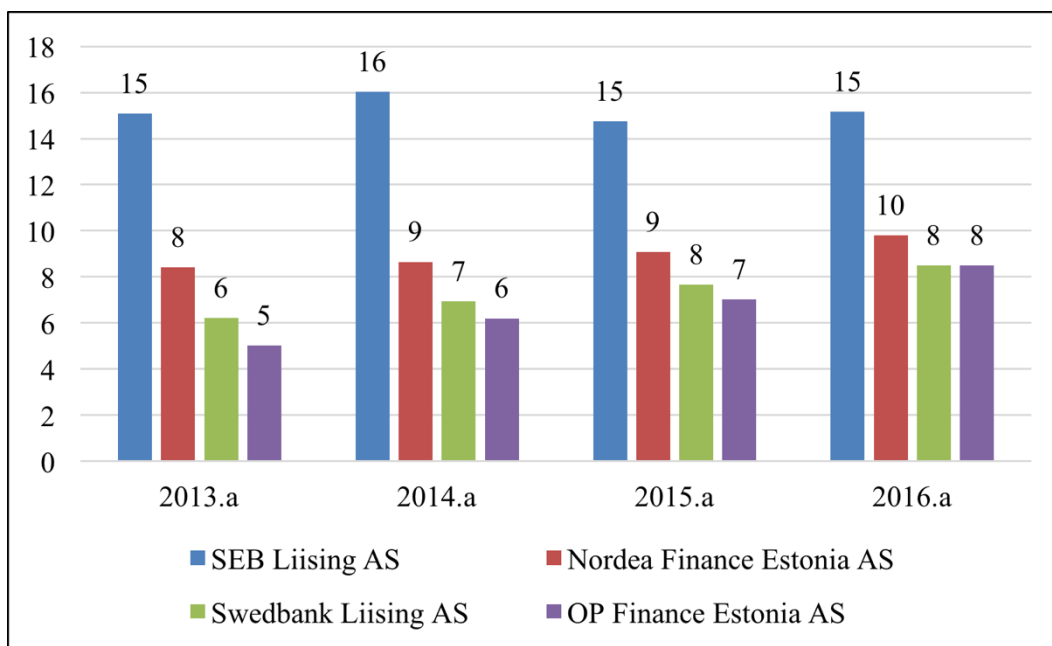
on nelja aasta jooksul olnud ühtlasel tasemel, 2500 euro juures. Swedbank Liisingu keskmine palgakulu 2016. aastal oli 2162 eurot kuus, mis on võrreldes 2013. aastaga vähenenud 110 euro võrra. Kõige väiksem palgakulu võrreldes nelja liisinguettevõtet Eestis oli SEB Liising, kus 2016. aasta keskmine palgakulu töötaja kohta kuus oli 1929 eurot. Võrreldes 2013. aastaga, on SEB Liisingu palgakulu töötaja kohta kasvanud 190 euro võrra.



Joonis 8. Keskmine palgakulu töötaja kohta ühes kuus (eurodes)

Allikas: Swedbank Liising AS, Nordea Finance Estonia AS, SEB Liising AS ja OP Finance Estonia majandusaasta aruanne, autori arvutused

Võrreldes nelja ettevõtte liisinguportfelli mahtu ühe töötaja kohta, selgus et nelja aasta jooksul oli kõige suurem portfelli maht ühe töötaja kohta SEB Liisingul, ligikaudu 15 miljonit eurot (Joonis 9.). Portfelli mahu poolest ühe töötaja kohta oli teisel kohal Nordea Finance Estonia, kelle portfelli maht suurenes aastatel 2013-2016 kaheksalt miljonilt eurolt kümnele miljonile eurole. Swedbank Liisingu portfelli maht ühe töötaja kohta suurenes aastatel 2013-2016 kuult miljonilt eurolt kaheksale miljonile eurole. Kõige väiksem liisinguportfelli maht ühe töötaja kohta oli OP Finance Estonial ja Swedbank Liisingul, 8 miljonit eurot. 2013-2016 aastatega suurenes OP Finance Estonia liisinguportfelli maht ühe töötaja kohta viielt miljonilt eurolt kaheksale miljonile eurole.



Joonis 9. Liisinguportfelli maht ühe töötaja kohta (miljonites eurodes)

Allikas: Swedbank Liising AS, Nordea Finance Estonia AS, SEB Liising AS ja OP Finance Estonia AS majandusaasta aruanne, autori arvutused

2.1.2 Tasuvuse ehk rentaabluse analüüs

Koguvarade puhaskasumite arv (ROA) näitab aktive tootlikkust, ehk kui palju puhaskasumit teenis iga ettevõttesse paigutatud euro. ROA näitab, kui efektiivselt on ettevõtte ja ettevõtte juhtkond oma tegevuses kõiki ressursse kasutanud ning mitu senti toob kasumit iga ettevõttesse investeeritud euro. (Aruste, 2007) 2016. aastal oli nelja ettevõtte seas kõige kõrgem koguvarade puhaskasumite arv SEB Liisingul ja Swedbank Liisingul, nendes ettevõtetesse iga paigutatud euro teenis 0,018 eurot puhaskasumit (Tabel 1.). Võrreldes 2013. aastaga oli SEB Liisingu puhaskasumite arv kasvanud 0,2 protsendipunkti võrra, seevastu Swedbank Liisingu puhaskasumite arv võrreldes 2013. aastaga oli vähenenud 0,8 protsendipunkti. 2015. aasta ROA ja ROE-d Swedbank Liisingu kohta arvutada polnud võimalik, kuna ettevõtte puhaskasum oli miinuses dividendide väljamaksmise tõttu. Nordea Finance Estonia varade puhaskasumite arv vähenes aastatel 2013-2016 0,4 protsendipunkti võrra, 2,1%-lt 1,7%-le. 2016. aastal neljast ettevõttest oli kõige väiksem koguvarade puhaskasumite arv OP Finance Estonial, iga ettevõttesse paigutatud euro teenis 0,009 eurot puhaskasumit. Aastatel 2013-2016 vähenes ettevõtte varade puhaskasumite arv 0,4 protsendipunkti, 1,3%-lt 0,9%-le.

Omakapitali puhasrentaablus (ROE) näitab puhaskasumi summat, mis on tagatud protsendina aktsionäride omakapitalist. Omakapitali tootlus mõõdab ettevõtte kasumlikkust, näidates, kui palju kasumit ettevõtte teenib osanike investeeritud rahaga. (Investopedia) 2016. aastal oli omakapitali puhasrentaablus kõige suurem OP Finance Estonial. Võrreldes 2013. aastaga on ettevõtte ROE vähenenud 5,7 protsendipunkti, 24,8%-tl 19,1%-le (Tabel 1.). Aastatel 2013-2016 suurenes Swedbank Liisingu omakapitali puhasrentaablus 12,3 protsendipunkti, 3,8%-lt 16,1%-le. Nordea Finance Estonia omakapitali puhasrentaablus on vähenenud kolme aastaga 18,3%-lt 12,1%-le. Kõige väiksem omakapitali puhasrentaablus oli SEB Liisingul, kelle ROE oli kolme aastaga kasvanud ühe protsendipunkti võrra, 6,7%-lt 7,7%-le.

Tabel 1. Koguarade puhasrentaablus ja omakapitali puhasrentaablus (protsentides)

Suhtarv	Ettevõtte	2013	2014	2015	2016
Varade puhasrentaablus (ROA)	SEB Liising	1,6%	1,5%	1,7%	1,8%
	Swedbank Liising	2,6%	3,1%	–	1,8%
	Nordea Finance Estonia	2,1%	2,3%	1,3%	1,7%
	OP Finance Estonia	1,3%	0,8%	0,8%	0,9%
Omakapitali puhasrentaablus (ROE)	SEB Liising	6,7%	6,7%	7,3%	7,7%
	Swedbank Liising	3,8%	4,1%	–	16,1%
	Nordea Finance Estonia	18,3%	17,8%	9,4%	12,1%
	OP Finance Estonia	24,8%	16,4%	19,3%	19,1%

Allikas: Swedbank Liising AS, Nordea Finance Estonia AS, SEB Liising AS ja OP Finance Estonia majandusaasta aruanne, autori arvutused

2.2. Kvalitatiivne analüüs

Käesolev uurimistöö põhineb kvalitatiivsel uuringul, *case study* ehk juhtumiuuringu meetodil. Kvalitatiivne uuring on mõeldud selleks, et kirjeldada tegelikku elu ning mõista ja seletada sotsiaalseid nähtusi võimalikult täpselt ja terviklikult, mitmetel erinevatel viisidel (Kvale 2007). Juhtumiuuringus uuritakse nähtust tema loomulikus keskkonnas, et saada täpsed ja põhjalikud andmed ja mõista intervjueeritavat (Gillham 2000). Käesoleva bakalaureusetöö peamiseks eesmärgiks oli selgitada välja, mida peavad liisinguettevõtete juhid ise olulisteks mõjudeks ettevõtte tulemuslikkusele. Selleks teostati mitmene juhtumiuuring teemal „Majandustegurite mõju ettevõtte tulemuslikkusele“ nelja ettevõttega: Luminor Liising (endine Nordea Finance Estonia), Swedbank Liising, SEB Liising ja OP Finance Estonia. Juhtumiuuringu käigus intervjueriti ettevõtete tegevjuhte. Intervjuus osalenud tegevjuhtidega võeti esmalt ühendust e-posti teel, milles lepiti kokku intervjuu toimumise kuupäev ja koht. Neljast intervjuust kolm viidi läbi kohtumisel, neile loomulikus keskkonnas, ning üks intervjuu toimus läbi telefonivestluse. Poolstruktureeritud ehk teemaintervjuu küsimustik koostati autori poolt ja andmeid koguti avatud küsimuste (“kuidas” ja “millised”) vormis, et leida kinnitust või vastuväiteid olemasolevale teooriale. Läbi avatud küsimuste tulid välja majandustegurid, mida liisinguettevõtete juhid ise olulisteks mõjudeks ettevõtte tulemuslikkusele peavad. Intervjuud toimusid vahemikus november kuni detsember 2018. Intervjueeritavate nõusolekul intervjuud salvestati. Salvestatud intervjuud transkribeeriti ja kogutud andmete põhjal teostati sisuanalüüs ja sõnapilv (joonis 10). Sõnapilv on koostatud intervjuus enim kasutatud sõnade põhjal, mida on esinenud rohkem kui ühel korral, ebaolulised sõnad on eemaldatud ning sama tüvega sõnad liidetud.

2.2.1 Analüüsi tulemused

Käesoleva bakalaureusetöö raames läbi viidud intervjuude põhjal koostatud majandustegurite mõju ettevõtte tulemuslikkusele sõnapilves (joonis 10.) on näha, et liisinguettevõtte tulemuslikkust mõjutab kõige enam see, kuidas läheb ettevõtte klientidel - nii eraisikutel kui ka ettevõtetel. Kui klientidel läheb majanduslikult hästi, siis läheb hästi ka liisinguettevõtetel, kliendid jäävad vähem võlgu ning nõudlus liisingu järgi kasvab. Intervjuus OP Finance Estonia tegevjuhi ja riskijuhiga selgus, et OP Finance Estonia klientideks on ainult ettevõtted, seega eraisikuid puudutavad majandustegurid ei oma otsesest mõju OP Finance Estonia tulemuslikkusele. Kõik neli liisinguettevõtete tegevjuhti tõid välja, et väga suureks

majandusteguriks liisinguettevõtte tulemuslikkusele on SKP ja üldine majanduskeskkond, kas majandus kasvab või langeb. See mõjutab nii eraisikuid kui ka ettevõtteid väga suurel määral.

Luminor Liisingu (endise Nordea Finance Estonia) tegevjuht: “Viimase kriisi ajal, aastatel 2008-2009 kukkusid liisingu mahud ligi neli korda. Majanduslangus mõjutab meid kõige rohkem, sest uusmüük väheneb ja paljud kliendid ei ole enam suutelised olemasolevat liisingukohustust maksma.” (Tuvike 2018)

Lisaks üldisele majanduskeskkonnale mõjutab nii erakliente kui ka ettevõtteid intressimäär ja Euribor. Madal Euribor ja intressimäärad tähendavad kliendile väiksemat liisingumakset ning soodustab liisingu populaarsust. Kui Euribor tõuseb, siis kasvavad ka klientide olemasolevad laenukohustused ning kui palgad jäävad samale tasemele, toob see kaasa nii klientide ostujõu kui ka liisingu nõudluse vähenemise. OP Finance Estonia tegevjuhi sõnul intressimäär ja Euribor nende tulemuslikkust pigem ei mõjuta, kuna selle osakaal on nii väike liisingu tagasimakses. Eraisikutest kliente mõjutab sõnapilve järgi (joonis 10.) peamiselt töötuse määr, kindlustunne ja kohustuste hulk.

Swedbank Liisingu tegevjuht: “Kui on majanduskasv, siis kasvab ka tarbijate kindlustunne ning tarbijate, nii eraisikute kui ka ettevõtete nõudlus - see käib korrelatsioonis. Me näeme, et on suurenenud nõudlus liisingu toote järgi, liisitakse suuremaid ja kallimaid autosid. (...) Mida väiksem on töötuse määr seda suurem on meie klientuur, kes on võimelised autosid liisima.” (Silluta 2018)

Lisaks töötuse määrale, klientide kindlustundele ja kohustuste hulgaile intervjuude põhjal koostatud sõnapilves (joonis 10.) on üks peamistest majandusteguritest, mis mõjutab liisinguettevõtete tulemuslikkust klientide palgatase. Tänu palkade kasvule tunnevad kliendid ennast finantsiliselt kindlamalt ja see julgustab neid võtma suuremaid laenu- kui ka liisingukohustusi.

SEB Liisingu tegevjuht: “Kuna eestlaste keskmine palk on kasvanud ja töötuse määr on madal, siis me võime öelda seda, et keskmiselt 1000 kuni 1500 eurot on iga viimase 3-4 aastaga tõusnud auto finantseeritav summa ehk summa, mille pank reaalselt välja annab.” (Karofeld 2018)

Kõik neli liisinguettevõtete tegevjuhti nõustasid, et maksu- ja seadusemuudatustel on mõju liisinguettevõtte tulemuslikkusele ja sellega saab riik mõjutada liisinguturгу. Maksukeskkond avaldas olulist mõju 2018. aasta jaanuaris, kui hakkas kehtima erisoodustusmaks ettevõtete autodele. Maksumuudatus puudutas kõiki neid ettevõtjaid, kes soovisid ettevõtte autoga teha ka isiklikke sõite. Swedbank Liisingu tegevjuhi sõnul oli erisoodustusmaksu mõju olemas, kuid kokkuvõttes väiksem, kui esialgu kardeti.

SEB Liisingu tegevjuht: "Maksumuudatus tähendas seda, et päris paljud väikesed ja keskmise suurusega ettevõtted vormistasid oma autod ümber eraisikutele. Näitlikult öeldes, mõjutas see seda, et tavapärasest rohkem tekkis 2018. aasta esimeses kvartalis eraisikutest liisinguvõtjaid. Kasv eraisikute segmendis oli kõrgeim kõikides liisinguettevõtetes, sealhulgas ka SEB Liisingul, aga me teame, et selle põhjuseks oli maksukeskkonna muudatus. Loomulikult annab maksukeskkonna muutusega väga palju mõjutada liisinguturгу." (Karofeld 2018)

Intervjuudest selgus, et sesoonsus mõjutab väga tugevalt Luminor Liisingu tulemuslikkust, sest põllumajandusettevõtetest kliendid ostavad uusi masinaid peamiselt kevadel. Sesoonsus mõjutas SEB Liisingu ja Swedbank Liisingu tulemuslikkust, kuid iga aastaga on mõju vähenenud ja täna sesoonsus enam mõju liisinguettevõtte tulemuslikkusele ei avalda. Samuti ei oma sesoonsus olulist mõju OP Finance Estonia tulemuslikkusele. Lisaks sesoonsusele ei oma ka kasutatud autode import olulist mõju liisinguettevõtete tulemuslikkusele, kuna kasutatud autosid alati Eestisse imporditud ning ka neid on võimalus võtta klientidel liisingusse.

SEB Liisingu tegevjuhi sõnul on Eesti liisinguturu murekohaks elanikkonna vananemine, kuna keskmine liisinguvõtja on umbes 40-aastane. Tema sõnul noorte liisinguvõtjate pealekasv nõrk, kuna tänapäeva noored pole liisinguturul väga aktiivsed, sest neil puudub soov omada autot ja liisingukohustust.

SEB Liisingu tegevjuht: "See on põhiliselt aja küsimus, millal tekib autopark, kus inimene saab lihtsalt autot kasutada. Täna on olemas koos juhiga - UBER ja Taxify, aga sealt samm edasi, juhti pole sinna vahele vaja. Ma arvan, et auto müüjate ja liisingu ettevõtete jaoks on tulevikus väljakutseid päris mitmeid. Kuidas muutuvad noorte elu hoiakud ja soov omada liisingut on need asjad, mis meid oluliselt mõjutavad." (Karofeld 2018)



Joonis 10. Majandustegurite mõju ettevõtte tulemuslikkusele sõnapilv
 Allikas: autori koostatud www.wordclouds.com põhjal, intervjuudes enimesinenud sõnad

2.3. Järeldused

Käesolev bakalaureusetöö leidis kinnituse Eesti Panga ökonomist Taavi Raudsaare väitele, et liisingu populaarsuse kasvu mõjutavad peamiselt võimaluste paranemine, palkade kasv ja madal intressitase. Stanton ja Wallace leidsid oma uurimistöös 2008. aastal, et töötuse määral on märkimisväärne mõju liisingumahtudele (Stanton, Wallace 2008). Antud väide leidis kinnitust ka käesolevas bakalaureusetöös, ehk mida väiksem on töötuse määr seda rohkem on potentsiaalseid liisingukliente ja liisingumahud kasvavad. Käesoleva bakalaureusetöö raames läbi viidud kvalitatiivse analüüsi põhjal selgus, et tulemused kattuvad suures osas Michael Gabrieli 2010. aastal tehtud uurimistööga, kus majanduslangus mõjutab märkimisväärselt liisinguettevõtete tulemuslikkust ning kõrged intressimäärad ning suur tööpuudus mõjutavad liisingut negatiivselt (Gabriel 2010). Samuti selgus nii Michael Gabrieli uurimistöös kui ka käesolevas bakalaureusetöös, et liisinguettevõtete tulemuslikkus liigub üldiselt koos SKP-ga. Michael Gabrieli väidetele, et mõnel juhul majanduslanguse ning kõrge intressimäära korral kliendid eelistavad liisingut ostmisele, antud bakalaureusetöö kinnitust ei leidnud.

Swedbanki autosektori juhi Liisa Suvorova sõnul mõjutavad liisinguturgu maksumuudatused ning kasutatud autode impordi vähenemine. (Swedbank ennustab . . . 2016) Käesolevas bakalaureusetöös selgus, et maksumuudatused mõjutavad liisinguturgu, kuid selle mõju on pigem väike ja lühiajaline ning väitele, et liisinguturgu mõjutab kasutatud autode impordi vähenemine, antud bakalaureusetöö kinnitust ei leidnud, ehk kasutatud autode import ei oma olulist mõju liisingettevõtete tulemuslikkusele.

KOKKUVÕTE

Eesti liisinguturg on kasvavas tempos ning väga paljud ettevõtted ning eraisikud on valinud finantseerimislahenduseks just liisingu. Peaaegu kõik uued autod Eestis soetatakse tänu liisingule. Liising annab eraisikutele ja ettevõtetele alternatiivse võimaluse kaupade soetamiseks ning annab võimaluse liisida vara, mille ostmine poleks olnud rahaliselt võimalik.

Käesoleva bakalaureusetöö eesmärgiks on anda ülevaade liisingust üldiselt, liisinguturust Eestis, analüüsida liisinguettevõtete majandustulemusi ning välja selgitada, milliseid majanduslikke mõjutegureid peavad liisinguettevõtete juhid peamiseks ettevõtte tulemuslikkuse mõjutajateks. Selleks püstitas autor järgnevad uurimisküsimused:

1. Kuidas on jaotunud Eestis liisingu turuosa?
2. Millised majanduslikud mõjutegurid mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust?
3. Kuidas erineb liisinguettevõtete tulemuslikkus?

Bakalaureusetöö koosneb kahest osast. Esimeses peatükis on ülevaade liisingu teoreetilisest käsitlusest, liisingu olemusest ja liikidest ning ülevaade liisinguturust Eestis ja selle populaarsusest. Teises peatükis on võrreldud ettevõtete tulemuslikkust ning efektiivsust. Eesti Liisingühingute Liidu üheksast liikmest osutus võrdlusanalüüsi valimisse neli liisinguettevõtet: Nordea Finance Estonia AS, Swedbank Liising AS, AS SEB Liising ja OP Finance Estonia AS. Kvalitatiivses analüüsis intervjueriti ettevõtete tegevjuhte, et selgitada välja majandustegurid, mida liisinguettevõtete juhid ise olulisteks mõjudeks ettevõtte tulemuslikkusele peavad.

Uurimisküsimustele vastuste leidmiseks viis käesoleva lõputöö autor läbi kvalitatiivse juhtumiuuringu. Poolstruktureeritud intervjuu viidi läbi nelja võrdlusanalüüsis osalenud liisinguettevõtte tegevjuhiga, et leida kinnitust või vastuväiteid olemasolevale teooriale. Intervjuu tulemusi analüüsiti sisuanalüüsi meetodil.

Eesti Liisingühingute Liidu andmete põhjal selgub, et Eesti liisinguportfelli kogumahu poolest 2016. aastal on turul kolm suurt liisinguettevõtet. Kõige suurem liisinguportfell 2016. aastal oli Nordea Finance Estonial 29%. Eesti Panga statistika andmetel oli liisinguettevõtete portfellis 2016. aastal kõige populaarsem liisingutüüp kapitalirent 54% ja sellest järgmine kasutusrent 41%, kõige väiksem osakaal 2% portfelist oli teenusliisingul ja järeelmaksuga müügil. Aastatel 2001-2017 oli üks peamistest liisingusse võetud varadest sõiduaudod ja muud väikesõidukid ning 2016. aasta liisinguportfellis oli kõige enam 63% liisingulepinguid tähtajaga 3-5 aastat.

Võrreldes nelja ettevõtet aastatel 2013-2016, oli kõige suurem varade maht Nordea Finance Estonial, 789 miljonit eurot, ning kõige väiksem OP Finance Estonial, 120 miljonit eurot. Võrreldes ettevõtete äritulu selgus, et kõige suurem äritulu oli Swedbank Liisingul ning kõige väiksem OP Finance Estonial. Võrreldes ettevõtete kasumit enne tulumaksustamist, on nelja aasta jooksul kõige kasumlikum ettevõtte olnud Swedbank Liising. 2016. aastal oli ettevõtte kasum enne maksustamist 13,59 miljonit eurot ning kõige väiksem kasum OP Finance Estonial 1,02, miljonit eurot.

Kõige suurem kasum ühe töötaja kohta kuus oli SEB Liisingul. 2016. aastal oli ettevõtte keskmine kasum töötaja kohta 28 000 eurot kuus. Kõige väiksem kasum ühe töötaja kohta kuus oli OP Finance Estonia, 7000 eurot. Kõige kõrgem palgakulu ühe töötaja kohta kuus 2016. aastal oli Nordea Finance Estonial, 3873 eurot. Kõige väiksem palgakulu oli SEB Liisingul, kus 2016. aasta keskmine töötajakulu töötaja kohta kuus oli 1929 eurot. Võrreldes liisinguportfelli mahtu ühe töötaja kohta, selgus et kõige suurem portfelli maht ühe töötaja kohta SEB Liisingul, ligikaudu 15 miljonit eurot ning kõige väiksem OP Finance Estonial ja Swedbank Liisingul, mõlemal 8 miljonit eurot.

2016. aastal oli nelja ettevõtte seas kõige kõrgem koguvarade puhasrentaablus SEB Liisingul ja Swedbank Liisingul, nendes ettevõtetesse iga paigutatud euro teenis 0,018 eurot puhaskasumit. Kõige väiksem koguvarade puhasrentaablus oli OP Finance Estonial, iga ettevõttesse paigutatud euro teenis 0,009 eurot puhaskasumit. 2016. aastal oli omakapitali puhasrentaablus kõige suurem OP Finance Estonial ning kõige väiksem SEB Liisingul.

Eesti Panga ökonomist Taavi Raudsaare sõnul mõjutab liisingu populaarsuse kasvu peamiselt võimaluste paranemine, kiire palga kasv ja madal intressitase. Swedbanki autosektori juhi Liisa

Suvorova sõnul mõjutavad uute masinate ostu suurel määral maksumuudatused ning kasutatud autode impordi vähenemine. Lisaks tõstab eraisikute aktiivsust liisinguturul hea majanduskeskkond, kus palgad kasvavad ja töötuse määr on madal. Swedbanki autosektori endise juhi Allan Ehasalu sõnul liisingu aktiivsust mõjutab uute sõiduautode maksustamine, madalad liisinguintressid ja Euribor, automüüjate head hinnapakumised, madal kütusehind ja eraisikute kasvav keskmine netosissetulek.

Kvalitatiivsel juhtumiuuringu meetodi intervjuude *cross-case* analüüsi tulemusel selgus, et liisinguettevõtte tulemuslikkust mõjutab kõige enam see, kuidas läheb ettevõtte klientidel - nii eraisikutel kui ka ettevõtetel. Kõik neli liisinguettevõtete tegevjuhti tõid välja, et väga suureks majandusteguriks liisinguettevõtte tulemuslikkusele on SKP ja üldine majanduskeskkond, kas majandus kasvab või langeb. Lisaks üldisele majanduskeskkonnale mõjutab nii erakliente kui ka ettevõtteid intressimäär ja Euribor, kuid kuna hetkel on intressimäärad ja Euribor väga madalad, siis ka mõju on väiksem. Eraisikutest kliente mõjutab peamiselt palgatase, töötuse määr, kindlustunne ja kohustuste maht. Kõik neli liisinguettevõtete tegevjuhti nõustusid, et maksu- ja seadusemuudatustel on mõju liisinguettevõtte tulemuslikkusele, kuid 1. jaanuaril 2018 kehtima hakanud erisoodustumaksul oli mõju oodatust väiksem ja pikaajaline mõju väga väike. Sesoonsus mõjutab väga tugevalt Luminor Liisingu tulemuslikkust, kuid teisi liisinguettevõtteid pigem ei mõjuta. Samuti ei oma kasutatud autode import olulist mõju liisinguettevõtete tulemuslikkusele.

SEB Liisingu tegevjuhi sõnul on Eesti liisinguturu murekohaks keskmise liisinguvõtja vanuse tõus ja noorte vähenenud huvi omada liisingut. Kuna kinnisvaraturul on noorte seas populaarne kasutada kinnisvara lühirenti, siis on SEB Liisingu tegevjuhi sõnul aja küsimus, millal saab Eestis populaarseks lühirent ka sõidukite seas.

Uurimistöö edaspidiseks uurimiseks oleks võimalik valimit suurendada, võttes Eesti liisinguettevõttele lisaks Baltimaade liisinguettevõtted ning võrrelda Eesti, Läti ja Leedu liisinguturgu ning populaarsust.

SUMMARY

THEORETICAL AND ANALYTICAL OVERVIEW OF THE ESTONIAN LEASING MARKET

Maarja-Hellen Matla

The Estonian leasing market is growing fast, many companies and individuals have chosen to lease as a financing solution. In Estonia, almost every new car is bought thanks to leasing. Leasing represents an alternative for individuals and businesses to acquire goods. Leasing provides clients with the opportunity to lease assets, if a purchase is financially not possible.

The aim of this Bachelor's thesis is to give an overview of leasing in general, the leasing market in Estonia, to analyse financial results of leasing companies and to find out what aspects a manager of a leasing company has to consider, as they have an important impact on the company's performance.

The author sets the following research questions:

1. How is the market share of leasing in Estonia distributed?
2. What economic factors affect the performance of leasing companies?
3. How do leasing company performances differ?

This Bachelor's thesis consists of two parts. The first chapter provides an overview of the theoretical approach to leasing, the nature and types of leasing, and an overview of the leasing market in Estonia and its popularity. The second chapter compares the performance and efficiency of several companies. Of the nine members of the Estonian Leasing Association, four leasing companies were selected: Nordea Finance Estonia AS, Swedbank Liising AS, AS SEB Liising, and OP Finance Estonia AS. The qualitative analysis based on conducting interviews with managers of those companies was carried out to identify the economic indicators with which the managers of the leasing companies themselves affect the company's performance. To find answers to these research questions, the author of this final thesis conducted a qualitative

case study. The semi-structured interview was conducted with the CEOs of four leasing companies to confirm, or object to, an existing theory. The results of the interview were analysed using the content analysis method.

Based on the data of the Estonian Association of Leasing Companies, it appears that in 2016, there were three large leasing companies on the market. The largest leasing portfolio in 2016 belonged to Nordea Finance Estonia accounting for 29% of its total volume. According to the 2016 statistics of The Bank of Estonia, in the portfolio of leasing companies, the most popular types of leasing was the finance lease (54%) and the operating lease (41%), whereas the smallest share (2%) of the portfolio was consisted of service lease and hire purchase sales. From 2001 to 2017, one of the main leased assets were passenger cars and other light vehicles. In the leasing portfolio of 2016, the main leasing period (63%) of leasing contracts were three to five years.

When comparing the previously selected four companies in the period of 2013 to 2016, the largest volume of assets belonged to Nordea Finance Estonia with 789 million euros and the smallest one had OP Finance Estonia with 120 million euros. When comparing corporate earnings, it turned out that Swedbank Leasing had the largest revenue and OP Finance Estonia the smallest one. Swedbank Leasing is the most profitable company when comparing corporate earnings before income tax. In 2016, the Swedbank Leasing profit before tax was 13.59 million euros. OP Finance Estonia had the lowest profit before income tax of 1.02 million euros.

The highest profit per employee and per month could be allocated to SEB Leasing. In 2016, the company's average profit per employee was 28 thousand euros per month. The lowest profit per employee per month, which belonged to OP Finance Estonia, was 7 thousand euros. The company that had the highest labour costs per employee per month in 2016 was Nordea Finance Estonia with 3873 euros. The lowest labour costs were at SEB Leasing, where the average monthly labour costs per employee in 2016 was 1929 euros. Compared to the volume of the leasing portfolio per employee, it turned out that SEB Leasing had the largest portfolio volume with approximately 15 million euros. The lowest volume of leasing portfolio per person had OP Finance Estonia and Swedbank Leasing, both of which were 8 million euros. In 2016, the highest ROA (return on assets) belonged to SEB Leasing and Swedbank Leasing, both 1,8%. OP Finance Estonia had the lowest ROA, 0,9%. In 2016, ROE (return on Equity) was the largest in OP Finance Estonia, and the smallest in SEB Leasing.

According to Taavi Raudsaar, economist of The Bank of Estonia, the raise in the popularity of leasing is mainly influenced by the increase of opportunities, rapid wage growth and low interest rates. According to Liisa Suvorova, head of Swedbank's Car Leasing Sector, the purchase of new machinery is largely influenced by tax changes and the decrease in imports of used cars. In addition, the activity in the leasing market raises in a good economic environment which is defined by increasing wages and low unemployment rates. According to Allan Ehasalu, head of Swedbank's Car Leasing Sector, the leasing activity is affected by the taxation of new passenger cars, low leasing interest rates and Euribor, good car dealers' prices, low fuel prices and a growing average net income for private individuals.

As a result of the qualitative case study cross-case analysis, the leasing company's performance is most influenced by how the company's customers - both individuals and businesses - are affected. All four managers of leasing companies pointed out that the very big economic factor for leasing company performance is GDP and the general economic environment, whether the economy is growing or falling. In addition to the general economic environment, interest rates and Euribor are influenced by both private and corporate customers, but as interest rates and Euribor are currently very low, the impact is also lower. Private customers are mainly affected by wage levels, unemployment rates, confidence and the amount of obligations.

All four operating managers of the leasing companies agreed that tax and law changes had an impact on the performance of the leasing company, but that the tax change that came into force on 1 January 2018 had less impact than expected and the long-term impact was very small. Seasonality has a strong impact on Luminor Leasing's (Nordea Finance Estonia) performance, but is not influenced by other leasing companies. Also, the imports of used cars have no significant impact on the performance of leasing companies.

According to the CEO of SEB Liising, the concern of the Estonian leasing market is the increase in the average age of the lessee and the low interest of young people in leasing. As real estate short term rental has become very popular among the young people in the real estate market, the CEO of SEB Liising said it was a matter of time until short term rent would also become popular in Estonian car renting.

To further explore the research, it would be possible to increase the sample. One could add several Baltic leasing companies to the previously analysed Estonian leasing companies, and thus compare the Estonian, Latvian, and Lithuanian leasing markets and their respective popularity.

KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

- Aruste, V. (2007). *Finantsanalüüs: vastused igapäevastele küsimustele*. Haabneeme: Forenia.
- ACEA Report Vehicles in use Europe 2018. European Automobile Manufacturers Association.
Kättesaadav:
https://www.acea.be/uploads/statistic_documents/ACEA_Report_Vehicles_in_use-Europe_2018.pdf , 13. detsember 2018.
- Bragg, S. M. (2005). *Uus finantsjuhtimise käsiraamat*. Tallinn: Fontese kirjandus.
- Brealey, R. A, Myers, S. C., Allen, F. (2017). *Principles of Corporate Finance*. 12th ed. New York: McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., Ehrhardt, M. C. (2005). *Financial Management: Theory and Practice*. 11th ed. Mason: South-Western, Thomson.
- Desai, V. (2009). *Financial Markets and Financial Services*. Mumbai: Himalaya Publishing House.
- Eesti Liisingühingute Liit. Kättesaadav: <http://www.liisingliit.ee/liit> , 12. märts 2018.
- Eesti Pank. (2018) 6.1.1: liisinguettevõtete koondnäitajad - jääk (miljon eurot).— [E-andmebaas] <http://statistika.eestipank.ee/#/et/p/963/r/899/771> (26. veebruar 2018).
- Eesti Pank. (2018) liisinguettevõtete liisinguportfell ja uusmüük.— [E-andmebaas] <http://statistika.eestipank.ee/#/et/p/972/r/1673/1522> (26. veebruar 2018).
- Eesti Statistikaamet. Ettevõtete suhtarvud (valemid). Kättesaadav: http://pub.stat.ee/px-web.2001/Database/Majandus/03Ettevetete_majandusnaitajad/04Ettevetete_suhtarvud/02Aastastatistika/EM_024.htm , 27. veebruar 2018.
- Fletcher M., Freeman R., Sultanov M., Umarov U. (2005). *Leasing in development: guideline for emerging economies*. New York: International Finance Corporation.
- Gabriel, M. (2010). Measuring the Impact of Macroeconomic Indicators on the Leasing Industry. Kättesaadav: <https://scholarship.tricolib.brynmawr.edu/bitstream/handle/10066/4830/2010GabrielM.pdf?sequence=1> 20. aprill 2018.
- Gillham, B. (2000). *The research interview (Real World Research)*. Eastbourne: CPI Antony Rowe.
- Hillier, D., Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., Jordan, B. (2016). *Corporate Finance*. 3rd ed.

Maidenhead: McGraw-Hill Education.

- Kaadu, H., OP Finance Estonia AS tegevjuht. Majandustegurite mõju OP Finance Estonia AS tulemuslikkusele. Autori intervjuu. Helisalvestis. Tallinn. 10. detsember 2018.
- Karofeld, R., SEB Liising AS juhatuse liige/tegevdirektor. Majandustegurite mõju SEB Liising AS tulemuslikkusele. Autori telefoniintervjuu. Helisalvestis. Tallinn. 7. detsember 2018.
- Kvale, S. (2007). *Doing interviews*. Chippenham: CPI Antony Rowe.
- Lauri, U. (2016). *Swedbank: uute autode müük kasvab tänavu samas tempos üldise majanduskasvuga*. Kättesaadav: <https://online.le.ee/2016/02/16/swedbank-uute-autode-muuk-kasvab-tanavu-samas-tempos-uldise-majanduskasvuga/> , 16. detsember 2018.
- Naughton, N., Nelson, G., Barkholz, D. (2014). Market Share. - *Automotive News*, Vol. 88
Kättesaadav: <http://web.b.ebscohost.com/ehost/detail/detail?vid=24&sid=65bb39b9-93fb-4dd5-93cd-8e490ec45d75%40pdc-v-sessmgr02&bdata=JnNpdGU9ZWwhvc3QtbGl2ZSZzY29wZT1zaXRl#AN=97268635&b=bth> , 12. detsember 2018.
- Raamatupidamise Toimkonna juhend RTJ 9 „Rendiarvestus” Kättesaadav: <https://www.riigiteataja.ee/aktiis/1231/2201/7054/Lisa%209%20-%20RTJ%209%20-02017.pdf> , 20. märts 2018.
- Raudsepp, V. (1999). *Finantsjuhtimise alused, ettevõtte rahandus*. Tallinn: Külim.
- Return On Equity - ROE*. Investopedia. Kättesaadav: <https://www.investopedia.com/terms/r/returnonequity.asp> , 20. märts 2018.
- Rode, D. C., Fischbeck, P. S., Dean, S. R. (2002). Residual Risk and the Valuation of Leases under Uncertainty and Limited Information. – *Journal of Structured and Project Finance*. Kättesaadav : <https://pdfs.semanticscholar.org/c517/301420d394a05698a876adfd74e541504758.pdf> , 20. märts 2018.
- Roos, A., Sander, P., Nurmet, M., Ivanova, N. (2014). *Finantsturud ja –institutsioonid*. Tartu: Tartu Ülikooli Kirjastus.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D. (2013). *Fundamentals of corporate finance*. 7th ed. New York, McGraw-Hill/Irwin.
- Rouse, C., N. (2002). *Bankers' Lending Techniques*. 2ed ed. Canterbury, Kent: Financial World Publishing.
- Saavik, S. (2016). *Madalad liisinguintressid tõid kaasa automüügibuumi*. Kättesaadav: <https://www.err.ee/561346/madalad-liisinguintressid-toid-kaasa-automuugibuumi> , 26. veebruar 2018.
- Silluta, H., Swedbank Liising AS tegevjuht. Majandustegurite mõju Swedbank Liising AS tulemuslikkusele. Autori intervjuu. Helisalvestis. Tallinn. 4. detsember 2018.

Stanton R., Wallace N. (2008). An Empirical Test of a Contingent Claims Lease Valuation Model. – *Journal of Real Estate Research*, Vol. 31, No. 1

Swedbank ennustab uute autode müügikasvu pidurdumist. Postimees. Kättesaadav: <https://tehnika.postimees.ee/3918151/swedbank-ennustab-uute-autode-muugikasvu-pidurdumist> , 26. veebruar 2018.

Tuvike, R., Luminor Liising AS (endine Nordea Finance Estonia AS) tegevjuht. Majandustegurite mõju Luminor Liising AS tulemuslikkusele. Autori intervjuu. Helisalvestis, üleskirjutus. Tallinn. 26. november 2018.

LISAD

Lisa 1. Eesti Liisingühingute Liidu portfelli mahud



	2006	2006	2007	2007	
PORTFELL KOKKU	31.dets	TO PF	detsember	detsember	detsember
Hansa Liising Eesti AS	16 323,3	48,5%	18 634,6	46,0%	14,2%
AS SEB Ühisliising	9 755,9	29,0%	10 911,4	26,9%	11,8%
Nordea Finance Estonia AS	3 877,2	11,5%	5 354,1	13,2%	38,1%
Sampo Pank	3 712,8	11,0%	5 611,5	13,9%	51,1%
Kokku	33 669,2	-16,9%	40 511,6	20,3%	20,3%

	2008	2008	2009	2009	
PORTFELL KOKKU	31.dets	TO PF	detsember	TO PF	detsember
Swedbank Liising AS	18 130,3	41,8%	13 237,7	39,3%	-27,0%
AS SEB Liising	10 964,1	25,3%	8 200,8	24,4%	-25,2%
Nordea Finance Estonia AS	6 217,2	14,3%	5 721,4	17,0%	-8,0%
Danske Pank AS Eesti filiaal	5 761,1	13,3%	4 223,2	12,6%	-26,7%
Dnb Nord Liising AS	2 100,0	4,84%	1 800,0	5,35%	-14,3%
UniCredit Leasing Eesti filiaal	195,9	0,45%	460,4	1,37%	135,0%
Kokku	43 368,6	28,9%	33 643,5	-22,4%	-22,4%

PORTFELL ÜHINGUD	2010	2010	2011	2011	
PORTFELL KOKKU	31.dets	TO PF	detsember	TO PF	detsember
Swedbank Liising AS	628,3	36,1%	559,9	33,4%	-10,9%
AS SEB Liising	404,2	23,2%	371,3	22,1%	-8,1%
Nordea Finance Estonia AS	358,5	20,6%	405,8	24,2%	13,2%
Danske Pank AS Eesti filiaal	189,4	10,9%	130,6	7,8%	-31,0%
AS Dnb Liising	108,0	6,21%	130,0	7,75%	20,4%
Pohjola Finance Estonia AS	19,9	1,14%	37,9	2,26%	90,5%
UniCredit Leasing Eesti filiaal	30,2	1,74%	41,7	2,49%	38,2%
Kokku	1 738,5	3,7%	1 677,2	-3,5%	-3,5%

PORTFELL ÜHINGUD	2012	2012	2013	2013	
PORTFELL KOKKU	detsember	TO PF	detsember	TO PF	muutus
Swedbank Liising AS	556,0	30,9%	533,5	28,4%	-4,0%
AS SEB Liising	387,8	21,5%	437,4	23,3%	12,8%
Nordea Finance Estonia AS	511,4	28,4%	538,3	28,7%	5,3%
Danske Pank AS Eesti filiaal	92,0	5,1%	78,6	4,2%	-14,6%
AS Dnb Liising	153,0	8,5%	175,9	9,4%	14,9%
Pohjola Finance Estonia AS	46,6	2,6%	55,2	2,9%	18,6%
UniCredit Leasing Eesti filiaal	53,2	3,0%	57,7	3,1%	8,5%
Kokku	1 800,0	100,0%	1 876,6	100,0%	4,3%

PORTFELL ÜHINGUD	2014	2014	2015	2015	
PORTFELL KOKKU	detsember	TO PF	detsember	TO PF	muutus
Swedbank Liising AS	506,1	25,6%	528,4	25,4%	4,4%
AS SEB Liising	464,5	23,5%	472,0	22,7%	1,6%
Nordea Finance Estonia AS	553,4	28,0%	590,7	28,4%	6,7%
Danske Pank AS Eesti filiaal	89,7	4,5%	92,2	4,4%	2,8%
AS Dnb Pank	195,5	9,9%	205,4	9,9%	5,1%
OP Finance AS	74,4	3,8%	84,1	4,0%	13,1%
UniCredit Leasing Eesti filiaal	66,9	3,4%	74,4	3,6%	11,1%
LHV	27,3	1,4%	35,9	1,7%	31,7%
Kokku	1 977,8	100,0%	2 083,2	100,0%	5,3%

Lisa 1. järg

PORTFELL ÜHINGUD	2016		2017		muutus
	detsember	TO PF	detsember	TO PF	
Swedbank Liising AS	535,1	23,4%	610,5	24,3%	14,1%
AS SEB Liising	516,0	22,5%	586,8	23,4%	13,7%
Nordea Finance Estonia AS	666,0	29,1%	685,9	27,3%	3,0%
Danske Pank AS Eesti filiaal	97,7	4,3%	107,4	4,3%	9,9%
AS Dnb Liising	219,4	9,6%	241,7	9,6%	10,2%
OP Finance AS	101,8	4,4%	127,3	5,1%	25,1%
UniCredit Leasing Eesti filiaal	80,5	3,5%	82,0	3,3%	1,8%
AS LHV Pank	40,9	1,8%	44,6	1,8%	9,1%
AS Citadele banka Eesti filiaal	33,5	1,5%	22,6	0,9%	-32,7%
Kokku	2 291,0	100,0%	2 508,8	100,0%	9,5%

Allikas: Eesti Liisingühingute Liidu poolt edastatud andmed

Lisa 2. Cross-case analüüsi tabel

Intervjuu küsimus	Luminor Liising (endine Nordea Finance)	Swedbank Liising	SEB Liising	OP Finance Estonia
Kuidas tunnete majandustegurite mõjutust ettevõtte tulemuslikkusele?	majanduslangus = liisingu nõudlus väheneb	majanduskasvu kasvatab tarbijate kindlustunnet = kasvab liisingu nõudlus	majandustegurite mõju on positiivne ja mõjub tulemuslikkusele väga hästi	majanduse mõju on otsene, majanduslangus = klientide ostusoovi, rahastamise ja maksejõu vähenemise
Millised majandusnäitajad mõjutavad ettevõtte tulemuslikkust kõige rohkem?	üldine majanduskeskkond ja majanduslangus	SKP ja töötuse määr	töötuse määr ja keskmine palk	intressimäärad, üldine tarbimine ja majanduskasv
Kuidas mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust intressimäärad?	intressimäärad Eestis võrreldes Euroopaga väga madalad	intress on olnud pikka aega stabiilne, seetõttu väga suur mõju pole olnud	liisinguettevõtete suurim tulu	madalad intressimäärad ja Euribor, aitavad kaasa sellele, et kliendid investeerivad ja soovivad rohkem liisingut
Kuidas mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust Euribor?	Euribori tõusteb = liisingu nõudlus väheneb	panga enda kohustused kasvavad, kliente väga palju ei mõjuta	hetkel väga madalal ja isegi miinuses, seega on raha hind väga madal	madalad intressimäärad ja Euribor, aitavad kaasa sellele, et kliendid investeerivad ja soovivad rohkem liisingut
Kuidas mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust kasutatud autode import?	oluliselt ei mõjuta	toimub koguaeg, liisitakse pigem uusi autosid kui kasutatud, imporditakse pigem kalleid ja vähe kasutatud autosid	pigem ei mõjuta	klientideks ainult ettevõtted, kes üldjuhul kasutatud autosid ei osta

Lisa 2. järg

Intervjuu küsimus	Luminor Liising (endine Nordea Finance)	Swedbank Liising	SEB Liising	OP Finance Estonia
Kuidas mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust maksu- ja seadusemuudatused?	viimane maksumuudatus põhjustas - autod vormistati ettevõtte nimelt eraisikule	väga suurt mõju kaasa ei toonud, pigem väiksem kui oskasime oodata, eratarbimine suurenes	suurim mõju selle aasta jaanuaris, kui ettevõtted vormistasid oma autod ümber eraisikutele, selletõttu eraisikust liisinguvõtjate arv suurenes. Maksukeskkonna muutusega saab väga palju mõjutada liisinguturgu. Kütuseaktsiisi tõstmine pigem ei mõjuta	käibemaksu tagastamise muudatused mõjutasid meie kliente
Kuidas mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust sesoonsus	väga tugev, eriti põllumajanduses	väike, mõju väheneb iga aastaga	mingil määral, kuid aastast aastasse väiksem mõju	ei mõjuta
Kuidas mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust palgatase?	sissetulekud vähenevad= liisingu nõudlus väheneb	palkade kasvades liisitakse suuremaid ja kallimaid autosid	üks peamistest mõjutajatest, keskmine palk kasvab = kasvab liisitava autode finantseeritav summa	palgatõus toob kaasa tarbimise ja see üldiselt parandab majandust ja meie klientide tulemuslikkust
Kuidas mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust töötusemäär?	mida väiksem töötusemäär = rohkem võimalikke kliente	mõjutab väga palju, mida väiksem on töötuse määr seda suurem on meie klientuur	madal töötusemäär annab väga palju juurde, tarbija tunneb ennast kindlamalt palka küsides ja liisides kallimaid autosid	ei mõjuta
Kuidas mõjutavad liisinguettevõtete tulemuslikkust SKP?	mõjutab otseselt uusmüüki ja klientide suutlikkust maksta liisingukohustust	mõjutab väga palju, kuna näitab kuidas meie klientidel läheb	klientide kindlustunde kasvades, julgevad nii eraisikud kui ettevõtted võtta kallimaid varasid liisingusse	SKP kasv mõjutab meid ja seda, kuidas meie klientidel läheb

Allikas: *Cross-case* analüüsi tabel, autori koostatud intervjuude põhjal