



ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ ΚΡΗΤΗΣ

ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

ΤΜΗΜΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ

Παπαδοπούλου Αικατερίνη

**ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ**

ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

Εισηγήτρια: Σπανάκη Βερονίκη, Εργαστηριακός Συνεργάτης

Άγιος Νικόλαος

Απρίλιος 2008

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

| | |
|---|-----------|
| ΠΡΟΛΟΓΟΣ | 3 |
| <u>1. ΒΑΣΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΚΑΙ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ</u> | 5 |
| 1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 5 |
| 1.2 ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ | 8 |
| 1.3 ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΕΙΣ ΤΟΥ Ν.1665/1986 | 10 |
| <u>2. ΚΥΡΙΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΩΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ</u> | 11 |
| 2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 11 |
| 2.2 ΣΚΟΠΟΣ – ΒΑΣΙΚΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ LEASING | 13 |
| 2.3 ΘΕΣΜΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΚΑΣΤΙΚΗ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ LEASING | 15 |
| 2.4 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ LEASING | 16 |
| 2.5 ΕΙΔΗ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΠΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΟΥΝΤΑΙ ΜΕ LEASING | 17 |
| 2.6 ΜΟΡΦΕΣ ΤΟΥ LEASING | 18 |
| 1) LEASING ΑΚΙΝΗΤΩΝ | 18 |
| 2) LEASING ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΟΥ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ | 19 |
| 3) SALE AND LEASE BACK ΑΚΙΝΗΤΩΝ | 20 |
| 4) SALE AND LEASE BACK ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ | 21 |
| 5) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΜΕ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ (VENDOR LEASING) | 21 |
| 6) ΑΜΕΣΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (DIRECT LEASING) | 22 |
| 7) ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ | 23 |
| 8) ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ | 23 |
| 9) ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ | 25 |
| 10) ΧΡΟΝΟΜΙΣΘΩΣΗ ΕΠΙΒΑΤΗΓΩΝ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ | 25 |
| 11) ΠΩΛΗΣΗ- ΜΙΣΘΩΣΗ ΥΠΟ ΟΡΟΥΣ (CONDITIONAL SALE LEASE) | 26 |
| 12) ΜΙΣΘΩΣΗ ΚΑΤΑ ΠΑΡΑΓΓΕΛΙΑ (CUSTOM LEASE) | 26 |
| 13) ΕΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (MASTER LEASE LINE) | 26 |
| 14) ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (OPERATING LEASING) | 27 |
| 16) ΧΡΕΟΛΥΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ: | 27 |
| 2.7 ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ LEASING ΓΙΑ ΑΚΙΝΗΤΑ | 28 |
| 2.8 ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ | 28 |
| <u>3. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΟ ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ</u> | 29 |
| 3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 29 |
| 3.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ LEASING | 30 |
| 3.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΜΙΣΘΩΤΗ | 30 |

| | |
|--|-----------|
| 3.4 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΜΙΣΘΩΤΗ | 33 |
| 3.5 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ | 35 |
| 3.6 ΆΛΛΑ ΟΦΕΛΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ | 37 |
| 3.7 LEASING ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΕΓΓΥΗΣΗΣ ΤΟΥ ΤΕΜΠΕ | 39 |
| 3.8 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΕΙ Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ | 40 |
| 4. Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΓΙΓΝΕΣΘΑΙ | 41 |
| 4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 41 |
| 4.2 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ | 42 |
| 4.3 ΠΙΝΑΚΑΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ LEASING ΚΑΤΑ ΕΙΔΟΣ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ, ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΚΑΙ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΟΧΗ (2000-2005). | 47 |
| 4.4 ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ 2006-2008 ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ | 49 |
| 4.5 ΤΟ LEASING ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ | 52 |
| 5. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΕΠΙΛΟΓΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ | 54 |
| 5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ | 54 |
| 5.2 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ LEASING | 54 |
| Α. ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ | 54 |
| Β. ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ | 57 |
| ΕΠΙΛΟΓΟΣ | 60 |
| ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ | 62 |
| ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ | 62 |
| ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ | 64 |

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Τα τελευταία χρόνια η οικονομία γενικότερα γνωρίζει μεγάλη άνθηση. Όλο και περισσότερες επιχειρήσεις ανοίγουν με αποτέλεσμα να επηρεάζουν την ανάπτυξη των τραπεζών, επενδυτικών εταιριών αλλά και γενικότερα την οικονομία της χώρας μας.

Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα να δημιουργούνται πολλές ανάγκες για επένδυση των δραστηριοτήτων των επιχειρήσεων, και για να καλυφθούν αυτές οι ανάγκες νέα προϊόντα και υπηρεσίες ανακαλύπτονται και ήδη υπάρχοντα προσαρμόζονται στα νέα δεδομένα και στις νέες απαιτήσεις.

Οι τράπεζες φαίνεται να έχουν κατανοήσει πλήρως τις νέες αυτές απαιτήσεις με αποτέλεσμα να προσφέρουν πληθώρα εναλλακτικών λύσεων σε επιχειρήσεις που επιθυμούν την ανάπτυξη τους. Πέρα από τα παραδοσιακά δάνεια προσφέρουν λύσεις όπως η χρηματοδοτική μίσθωση, venture capital κ.λ.π. τα οποία θα αναλυθούν παρακάτω.

Με την ανάπτυξη της οικονομίας μιας χώρας, έχουμε παράλληλη ανάπτυξη των προσφερόμενων προτάσεων για επενδύσεις, πράγμα το οποίο προσφέρει πολλές εναλλακτικές σε κάθε ενδιαφερόμενο.

Θέμα της παρακάτω μελέτης είναι η ανάλυση της περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ως εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης.

«Το Leasing¹ (Χρηματοδοτική μίσθωση) αποτελεί μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης του παγίου εξοπλισμού των επιχειρήσεων όπου μια εταιρία μισθώσεων αγοράζει το πάγιο στοιχείο που επιθυμεί η επιχείρηση, αλλά αναλαμβάνει την υποχρέωση να καταβάλλει στον εκμισθωτή σε τακτά χρονικά διαστήματα συγκεκριμένα χρηματικά ποσά».

Συγκεκριμένα στο 1^ο κεφάλαιο θα δούμε τα βασικά εργαλεία χρηματοδότησης μιας επιχείρησης και τις εναλλακτικές μορφές που υφίστανται στο επιχειρηματικό γίγνεσθαι. Στο 2^ο κεφάλαιο θα αναφερθούμε στα κύρια χαρακτηριστικά της χρηματοδοτικής μίσθωσης αλλά και στην λειτουργία αυτής.

¹ Γεώργιος Θ. Καραθανάσης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές, 2002, σελ. 580.

Στην συνέχεια στο 3^ο κεφάλαιο αναπτύσσονται τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα του leasing για κάθε μέρος ξεχωριστά: για τον μισθωτή αλλά και για τον θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης, επίσης αναφέρονται τα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος αυτός.

Το περιεχόμενο του 4^{ου} κεφαλαίου είναι η χρηματοδοτική μίσθωση στην Ελληνική πραγματικότητα, η προοπτική εξέλιξης του θεσμού στην χώρα μας αλλά και το leasing στην Ευρώπη. Τέλος, στο 5^ο κεφάλαιο αναφέρεται ένα παράδειγμα επιλογής χρηματοδοτικής μίσθωσης ή τραπεζικού δανεισμού.

Θα προσπαθήσουμε να συμπεράνουμε σε τι μας ωφελεί και σε τι μας δυσκολεύει μια σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης. Θα αναλύσουμε όσο το δυνατόν καλύτερα το leasing, θεωρώντας ότι έχουμε συλλέξει τα σημαντικότερα στοιχεία του θεσμού αυτού και πιστεύουμε ότι διαβάζοντας αυτό το κείμενο θα καταλάβαινε ο καθένας το τι εστί χρηματοδοτική μίσθωση.

1. ΒΑΣΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ ΚΑΙ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η διόγκωση του Τραπεζικού συστήματος σε διεθνές επίπεδο συνέβαλε στο να ανοίξουν νέες κεφαλαιακές αγορές με αλλαγές στις παραδοσιακές σχέσεις μεταξύ των τραπεζών και των επιχειρήσεων καθώς έχουν εισαχθεί σε αυτήν πολλά καινοτόμα προγράμματα από τα οποία ο κάθε υποψήφιος δανειολήπτης να έχει την δυνατότητα να επιλέξει αυτό που ταιριάζει περισσότερο στις ανάγκες του.

Η συμβολή των τραπεζών στην ανάπτυξη της οικονομίας της Ελλάδας είναι σημαντική, καθώς οι υπηρεσίες που προσφέρονται στις επιχειρήσεις αλλά και σε ιδιώτες καλύπτουν ένα μεγάλο εύρος αναγκών. Ιδιαίτερα συμβάλλουν στην ανάπτυξη της οικονομίας καθώς, καλύπτουν χρηματοδοτικές ανάγκες των επιχειρήσεων, με αποτέλεσμα να πραγματοποιούνται επενδύσεις και να ωφελείται η οικονομία της χώρας αλλά και γενικότερα το κοινωνικό σύνολο.

Κάθε επιχείρηση έχει διαφορετικές ανάγκες, είτε για κεφάλαιο κίνησης είτε για επέκταση των δραστηριοτήτων της, είτε για αγορά εξοπλισμού και παγίων εγκαταστάσεων. Ερευνώντας την χρηματοπιστωτική αγορά ο κάθε επιχειρηματίας μπορεί να βρει την καταλληλότερη λύση για την επιχείρησή του.

Οι χρηματοδοτικές επιλογές που προσφέρουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι μεγάλης ποικιλίας καλύπτοντας μεγάλο εύρος αναγκών και απαιτήσεων. Η αξιολόγηση και απόφαση για επιλογή κάποιου συγκεκριμένου προϊόντος αφορά τον καθένα (επιχειρηματία/επιχείρηση) ξεχωριστά. Υπάρχουν αρκετοί τρόποι χρηματοδότησης που χωρίζονται στους πιο παραδοσιακούς που η επιχείρηση μόνη της προσπαθεί να αυξήσει τα κεφάλαια της όπως η έκδοση νέων μετοχών ή ομολογιών , αλλά και τους πιο σύγχρονους που πραγματοποιούνται με την βοήθεια εξωτερικών παραγόντων και είναι:

- **Πιστοδοτήσεις:** Οι πιστοδοτήσεις καλύπτουν ένα ευρύ φάσμα αναγκών και ο κάθε επενδυτής μπορεί να επιλέξει το δάνειο το οποίο καλύπτει τις ανάγκες του, επιδιώκοντας φυσικά το μικρότερο δυνατό κόστος (χαμηλότερο επιτόκιο). Τα δάνεια

χορηγούνται για διάφορους σκοπούς όπως για κεφάλαιο κίνησης για χρηματοδότηση βραχυπρόθεσμων και επαναλαμβανόμενων αναγκών καθώς και για χρηματοδότηση μονιμότερων και μη επαναλαμβανομένων αναγκών, για αγορά επαγγελματικού εξοπλισμού, για αγορά/κατασκευή και βελτίωση της επαγγελματικής στέγης, για αγορά επαγγελματικού οχήματος, για χρηματοδότηση επενδυτικού προγράμματος της επιχείρησης.

Οι πιστοδοτήσεις διαχωρίζονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες αυτές των Βραχυπρόθεσμων και Μακροπρόθεσμων Δανείων. Οι λύσεις που προσφέρονται είναι πολλές και ποικίλουν. Ενδεικτικά θα αναφέρουμε ορισμένα είδη δανείων όπως ανοιχτός αλληλόχρεος λογαριασμός για κεφάλαιο κίνησης, προεξόφληση απαιτήσεων, ανοιχτός αλληλόχρεος λογαριασμός για ενεχυρίαση αξιόγραφων, χρεολυτικό δάνειο σταθερού ή κυμαινόμενου επιτοκίου, πιστωτικό όριο κυμαινόμενου επιτοκίου, τοκοχρεωλυτικό δάνειο για αγορά παγίων εγκαταστάσεων, τοκοχρεωλυτικό δάνειο για αγορά ή/και ανέγερση επαγγελματικής στέγης με προσημείωση υποθήκης.

- **Leasing² (Χρηματοδοτική μίσθωση):** αποτελεί μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης του παγίου εξοπλισμού των επιχειρήσεων όπου μια εταιρία μισθώσεων αγοράζει το πάγιο στοιχείο που επιθυμεί η επιχείρηση αλλά αναλαμβάνει την υποχρέωση να καταβάλλει στον εκμισθωτή σε τακτά χρονικά διαστήματα συγκεκριμένα χρηματικά ποσά.
- **Factoring³** (Πρακτόρευση επιχειρηματικών απαιτήσεων): αποτελεί εναλλακτική λύση κάλυψης των αναγκών των επιχειρήσεων σε κεφάλαιο κίνησης, μέσω της εκχώρησης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της σε μια εταιρία factoring. Είναι μία νέα σχετικά πρόταση και σε αντίθεση με το leasing που αφορά χρηματοδότηση παγίου εξοπλισμού, αποτελεί εναλλακτική λύση κάλυψης των αναγκών των επιχειρήσεων σε κεφάλαιο κίνησης μέσω της εκχώρησης των απαιτήσεων μιας επιχείρησης από τους πελάτες της σε μια εταιρία factoring. Προσφερόμενες υπηρεσίες: προεξόφληση απαιτήσεων, λογιστική παρακολούθηση,

² Γεώργιος Θ. Καραθανάσης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές, 2002, σελ. 580.

³ Ορολογία Σύγχρονης Χρηματοδότησης, Άρθρο από το www.naftemporiki.gr, 2007, σελ. 1-6.

είσπραξη απαιτήσεων, πιστωτική αξιολόγηση πελατών, κάλυψη πιστωτικού κινδύνου από αδυναμία πληρωμής των απαιτήσεων.

- **Venture Capital** (Κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών): αποτελεί μια εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης για την ανάπτυξη ήδη υφιστάμενων επιχειρήσεων ή τη δημιουργία νέων και αφορά στην συμμετοχή των Εταιριών Επιχειρηματικών Συμμετοχών στο μετοχικό κεφάλαιο μιας εταιρίας, είτε μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου είτε μέσω έκδοσης μετατρέψιμου ομολογιακού δανείου. Αναλαμβάνουν ισόποσα ένα μέρος του επιχειρηματικού κινδύνου της εταιρίας και προσδοκούν υψηλά απόδοση αντίστοιχη με αυτή του επιχειρηματία. Στόχος είναι η άντληση κερδών από την υπεραξία των μετοχών, που δημιουργείται και από την συμμετοχή και συμβολή των εταιριών Επιχειρηματικών Συμμετοχών στην ανάπτυξη μιας επιχείρησης μέσω των εμπειριών, επαφών καθώς και της οικονομικής, εμπορικής και διοικητικής τεχνογνωσίας που προσφέρουν.
- **«Θερμοκοιτίδες» Επιχειρήσεων** (Business Incubators): είναι εταιρίες που αναλαμβάνουν να «εκκολάψουν» μια επιχειρηματική ιδέα, δηλαδή να προσφέρουν στέγη, υποδομές, ακόμη και κεφάλαια προκειμένου να στηθεί και να κάνει τα πρώτα της βήματα μια νέα ή μικρή επιχείρηση που η ανάπτυξή της στηρίζεται σε ένα καινοτόμο επιχειρηματικό σχέδιο. Η βοήθεια που προσφέρουν οι θερμοκοιτίδες στις «προστατευόμενες» τους επιχειρήσεις, δεν παρέχεται για πάντα, κυμαίνεται από 3 έως 7 έτη, ενώ η θερμοκοιτιζόμενη επιχείρηση συνήθως καταβάλλει μηνιαίως ένα ποσό προκειμένου να κάνει χρήση του χώρου που της παραχωρείται καθώς και των υπηρεσιών που της προσφέρονται (π.χ. ηλεκτρονικοί υπολογιστές, ανεύρεση στελεχών κ.λ.π.)
- **Επιχειρηματικοί Άγγελοι** (Business Angels): είναι ιδιώτες επενδυτές οι οποίοι επενδύουν σε μια νέα επιχείρηση ή χρηματοδοτούν μία καινοτόμο ιδέα, με απώτερο στόχο την αποκόμιση μετά από διάστημα (2-5 έτη) υπεραξίας μέσω της πώλησης της συμμετοχής τους. Η λειτουργία των Business Angels είναι παραπλήσια με αυτή των Venture Capital με την διαφορά ότι οι Επιχειρηματικοί Άγγελοι λειτουργούν μεμονωμένα ως φυσικά πρόσωπα και όχι ως εταιρία όπως τα Venture Capital.

Οι θεσμοί αυτοί εφαρμόζονται εδώ και αρκετά χρόνια και λειτουργούν με επιτυχία. Πέρα από το ευρύτερα γνωστό leasing, οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις μπορούν να αξιοποιήσουν

και άλλες εναλλακτικές λύσεις όπως το factoring, οι θερμοκοιτίδες κ.λ.π. η αξιολόγηση και απόφαση για επιλογή κάποιας συγκεκριμένης υπηρεσίας αφορά αποκλειστικά τον ενδιαφερόμενο επιχειρηματία, ο οποίος θα πρέπει να αποταθεί στους σχετικούς χρηματοοικονομικούς φορείς, προκειμένου να λάβει περαιτέρω πληροφόρηση και να αξιολογήσει τα χαρακτηριστικά των συγκεκριμένων επιλογών.

1.2 ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ⁴

Η πλήρης νομοθετική κάλυψη του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα έγινε με τον ειδικό νόμον 1665/1986 που ψηφίστηκε στην Βουλή των Ελλήνων το 1986.

Ο νόμος αυτός καλύπτει το πλαίσιο όλων των εργασιών που σχετίζονται με τον θεσμό και αφορά ακίνητα αλλά και κινητά πάγια στοιχεία. Περιλαμβάνει όλα τα οικονομικά οφέλη του μισθωτή αλλά και του εκμισθωτή, όπως τα φορολογικά οφέλη, τις αποσβέσεις κ.λπ.

Η νομοθετική ρύθμιση του θεσμού καλύπτει τέσσερις τομείς:

- Την ιδιοκτησία του εξοπλισμού και την κάλυψη των τριών μερών από κινδύνους αστικής και ποινικής ευθύνης.
- Την ασφάλεια των παγίων στοιχείων από κινδύνους και τα φορολογικά θέματα.
- Τους όρους της σύμβασης της χρηματοδοτικής μίσθωσης και τέλος
- Τις εμπράγματατες σχέσεις μεταξύ εκμισθωτή, μισθωτή και κατασκευαστή.

Προβλέψεις του ν. 1665/1986

Το leasing θεσπίστηκε στην χώρα μας με το νόμο 1665/1986. Οι κυριότερες διατάξεις αυτού του βασικού νόμου είναι:

- Σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) μπορεί να συνάψει μόνο ανώνυμη εταιρία η οποία έχει συσταθεί με αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια αυτής της δραστηριότητας (εκμισθωτής) αφού λάβει ειδική άδεια από την τράπεζα της Ελλάδος (άρθρο 2.παρ. 1 ν. 1665/1986).

⁴ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 122

- Μισθωτής μπορεί να είναι οποιοδήποτε φυσικό ή νομικό πρόσωπο δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου το οποίο ασκεί επιχείρηση ή επάγγελμα και επιθυμεί να προμηθευτεί κινητά και ακίνητα πράγματα.
- Αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι η παραχώρηση της χρήσης κινητών πραγμάτων, τα οποία προορίζονται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του μισθωτή (βιομηχανικός εξοπλισμός, χωματουργικά μηχανήματα, εξοπλισμός γραφείου, μηχανήματα υψηλής τεχνολογίας, μονάδες παραγωγής ενέργειας, ιατρικά μηχανήματα, μεταφορικά μέσα εκτός από τα πλωτά μέσα, εργαλεία, σιδηροκατασκευές κ.λπ). Δηλαδή, αποκλείονται τα αγαθά που προορίζονται για ιδιωτική κατανάλωση ή χρήση. Επίσης εξαιρούνται οι υπηρεσίες και τα αναλώσιμα.
- Αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι και οριζόντια ιδιοκτησία (αποθηκευτικοί χώροι, επαγγελματικά κτίρια) με το ποσοστό του οικοπέδου που της αναλογεί, πλέον των αναλογούντων χώρων στάθμευσης, με εξαίρεση τα οικόπεδα και τα διαμερίσματα για ιδιώτες. Επίσης εξαιρούνται τα υπό ανέγερση κτίρια και τα οικόπεδα.
- Η παραχώρηση της χρήσης του κινητού γίνεται έναντι μισθώματος το οποίο, ενόψει του επιδιωκόμενου σκοπού ενίσχυσης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων για την πραγματοποίηση επενδύσεων, απολαμβάνει ευνοϊκής φορολογικής μεταχείρισης όπως έχει ήδη αναφερθεί παραπάνω.
- Η ελάχιστη διάρκεια σύμβασης είναι τουλάχιστον τρία χρόνια για τα κινητά και δέκα χρόνια για τα ακίνητα πράγματα. Ο περιορισμός αυτός έχει σκοπό την αποφυγή κατάχρησης του θεσμού από επιδιώξεις ξένες προς τον χρηματοδοτικό του χαρακτήρα.
- Στην επίτευξη του χρηματοδοτικού σκοπού του θεσμού αποβλέπει και η σύζευξη της σύμβασης με το δικαίωμα προαίρεσης του μισθωτή, είτε να αγοράσει το μίσθιο κατά την λήξη της μίσθωσης ή να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο.
- Η κυριότητα του μισθίου περνά πάντα στον μισθωτή με την λήξη της σύμβασης μίσθωσης.

1.3 ΤΡΟΠΟΠΟΙΗΣΕΙΣ⁵ ΤΟΥ Ν.1665/1986

Ο Ν. 1665/1986 τροποποιήθηκε από τους νόμους 2367/1995, 2520/1997, 2682/1999, 2753/1999 και 3091/2002. Οι κυριότερες τροποποιήσεις του βασικού νόμου για το leasing είναι:

- Η εισαγωγή-θέσπιση του leasing ακινήτων (1999).
- Εισαγωγή του sale and leaseback (αντίστροφη μίσθωση ή πώληση και επαναμίσθωση) στα ακίνητα, με εξαίρεση τα ακίνητα των ελευθέρων επαγγελματιών.
- Στα κινητά μίσθια περιλαμβάνονται τα αεροσκάφη, αλλά εξαιρούνται τα πλοία και τα πλωτά μέσα.
- Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων και φορτηγών γίνεται υποχρεωτικά με συμβολαιογραφική πράξη.
- Είναι υποχρεωτική η κατάθεση των συμβάσεων leasing στην εκάστοτε αρμόδια αρχή, στην περίπτωση του leasing κινητών πραγμάτων αλλά και ακινήτων.
- Οι περιορισμοί που ισχύουν σχετικά με την εθνικότητα του κυρίου των ακινήτων αλλά και κινητών πραγμάτων, έχουν εφαρμογή τόσο για τον εκμισθωτή όσο και για τον μισθωτή.
- Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο που απαιτείται για την ίδρυση ελληνικής εταιρίας χρηματοδοτικής μίσθωσης ή υποκαταστήματος εταιρίας χρηματοδοτικής μίσθωσης – εφόσον δεν εντάσσεται στα πλαίσια της δεύτερης Τραπεζικής Οδηγίας- μειώθηκε στο ήμισυ του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για την ίδρυση χρηματοδοτικού ιδρύματος (€ 18 εκ.), ποσό το οποίο σήμερα ανέρχεται σε € 9 εκ.
- Η διάρκεια των συμβάσεων leasing δεν μπορεί να είναι μικρότερη από τρία χρόνια για κινητά πράγματα, πέντε χρόνια για αεροσκάφη και δέκα χρόνια για ακίνητα.
- Θεσπίσθηκαν νέα φορολογικά κίνητρα και καταργήθηκαν παλαιότερα ευεργετήματα (βλέπε παρακάτω)
- Τα μισθώματα που σχετίζονται με τη γη δεν απαλλάσσονται του φόρου.

⁵Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και προϊόν χρηματοδοτικής μίσθωσης, 2006, σελ. 216-217

2. ΚΥΡΙΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΩΣ ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

2.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Πολλοί από εμάς περιστασιακά ενοικιάζουμε ένα όχημα όπως αυτοκίνητο , ποδήλατο ή σκάφος είτε για την εξυπηρέτηση μας είτε για την ψυχαγωγία μας. Πολλά από τα προσωπικά μισθώματα είναι μικρής χρονικής διάρκειας, όπως η ενοικίαση ενός αυτοκινήτου, για μία ημέρα ή για μία εβδομάδα.

Παρόμοια οι επιχειρήσεις έχουν την δυνατότητα να μισθώσουν ένα πάγιο ενεργητικό στοιχείο (αυτοκίνητο, μηχανολογικό εξοπλισμό, ακίνητο) προκειμένου να εξυπηρετήσουν τις ανάγκες της παραγωγικής τους διαδικασίας και της λειτουργίας τους. Όμως στην μίσθωση που αφορά επιχειρήσεις ή επαγγελματίες, η χρονική περίοδος είναι πιο μεγάλη.

Μια συμφωνία για μίσθωμα που επεκτείνεται για παραπάνω από έναν χρόνο και περιλαμβάνει μία σειρά από κανονισμένες πληρωμές, ονομάζεται lease.

Η απόκτηση επενδυτικών αγαθών μπορεί να γίνει με πολλούς τρόπους, όπως με χρήση ιδίων κεφαλαίων, με έκδοση ομολογιακών δανείων, με μακροπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό, με πιστώσεις προμηθευτών καθώς και με διάφορους συνδυασμούς όλων αυτών των μορφών χρηματοδότησης στις οποίες προστέθηκε και η χρηματοδοτική μίσθωση ή leasing . Οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι μια διέξοδος για την αγορά παγίων ενεργητικών στοιχείων.

Το LEASING⁶ ή χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια σύγχρονη μέθοδος μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων, δηλαδή εξοπλισμού και ακινήτων για επαγγελματική στέγη. Επιπλέον, η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια επενδυτική πιστοδότηση, μια μορφή δανεισμού για τουλάχιστον τρία χρόνια , με σκοπό την απόκτηση της χρήσης και, τελικά

⁶ Brealy Richard A. and Stewart C. Myers, Principles of Corporate Finance, 2003, 7th edition, pages 729-731

της κυριότητας κινητών και ακίνητων επενδυτικών και όχι καταναλωτικών αγαθών για επαγγελματίες ή επιχειρήσεις φυσικών και νομικών προσώπων.

Η σύγχρονη μορφή του θεσμού του leasing ξεκινά το 1952 στις ΗΠΑ και λίγο αργότερα το 1962 δημιουργείται η πρώτη εταιρία στην Ευρώπη (Mercantile Leasing Company). Ο όρος που έχει επικρατήσει για το leasing στην Ελληνική γλώσσα είναι η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης. Είναι μια σύγχρονη, εναλλακτική και κατά μια έννοια συμπληρωματική του παραδοσιακού δανεισμού χωρίς να τον υποκαθιστά. Προωθείται από τράπεζες και εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης. Στην Ελλάδα ο θεσμός αυτός βοηθά στην αντιμετώπιση του προβλήματος της χρηματοδότησης πάγιου ενεργητικού. Τονώνει τις παραγωγικές επενδύσεις σε κάθε είδους επιχείρηση (βιομηχανική, βιοτεχνική, τουριστική, γεωργική, υπηρεσιών, κατασκευαστική κ.λπ) ανεξάρτητα από νομική μορφή και μέγεθος .

Η εταιρία leasing αναλαμβάνει να αγοράσει τον εξοπλισμό ή το ακίνητο που η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας έχει επιλέξει το οποίο είναι κατάλληλο για τις ανάγκες του. Η εταιρία αγοράζει τον εξοπλισμό από τον προμηθευτή ή το ακίνητο από τον ιδιοκτήτη του και στη συνέχεια ενοικιάζει το μεν εξοπλισμό για τουλάχιστον τρία έτη, το δε ακίνητο για τουλάχιστον δέκα χρόνια. Στο τέλος της μισθωτικής περιόδου, ο μισθωτής μπορεί να εξαγοράσει το πάγιο (εξοπλισμός ή ακίνητο) καταβάλλοντας ένα ποσό μέχρι 5% επί του αρχικού κόστους του προς μίσθωση αντικειμένου, να ανανεώσει τη σύμβαση για ορισμένο χρόνο αλλά και να διακόψει την συνεργασία με τον εκμισθωτή επιστρέφοντας το πάγιο.

Οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν προμηθεύουν απλώς κάποια μηχανήματα αλλά προσφέρουν υπηρεσίες προσαρμόζοντας την χρηματοδότηση στις τρέχουσες ανάγκες της αγοράς και αξιοποιούν επενδυτικά κίνητρα. Διατρέχουν αρκετές φορές αυξημένο κίνδυνο από διάφορες απρόβλεπτες καταστάσεις οικονομικής αβεβαιότητας. Είναι μια πολύπλοκη διαδικασία καθώς είναι δύσκολο να ενταχθούν μεγάλες εγκαταστάσεις μηχανολογικού εξοπλισμού, στα κινητά ή ακίνητα πάγια στοιχεία που απαιτούν ειδικές συμφωνίες για τη συντήρηση και την ασφάλιση τους. Οι όροι των συμβάσεων, τα μισθώματα, η χρονική διάρκεια της σύμβασης πάντα είναι διαπραγματεύσιμα και προσαρμόσιμα σύμφωνα με τις ανάγκες του μισθωτή-εκμισθωτή.

Ο παραδοσιακός δανεισμός είναι ίδιος σε όλες τις χώρες του κόσμου, η χρηματοδοτική μίσθωση διαφέρει από χώρα σε χώρα καθώς διαφέρουν οι φορολογικές, νομικές και λογιστικές συνθήκες. Η πεμπτουσία της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι η δυνατότητα που μόνο αυτή έχει να διαχωρίζει την κυριότητα και νομή από την κατοχή και παραγωγική χρήση με συνέπειες φορολογικές και οικονομικές που, πολύ συχνά οδηγούν σε χαμηλότερη δαπάνη επένδυσης που είναι και το ζητούμενο όλων των χρηματοοικονομικών μέσων και εργαλείων.

2.2 ΣΚΟΠΟΣ – ΒΑΣΙΚΕΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΕΣ LEASING

Η ανάπτυξη του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης οφείλεται κυρίως σε επενδυτικές δραστηριότητες. Σε πολλές χώρες όπου ο θεσμός εφαρμόστηκε έχει αναπτυχθεί με πολύ γρήγορους ρυθμούς και ξεπέρασε κάθε πρόβλεψη. Στην Ελλάδα ο θεσμός βρίσκεται στο στάδιο της εξέλιξης και ανάπτυξης, χωρίς να είναι πολύ γνωστός. Μέσα από τον μηχανισμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης δίνεται η δυνατότητα στον μισθωτή να επεκτείνει της παραγωγικές του εγκαταστάσεις χωρίς να υποχρεωθεί να ακολουθήσει την οδό του δανεισμού ή να διαθέσει ίδια κεφάλαια. Το leasing αποτελεί ένα σύγχρονο και ιδιαίτερα αποτελεσματικό εργαλείο προώθησης πωλήσεων σε μία επιχείρηση αλλά μπορεί και να αποτελέσει εναλλακτικό μέσο χρηματοδότησης αυτής. Ειδικότερα μέσω αυτού του θεσμού μία επιχείρηση μπορεί να αντλήσει την αναγκαία ρευστότητα που χρειάζεται προκειμένου να μειώσει δάνεια και λοιπές βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις και να βελτιώσει την εικόνα στον ισολογισμό της βελτιώνοντας έτσι, μεταξύ άλλων, και την πιστοληπτική της ικανότητα.

Τέλος η χρηματοδοτική μίσθωση δίνει την δυνατότητα στους ενδιαφερόμενους μισθωτές να ξεπερνούν το αδιέξοδο του δανεισμού και να μπορούν να αποκτούν τον απαραίτητο εξοπλισμό για να προωθούν τις παραγωγικές τους δραστηριότητες.

Τα βασικά στοιχεία⁷ που πρέπει να γνωρίζουμε για τον θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι τα ακόλουθα :

⁷ Γεώργιος Θ. Καραθανάσης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές, 2002, σελ 583

- Κατά την διάρκεια της σύμβασης ο ιδιοκτήτης του εξοπλισμού είναι η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Τα σχετικά έξοδα λειτουργίας, ασφάλισης, φθοράς, συντήρησης βαρύνουν τον μισθωτή.
- Τα μελλοντικά κέρδη της επιχείρησης πρέπει να είναι σε επίπεδο ικανό να καλύψει τα μισθώματα.
- Ελάχιστη αξία εξοπλισμού. Η αξία του εξοπλισμού πρέπει να υπερβαίνει κάποιο όριο, το οποίο προσδιορίζεται από την εταιρία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης. Για την Ελλάδα το ποσό είναι περίπου 12.000 €.
- Η διάρκεια της μίσθωσης είναι συνήθως 3-5 χρόνια. Καθορίζεται από την εταιρία και εξαρτάται από την ωφέλιμη ζωή του εξοπλισμού και την αναμενόμενη απαξίωση του εξοπλισμού.
- Προσωπική εγγύηση του επιχειρηματία.
- Απαιτείται ελάχιστο όριο ζωής της επιχείρησης και καθορίζεται από την εταιρία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.
- Πραγματοποιείται έλεγχος για την φερεγγυότητα του δανειολήπτη, δηλαδή αν υπάρχουν ακάλυπτες επιταγές, διαμαρτυρημένες συναλλαγματικές κ.λπ.
- Υπάρχει προμήθεια. Η προμήθεια και τα μισθώματα επιβαρύνονται με Φ.Π.Α.
- Τα ακίνητα που παραχωρούνται με χρηματοδοτική μίσθωση πρέπει να προορίζονται αποκλειστικά για την επαγγελματική ή εμπορική δραστηριότητα του μισθωτή. Τα φορολογικά πλεονεκτήματα που συνοδεύουν αυτού του είδους τις συμβάσεις θεσπίστηκαν ακριβώς για να ενισχύσουν την επιχειρηματική και επαγγελματική δραστηριότητα γενικότερα.
- Αν ο μισθωτής πτωχεύσει, λύεται η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης και η εταιρία leasing έχει δικαίωμα χωρίς κανέναν περιορισμό να αναλάβει το ακίνητο.
- Ο μισθωτής μπορεί να μεταβιβάσει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτο, με έγγραφη συναίνεση της εκμισθώτριας εταιρίας.

2.3 ΘΕΣΜΙΚΗ ΚΑΙ ΔΙΚΑΣΤΙΚΗ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ LEASING

Η δικαστική⁸ αντιμετώπιση των συμβάσεων στις περισσότερες χώρες της Ευρώπης γίνεται βάση των γενικών διατάξεων του αστικού αλλά και του εμπορικού δικαίου. Σε ορισμένες χώρες μέλη υπάρχει ειδική νομοθεσία για τη ρύθμιση του θεσμού και των εταιριών leasing, χωρίς όμως ειδικές προβλέψεις για τους επιμέρους τύπους συμβάσεων. Όσον αφορά ειδικότερα θέματα, το δικαίωμα αγοράς του μισθίου υφίσταται σε όλες τις χώρες και σε ορισμένες αποτελεί τη βάση για τη διάκριση των συμβάσεων. Στις περισσότερες χώρες δεν προβλέπεται ειδική νομική μορφή για τις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Γενικότερα δεν υφίσταται περιορισμός όσον αφορά τη χώρα προέλευσης, μεταξύ των χωρών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και τρίτων χωρών για τις εταιρίες που ασκούν τη δραστηριότητα του leasing, με εξαίρεση την Ελλάδα και την Ισπανία που απαιτείται ειδική έγκριση από το Υπουργείο Οικονομικών για εταιρίες που εδρεύουν εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης. Τον Μάιο του 1988 ψηφίστηκε στην Ottawa του Καναδά υπό την αιγίδα του Unidroit (International Institute for the Unification of Private Law) η διεθνής σύμβαση για το leasing. Τη σύμβαση αυτή υιοθέτησαν 55 χώρες και είναι το αποτέλεσμα μιας προσπάθειας θέσπισης ενιαίων νομικών κανόνων για τη ρύθμιση των σχέσεων ανάμεσα στα συμβαλλόμενα μέρη και σε τρίτους, προκειμένου για διεθνές leasing (περίπτωση όπου ο μισθωτής συμβάλλεται με εταιρία leasing που είναι εγκατεστημένη σε άλλη χώρα). Τον Απρίλιο του 2006 το Unidroit κατέθεσε προς ψήφιση νέο σχέδιο νόμου για τη σύμβαση leasing που θα λάβει χώρα κατά την 85^η συνεδρίαση του Συμβουλίου του στη Ρώμη το Νοέμβριο του 2007.

Με το σχέδιο αυτό επιχειρείται περαιτέρω βελτίωση των συμβάσεων leasing και ιδιαίτερα σε ζητήματα όπως:

1. την κυριότητα των παγίων και τι συνιστά πάγιο στα πλαίσια μιας σύμβασης leasing.
2. την έδρα των συμβαλλόμενων

⁸ Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και Προϊόν Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, 2006, σελ. 213-214

3. την δυνατότητα και τις προϋποθέσεις μεταβίβασης των συμβάσεων από τον εκμισθωτή και τον μισθωτή
4. τις υποχρεώσεις του μισθωτή όσον αφορά το μίσθιο κατά τη λήξη της σύμβασης, καθώς και το δικαίωμα του εκμισθωτή στην επιστροφή του μισθίου ή και την πώλησή του κατά τη λήξη της σύμβασης.

2.4 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ LEASING

Η Εταιρία Χρηματοδοτικών Μισθώσεων αντί να χορηγεί απευθείας τα χρηματικά κεφάλαια στον υποψήφιο επενδυτή, προβαίνει η ίδια με εντολή του, στην αγορά του επενδυτικού αγαθού το οποίο εξοφλεί με μετρητά, επομένως γίνεται η ιδιοκτήτρια του αγαθού. Στη συνέχεια το εκμισθώνει δηλαδή το νοικιάζει στον επενδυτή για μία συγκεκριμένη χρονική διάρκεια που έχουν συμφωνήσει (τρία έτη τουλάχιστον για τα κινητά αγαθά και δέκα για τα ακίνητα), και για συμφωνημένο ύψος και συχνότητα καταβολής του μισθώματος.

Κατόπιν επιτόπιας έρευνας που διενεργήθηκε σε εταιρείες leasing διαφόρων ελληνικών Τραπεζών καταλήξαμε ότι τα βασικά βήματα της λειτουργίας του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακολουθούν την εξής σειρά :

- Ο ενδιαφερόμενος επιχειρηματίας ή ελεύθερος επαγγελματίας επιλέγει το ακίνητο, τον εξοπλισμό ή το αυτοκίνητο που θα καλύψει τις ανάγκες του και υποβάλλει αίτηση στην εταιρία Leasing της επιλογής του.
- Στην συνέχεια εφόσον εγκριθεί το αίτημά του, η εταιρία Leasing καταβάλει το τίμημα του προς αγορά περιουσιακού στοιχείου στον προμηθευτή.
- Μεταξύ της εταιρίας Leasing και του μισθωτή υπογράφεται σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης με την οποία καθορίζονται η διάρκεια της μίσθωσης, το ύψος και η συχνότητα των καταβολών (μισθωμάτων), καθώς και οι υποχρεώσεις που αναλαμβάνουν τα συμβαλλόμενα μέρη.
- Η κυριότητα του εξοπλισμού ή του ακινήτου περιέχεται στον μισθωτή με την λήξη της περιόδου της μίσθωσης έναντι συμβολικού ή άλλου τιμήματος που προσυμφωνείται και ποικίλει μεταξύ των εταιριών Leasing.

2.5 ΕΙΔΗ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ ΠΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΟΥΝΤΑΙ ΜΕ LEASING⁹

Θα διαπιστώσουμε αμέσως παρακάτω ότι η χρηματοδοτική μίσθωση περιλαμβάνει ένα πολύ μεγάλο φάσμα εξοπλισμού το οποίο μπορεί να καλύψει κάθε διαφορετική ανάγκη που έχει κάθε επιχείρηση ξεχωριστά. Προσπαθήσαμε να συλλέξουμε όσο το δυνατόν περισσότερα στοιχεία τα οποία παρατίθενται στη συνέχεια:

- Ποικίλος μηχανολογικός εξοπλισμός.
- Εξοπλισμός ξενοδοχείων, εκπαίδευσης, εργοστασίων, αποθηκών αλλά και βιομηχανικός εξοπλισμός.
- Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές, εξοπλισμός γραφείων, καταστημάτων κ.λπ.
- Μέσα Μεταφοράς (Λεωφορεία, φορτηγά, θάλαμοι, βυτία, επιβατηγά αυτοκίνητα κ.λπ.) τα οποία χρησιμοποιούνται από επαγγελματίες και εταιρίες.
- Μηχανήματα τεχνικών έργων (εκσκαφείς, οδοστρωτήρες, γερανοί, φορτωτές, χωματουργικά κ.λπ.), μηχανήματα παραγωγής αλλά και γεωργικά μηχανήματα.
- Ιατρικά και διαγνωστικά μηχανήματα καθώς και τεχνολογικός εξοπλισμός.
- Χρηματοδότηση σκαφών αναψυχής και εμπορικών πλοίων (όχι από πολλές τράπεζες, την συγκεκριμένη χρηματοδότηση παρέχει η FFB bank (Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα).
- Εκτυπωτικά μηχανήματα.
- Κλωστοϋφαντουργικά μηχανήματα (πλεκτικές, ραπτικές, κοπτικές μηχανές)
- Μηχανές αυτόματης πώλησης (καφέ / αναψυκτικών / τροφίμων).
- Οικοδομικά μηχανήματα (μπετονιέρες, σκαλωσιές)
- Οικόπεδα, κτίρια, συσκευαστήρια, στάδια, αποθήκες, θερμοκηπιακές μονάδες.
- Έπιπλα
- Μηχανήματα αυτοματισμού γραφείου

⁹ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 97-99.

Είναι σημαντικό να γνωρίζουμε τι είδους πάγια περιουσιακά στοιχεία δεν μπορούν χρηματοδοτηθούν μέσω leasing¹⁰ από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και είναι τα ακόλουθα :

- Πλοία, Πλωτά ναυπηγήματα
- Γη και Οικόπεδα
- Αναλώσιμα
- Εργασίες
- Συντήρηση
- Παροχή υπηρεσιών εν γένει.

2.6 ΜΟΡΦΕΣ ΤΟΥ LEASING

Υπάρχουν διάφορες μορφές της χρηματοδοτικής μίσθωσης σε διάφορες παραλλαγές καλύπτοντας κάθε ξεχωριστή ανάγκη κάθε επενδυτή με κύρια χαρακτηριστικά την κυριότητα του πράγματος, την μίσθωση και την χρηματοδότηση.

1) LEASING ΑΚΙΝΗΤΩΝ¹¹

Αναφέρεται στην χρηματοδοτική μίσθωση ενός ακινήτου με σκοπό να χρησιμοποιηθεί αποκλειστικά για επαγγελματικές ανάγκες και όχι για κατοικία. Τα ακίνητα που χρησιμοποιούνται είναι είτε κτίσματα, είτε οριζόντιες και κάθετες ιδιοκτησίες με το οικόπεδο. Το leasing δεν επιτρέπεται σε μεμονωμένα οικόπεδα, ενώ η διάρκεια της μίσθωσης θα πρέπει να είναι τουλάχιστον 10 έτη. Ως τίμημα εξαγοράς ορίζεται η αξία του οικοπέδου, όπως καθορίζεται με τις αντικειμενικές αξίες που επικρατούν σήμερα. Σημειώνεται ότι ο φόρος μεταβίβασης πληρώνεται μόνο στην αρχή (απαλλάσσεται στο τέλος) και κεφαλαιοποιείται, ενώ τα μισθώματα δεν επιβαρύνονται με ΦΠΑ¹² (εκτός βιομηχανοστασίων).

¹⁰ Τι δεν χρηματοδοτείται με leasing, Alpha leasing στο www.alphaleasing.gr, 2006, σελ.1

¹¹ Γενική διεύθυνση τραπεζικής μικρών επιχειρήσεων, Διεύθυνση προϊόντων και marketing, στο www.Eurobank.gr, 2006, σελ. 1

¹² Σε αντίθεση με το leasing κινητών, όπου το μισθώμα υπάγεται σε Φ.Π.Α., στο leasing αστικών ακινήτων (χώροι και κτήρια γραφείων, καταστήματα, τουριστικές μονάδες) τα μισθώματα δεν υπάγονται σε Φ.Π.Α. ούτε και χαρτόσημο.

Ορισμένες εταιρίες δεν περιλαμβάνουν τα έξοδα μεταγραφής στο συνολικό κόστος της σύμβασης, με αποτέλεσμα να φαίνεται φθηνότερη από κάποια άλλη, η οποία θα το έχει ενσωματώσει σε αυτό, αλλά αντιθέτως θα το πληρώσει στην λήξη της σύμβασης και αυτό θα έχει ως συνέπεια να στερηθεί το πλεονέκτημα της φορολογικής απαλλαγής.

Γενικές παραδοχές που ισχύουν στο leasing ακινήτων:

- Η αξία του οικοπέδου δεν μπορεί να συμπεριληφθεί στην υπολειμματική αξία της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης.
- Εκπίπτει φορολογικά μόνο το ποσοστό του μισθώματος που αντιστοιχεί στο κτίριο και όχι αυτό που αντιστοιχεί στο οικόπεδο.
- Κατά κανόνα το leasing μπορεί να γίνει μόνο σε υπάρχον κτίριο και όχι σε υψούν.
- Η χρηματοδοτική μίσθωση για αγροτικές εκτάσεις έχει πλήρη απαλλαγή φόρου μεταβίβασης.
- Με απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος γίνεται και leasing ακινήτου με ρήτρα ξένου νομίσματος.
- Το leasing δίνει τη δυνατότητα χρηματοδότησης του 100% της αξίας του ακινήτου και των εξόδων μεταβίβασης, ενώ στον παραδοσιακό δανεισμό κατά κανόνα το ποσοστό χρηματοδότησης περιορίζεται περίπου στο 70%.

2) LEASING ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΟΥ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ¹³

Αφορά καινούργιο ή μεταχειρισμένο εξοπλισμό από την Ελλάδα ή το Εξωτερικό, όπως: μηχανήματα κάθε είδους, ηλεκτρονικό εξοπλισμό, έπιπλα, κλιματιστικά μηχανήματα, τηλεφωνικά κέντρα και δίκτυα, εξοπλισμό ιατρείων, ξενοδοχείων και εστιατορίων, μηχανήματα έργου κ.λπ. Η αγορά εξοπλισμού μέσω leasing έχει το πλεονέκτημα ότι τα μισθώματα εκπίπτουν 100% από τα έσοδα ως δαπάνη, ενώ η εταιρία δεν χρειάζεται να δεσμεύσει κεφάλαια διατηρώντας έτσι τη ρευστότητά της. Σημαντικό πλεονέκτημα είναι

Εξαίρεση, αποτελούν τα βιομηχανοστάσια (βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτήρια) που υπάγονται σε Φ.Π.Α. (18%), ο οποίος και συμψηφίζεται μόνο κατά την αναλογία του κτηρίου.

¹³Τριμηνιαία Περιοδική Έκδοση του Συμβουλευτικού Κέντρου Επιχειρηματικότητας ΤΕΙ Πειραιά, Τεύχος 5 Απρίλιος- Μάιος-Ιούνιος 2006, σελ.3

ότι στις περισσότερες περιπτώσεις δεν απαιτείται προσημείωση αφού εγγύηση της εταιρίας είναι ο ίδιος ο εξοπλισμός. Συνήθως η διάρκεια μίσθωσης είναι από 3 έως 5 έτη.

3) SALE AND LEASE BACK ΑΚΙΝΗΤΩΝ¹⁴

Είναι η σύμβαση πώλησης και επαναμίσθωσης ανάμεσα στην εταιρία leasing (εκμισθωτής) και την επιχείρηση – Επαγγελματία (μισθωτής)

Μπορεί να εφαρμοστεί σε ακίνητα για όλες τις επιχειρήσεις. Στην προκειμένη περίπτωση μία επιχείρηση που διαθέτει ένα ακίνητο, της δίνεται η δυνατότητα να το πουλήσει σε μια εταιρία leasing και στη συνέχεια η τελευταία να το εκμισθώσει στην πρώτη για ένα προσυμφωνημένο διάστημα (δέκα έτη και άνω). Δίνει την δυνατότητα στην επιχείρηση να εκμεταλλευτεί σημαντικά κεφάλαια που παραμένουν δεσμευμένα σε πάγια περιουσιακά στοιχεία.

Ουσιαστικά πρόκειται για ένα εργαλείο αναχρηματοδότησης των παγίων που έχει στην κυριότητά της η επιχείρηση. Με τον τρόπο αυτό η εταιρία αποκτά σημαντική ρευστότητα καθώς και φορολογικά οφέλη (έκπτωση 100% των μισθωμάτων), βελτίωση του κεφαλαίου κίνησης και της εικόνας του ισολογισμού. Το lease back ακινήτων βοηθά:

1. στην καλύτερευση των ακόλουθων χρηματοοικονομικών δεικτών:

- Άμεσης Ρευστότητας (Διαθέσιμα/ Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) λόγω αύξησης των διαθεσίμων.
- Δανειακής Επιβάρυνσης (Ίδια Κεφάλαια/ Ξένα Κεφάλαια) λόγω μείωσης του βραχυπρόθεσμου ή μακροπρόθεσμου Δανεισμού.
- Γενικής Ρευστότητας (Κυκλοφορούν Ενεργητικού/ Υποχρεώσεις).

2. στην αύξηση των Ιδίων Κεφαλαίων, καθώς η υπεραξία που θα προκύψει από την πώληση θα μετατραπεί σε αποθεματικό.

3. στην ενίσχυση της εσωτερικής αξίας της μετοχής της εταιρίας, λόγω αύξησης των Ιδίων Κεφαλαίων.

¹⁴ Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις στο www.naftemporiki.gr, 2007, σελ. 3

Πρόσφατα καταργήθηκε και ο φόρος μεταβίβασης που ήταν υποχρεωμένη να καταβάλλει η επιχείρηση για την πώληση του ακινήτου, με αποτέλεσμα να γίνεται ιδιαίτερα ελκυστικό το leasing.

4) SALE AND LEASE BACK ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ¹⁵

Παρόμοιο με το Sale and lease back ακινήτων είναι και sale and lease back εξοπλισμού με το οποίο ο εξοπλισμός πωλείται στην εταιρία leasing η οποία το εκμισθώνει στην επιχείρηση που το πούλησε. Δίνεται η δυνατότητα πώλησης και επαναμίσθωσης του πάγιου εξοπλισμού στον μισθωτή. Το sale and lease back εξοπλισμού απευθύνεται και σε ελεύθερους επαγγελματίες. Τα πλεονεκτήματα είναι φορολογικά, ρευστότητας και σε γενικές γραμμές είναι όμοια με αυτά του sale and lease back ακινήτων. Στην περίπτωση που απευθύνεται αποκλειστικά σε νομικά πρόσωπα υπάρχουν συγκεκριμένα οφέλη:

- Ενισχύει την ρευστότητα, βελτιώνοντας ταυτόχρονα το κεφάλαιο κίνησης
- Ενεργοποιεί αποδοτικά τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της εταιρίας
- Βελτιώνει τις οικονομικές καταστάσεις

5) ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΜΕ ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΩΝ (VENDOR LEASING)¹⁶

Η κατηγορία αυτή ενδιαφέρει κυρίως εμπόρους/ προμηθευτές και αφορά κυρίως εξοπλισμό και αυτοκίνητα και προϋποθέτει τη συνεργασία μεταξύ εμπόρων/προμηθευτών και εταιριών leasing. Ο προμηθευτής κατά την πώληση που πραγματοποιεί προσφέρει το leasing ως χρηματοδοτική επιλογή στον υποψήφιο πελάτη του, λειτουργώντας σαν συνεργάτης της εταιρίας leasing.

Είναι ένα είδος χρηματοδοτικής μίσθωσης που στηρίζεται στη δημιουργία μιας οικονομικής συμφωνίας μεταξύ των προμηθευτών που παρέχουν τον πάγιο κινητό εξοπλισμό και των επιχειρήσεων- πελατών τους.

¹⁵Μικρομεσαίες Επιχειρήσεις στο www.naftemporiki.gr, 2007, σελ. 3

¹⁶Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 27

Αποτέλεσμα του Vendor Leasing είναι η πλήρης ή μερική υποκατάσταση της εταιρίας leasing από τον προμηθευτή (υπογραφή συμβάσεων και είσπραξη μισθωμάτων). Ακόμη παρέχεται η δυνατότητα για την υπογραφή συμφώνου επαναγοράς ή παροχής εγγύησης από τον προμηθευτή. Ο εξοπλισμός που μπορεί να χρησιμοποιηθεί κατά το Vendor Leasing είναι αγαθά εκτεταμένης χρήσης και χαμηλής αξίας όπως: αυτοκίνητα, φορτηγά, υπολογιστές, ιατρικά και εκτυπωτικά μηχανήματα. Ο προμηθευτής έρχεται σε συνεργασία με μια εταιρία leasing προκειμένου να σχεδιάσουν προγράμματα Vendor leasing μέσω των οποίων προσφέρεται η δυνατότητα σε διάφορες επιχειρήσεις να αγοράσουν τον εν λόγω εξοπλισμό μέσω των αντίστοιχων προγραμμάτων.

Τα οφέλη για τα τρία μέρη είναι: η προμηθεύτρια αποκτά άμεση ρευστότητα διότι εισπράττει μέρος ή το σύνολο της αξίας του εξοπλισμού από την εταιρία leasing, ο πελάτης έχει πρόσβαση σε καλύτερη τιμολόγηση του leasing (λόγω της συμφωνίας της προμηθεύτριας με την εταιρία leasing) ενώ η εταιρία leasing επιμερίζει τον κίνδυνο στην προμηθεύτρια εταιρία και τον πελάτη της.

Μερικά ακόμη πλεονεκτήματα είναι η βελτίωση της αποτελεσματικότητας στις πωλήσεις, η αύξηση των πωλήσεων, η μείωση του ρίσκου, η βελτίωση της ποιότητας της επιχείρησης/προμηθευτή και της ικανοποίησης των πελατών.

6) ΑΜΕΣΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (DIRECT LEASING)¹⁷

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 εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης που είναι ανεξάρτητη από τον κατασκευαστή, και τον μισθωτή. Στην άμεση μίσθωση ο εκμισθωτής συνήθως έχει ορισμένες υποχρεώσεις έναντι του μισθωτή. Αναλαμβάνει τη συντήρηση των παγίων στοιχείων, ειδικής τεχνολογίας, όπως υπολογιστές, μηχανές γραφείου και άλλα.

Σ' άλλα πάγια στοιχεία, όπως αυτοκίνητα, αγροτικά μηχανήματα κ.α. που δεν θεωρούνται ειδικής τεχνολογίας, την υποχρέωση της συντήρησης την έχει ο μισθωτής έναντι του εκμισθωτή.

¹⁷Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 25

7) ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ¹⁸

Στη συμμετοχική ή εξισορροπητική μίσθωση (leveraged leasing) συμμετέχουν τρία πρόσωπα. Ο χρηματοδότης, ο εκμισθωτής και μισθωτής. Ο χρηματοδότης παρέχει το μεγαλύτερο μέρος των κεφαλαίων για την αγορά του μισθίου και μπορεί να είναι ένα ή περισσότερα πρόσωπα. Ο εκμισθωτής απολαμβάνει όλα τα φορολογικά πλεονεκτήματα που πηγάζουν από την κυριότητα του μισθίου (αποσβέσεις), παρά το γεγονός ότι συμμετέχει στο κόστος απόκτησης του μισθίου μόνο κατά ένα μικρό ποσοστό.

Εδώ υπάρχουν δύο συμβάσεις. Η μία είναι η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ μισθωτή και εκμισθωτή, ο οποίος, κατά κάποιο τρόπο, ενεργεί ως εκπρόσωπος των χρηματοδοτών (owner- trustee). Η άλλη είναι η σύμβαση χρηματοδότησης μεταξύ των χρηματοδοτών και του εκμισθωτή. Για την εξασφάλιση των συμφερόντων των χρηματοδοτών, ο εκμισθωτής τους εκχωρεί ανάλογο ποσοστό από τα μισθώματα. Η συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση χρησιμοποιείται όταν το μίσθιο είναι αντικείμενο μεγάλης αξίας, όπως, για παράδειγμα, τρένα, πλοία, αεροπλάνα κ.λπ.

8) ΔΙΑΣΥΝΟΡΙΑΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ¹⁹

Στη Διασυνοριακή χρηματοδοτική μίσθωση (cross-border leasing) δύο τουλάχιστον από τους συμβαλλόμενους έχουν την έδρα των επιχειρήσεών τους σε διαφορετικές χώρες. Όταν ο πωλητής του αντικειμένου εδρεύει στο εξωτερικό και ο μισθωτής και εκμισθωτής στο εσωτερικό, έχουμε εισαγωγική χρηματοδοτική μίσθωση (import leasing) , ενώ αντίθετα όταν ο μισθωτής εδρεύει στο εσωτερικό και οι άλλοι δύο στο εξωτερικό, τότε έχουμε εξαγωγική χρηματοδοτική μίσθωση (export leasing).

Η Διασυνοριακή χρηματοδοτική μίσθωση συνδέεται, σε σύγκριση με την εγχώρια χρηματοδοτική μίσθωση, με πρόσθετους κινδύνους για τον εκμισθωτή. Πρώτον, το συναλλαγματικό κίνδυνο που οφείλεται στη διακύμανση των συναλλαγματικών ισοτιμιών και ειδικότερα του νομίσματος, στο οποίο εκφράζονται τα μισθώματα, έναντι

¹⁸ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 26

¹⁹ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 27

του εθνικού νομίματος της χώρας του εκμισθωτή. Δεύτερον, τον κίνδυνο χώρας (country risk), ο οποίος περιλαμβάνει τόσο τον οικονομικό κίνδυνο όσο και τον πολιτικό κίνδυνο. Ο οικονομικός κίνδυνος αναφέρεται στο ενδεχόμενο αδυναμίας της χώρας του μισθωτή να ανταποκριθεί στις οικονομικές της υποχρεώσεις στο εξωτερικό. Ο πολιτικός κίνδυνος αναφέρεται στην ενδεχόμενη απροθυμία του νέου καθεστώτος της χώρας του μισθωτή να αναγνωρίσει τις συμβατικές δεσμεύσεις του προηγούμενου καθεστώτος. Τρίτον, τον αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο λόγω των σοβαρών πρόσθετων δυσχερειών στην εκτίμηση της φερεγγυότητας του εκμισθωτή ή μισθωτή που οφείλονται κυρίως στο διαφορετικό νομικό περιβάλλον. Η διερεύνηση και αξιολόγηση των διαφορών αυτών απαιτούν γνώσεις που δεν μπορεί να διαθέτουν τα αρμόδια στελέχη μίας εταιρίας χρηματοδοτικής μίσθωσης που εδρεύει σε μία άλλη χώρα.

Οι διαφορές στη φορολογική νομοθεσία και στο νομικό προσδιορισμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης από χώρα σε χώρα, μάλλον συνιστούν εμπόδιο στην ανάπτυξη των διεθνών χρηματοδοτικών μισθώσεων. Ένα άλλο εμπόδιο είναι οι δεσμεύσεις που προβλέπουν οι νομοθεσίες των διάφορων χωρών για τη χρησιμοποίηση του εξοπλισμού, ο οποίος αποκτήθηκε με χρηματοδοτική μίσθωση εκτός των συνόρων τους. Για παράδειγμα, στις Η.Π.Α. δεν χορηγείται συνήθως η έκπτωση επένδυσης σε περίπτωση χρηματοδοτικής μίσθωσης εξοπλισμού που χρησιμοποιείται εκτός Η.Π.Α.

Στην Αγγλία, το ποσοστό που δικαιούται ο εκμισθωτής να εκπέσει από το κόστος του μισθίου (capital allowance) τον πρώτο χρόνο περιορίζεται στο 25% (σε εθνικές μισθώσεις εκπίπτει το 100%). Κάτω από αυτές τις συνθήκες είναι αναμενόμενο ο εκμισθωτής να απαιτεί υψηλότερο μίσθωμα σε περιπτώσεις διεθνούς χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Μερικές φορές η προσεκτική μελέτη των νομοθεσιών διαφόρων χωρών αποκαλύπτει νομικούς χειρισμούς οι οποίοι τελικά καθιστούν μία διεθνή χρηματοδοτική μίσθωση ιδιαίτερα ελκυστική. Για παράδειγμα, οι φορολογικές αρχές ορισμένων χωρών θεωρούν ότι οι υπήκοοί τους εκμισθωτές έχουν την κυριότητα του μισθίου, ενώ ταυτόχρονα οι αρχές άλλων χωρών θεωρούν ότι οι υπήκοοι τους μισθωτές έχουν την κυριότητα με αποτέλεσμα να διπλασιάζονται τα φορολογικά πλεονεκτήματα (double dip leasing).

9) ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ²⁰

Η φορολογική χρηματοδοτική μίσθωση (tax base leasing) προσφέρει την ευκαιρία σε επιχειρήσεις, οι οποίες δεν προβλέπεται να έχουν φορολογητέα κέρδη, να αποκτήσουν νέα περιουσιακά στοιχεία απαραίτητα για την παραγωγική τους διαδικασία, εκχωρώντας τις φορολογικές τους ωφέλειες στον εκμισθωτή. Για παράδειγμα ο εκμισθωτής Α είναι μια επιχείρηση που πραγματοποιεί σημαντικά κέρδη και έχει φορολογικό συντελεστή 46%. Η επιχείρηση Β χρειάζεται καινούριο εξοπλισμό αξίας 2 εκατομμυρίων δολαρίων, προκειμένου να αυτοματοποιήσει την παραγωγική της διαδικασία. Η επιχείρηση Β δεν προβλέπεται να έχει σημαντικό φορολογητέο εισόδημα τα επόμενα δύο χρόνια κι έτσι, αν δανειστεί για να αγοράσει τον εξοπλισμό, τα χρηματοπιστωτικά έξοδα δεν θα καλυφθούν από τα έσοδα της. Ο Α ευχαρίστως αναλαμβάνει να αγοράσει τον εξοπλισμό και να τον μισθώσει στην επιχείρηση Β, έναντι ενός λογικού μισθώματος, προκειμένου να εκμεταλλευτεί τις σημαντικές φορολογικές ωφέλειες.

Οι ωφέλειες αυτές (tax shield) περιλαμβάνουν την έκπτωση επένδυσης -10 % επί των 2 εκατομ. Δολαρίων - και τις αποσβέσεις του μισθίου. Γενικά, σε αυτές τις περιπτώσεις, οι όροι της σύμβασης διαπιστώνονται μετά από προσεκτική μελέτη της φορολογικής νομοθεσίας και έχουν στόχο να μεγιστοποιήσουν τις ωφέλειες από το φορολογικό σύστημα. Οι περισσότερες συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που συνάπτονται στις Η.Π.Α. είναι αυτού του είδους.

10) ΧΡΟΝΟΜΙΣΘΩΣΗ ΕΠΙΒΑΤΗΓΩΝ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΩΝ²¹

Η χρονομίσθωση αποτελεί μία συμφέρουσα από πολλές απόψεις λύση που καλύπτει τις ανάγκες της επιχείρησης ή του ελευθέρου επαγγελματία, για επιβατηγό αυτοκίνητο.

Στο συμφωνημένο μίσθωμα, περιλαμβάνεται ένα πακέτο υπηρεσιών, όπως:

- Συντήρηση
- Ασφάλιση
- Αλλαγή ελαστικών
- Τέλη Κυκλοφορίας
- Αντικατάσταση

²⁰ Αρτίκης Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, 2002 σελ. 205

²¹ Πειραιώς Leasing στο www.piraeusbank.gr, 2007, σελ. 3

- Οδική Βοήθεια

Στην περίπτωση της χρονομίσθωσης εκτός του βασικού πλεονεκτήματος της φορολογικής έκπτωσης κατά 100% , θα πρέπει να συνυπολογισθεί και το ότι ο μισθωτής δεν επιβαρύνεται με την διαχείριση του αυτοκινήτου, αφού τα προσφερόμενα πακέτα περιλαμβάνουν όπως αναφέρθηκε παραπάνω την πλήρη διαχείρισή του (ασφάλεια, συντήρηση κ.λπ).

11) ΠΩΛΗΣΗ- ΜΙΣΘΩΣΗ ΥΠΟ ΟΡΟΥΣ (CONDITIONAL SALE LEASE)²²

Επιτυγχάνεται η πώληση μέσω μίσθωσης. Ενώ τυπικά ακολουθείται η διαδικασία και οι όροι 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 επωφελούνται των πλεονεκτημάτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης όπως είναι οι φορολογικές απαλλαγές, επιχορηγήσεις, διεθνής εκπτώσεις κ.λπ.

12) ΜΙΣΘΩΣΗ ΚΑΤΑ ΠΑΡΑΓΓΕΛΙΑ (CUSTOM LEASE)²³

Η μίσθωση κατά παραγγελία προβλέπει ειδικές περιπτώσεις και καλύπτει ειδικές ανάγκες του μισθωτή. Για παράδειγμα μπορεί να ρυθμίσει τις πληρωμές των μισθωμάτων του μισθωτή σύμφωνα με τις δυνατότητες του. Καθώς επίσης μπορεί να προβλέψει και να καλύψει τις ανάγκες ενός μισθωτή ο οποίος ασχολείται με την οικονομική εκμετάλλευση ενός εποχιακού προϊόντος (η δουλειά του είναι εποχιακή).

13) ΕΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (MASTER LEASE LINE)²⁴

Αυτή η μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης επιτρέπει στον μισθωτή να αποκτήσει τον εξοπλισμό που τον ενδιαφέρει, σταδιακά χωρίς να έχει την υποχρέωση να διαπραγματεύεται ένα νέο συμβόλαιο σε κάθε στάδιο ή είδος εξοπλισμού. Αυτό διευκολύνει τον μισθωτή γιατί συμφωνεί τους όρους και τις προϋποθέσεις που

²² Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης),1988, σελ. 26

²³ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης),1988, σελ. 26

²⁴ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης),1988, σελ. 27

προβλέπονται για όλη τη σειρά των μηχανημάτων του εξοπλισμού και για ολόκληρη τη χρονική περίοδο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης.

14) ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (OPERATING LEASING) ²⁵

Είναι η απλή μορφή μίσθωσης, στην οποία ο μισθωτής μισθώνει από τον εκμισθωτή τον εξοπλισμό και του πληρώνει ενοίκιο. Μερικά χαρακτηριστικά αυτής της μορφής είναι ότι ο εκμισθωτής προβαίνει σε εκμίσθωση του μηχανολογικού εξοπλισμού ορισμένης χρονικής διάρκειας και στη συνέχεια μπορεί να τον εκμισθώσει σε άλλον πελάτη. Ακόμη, η μίσθωση μπορεί να διακοπεί με μια απλή προειδοποίηση του μισθωτή πριν από την συμφωνημένη λήξη της σύμβασης. Επίσης, ο εκμισθωτής παρέχει ασφάλιση και συντήρηση του πάγιου στοιχείου και το ύψος των μισθωμάτων που πρέπει να πληρώσει ο μισθωτής είναι απαραίτητο να καλύπτει όλο το κόστος του μισθίου.

Αφορά κυρίως αυτοκίνητα. Απευθύνεται σε επιχειρήσεις και σε ελεύθερους επαγγελματίες, οι οποίοι θέλουν να αποκτήσουν όχημα για την εκπλήρωση των επαγγελματικών τους υποχρεώσεων, μόνο που στην συγκεκριμένη περίπτωση εκτός από την εκμίσθωση του οχήματος η εταιρία operating leasing αναλαμβάνει και τη λειτουργία του για διάστημα 3-5 ετών, την συντήρηση, την πληρωμή των τελών κυκλοφορίας κ.λπ.

16) ΧΡΕΟΛΥΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ:

Πρόκειται για καινοτόμο προϊόν το οποίο αφορά επαγγελματικά ακίνητα κάθε τύπου και κατηγορίας και εφαρμόζεται είτε σε direct leasing είτε σε sale end lease back ακινήτων.

Αφορά: Επαγγελματικά ακίνητα (εμπορικά καταστήματα, γραφεία, εστιατόρια, κλινικές, ιατρικά διαγνωστικά κέντρα, πρατήρια βενζίνης, αποθήκες, σταθμούς αυτοκινήτων κ.ο.κ), ξενοδοχεία, βιομηχανικά ακίνητα.

Πέρα από τα γενικά πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης, προσφέρει την δυνατότητα τριών σημαντικών ωφελειών:

- Πληρωμή λιγότερων τόκων συνολικά
- Μεγαλύτερου φορολογικού οφέλους συνολικά
- Απομειούμενων μισθωμάτων κατά την διάρκεια της σύμβασης.

²⁵ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 24

2.7 ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ LEASING ΓΙΑ ΑΚΙΝΗΤΑ

Γενικότερα αντικείμενο Χρηματοδοτικής Μίσθωσης Ακινήτων²⁶ δύναται να αποτελέσουν οριζόντιες και κάθετες ιδιοκτησίες, μετά του ποσοστού του οικοπέδου που αναλογεί σε αυτά. Συμβασεις leasing για ακίνητα συνάπτονται συνήθως για τις εξής κατηγορίες ακινήτων :

- Καταστήματα
- Ιατρεία
- Φαρμακεία
- Γραφεία
- Εμπορικά Κέντρα
- Βιομηχανοστάσια
- Αποθήκες
- Σούπερ Μάρκετ
- Κινηματογράφοι
- Νοσοκομεία

2.8 ΚΥΡΙΟΤΕΡΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ²⁷

Παρακάτω θα παρουσιαστούν οι επιχειρήσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που λειτουργούν στην Ελλάδα σαν χωριστά νομικά πρόσωπα και αποτελούν μέλη της ένωσης Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, στο χρονικό διάστημα 2000-2005 επήλθαν σημαντικές αλλαγές στον κλάδο, με την απορρόφηση εταιριών leasing και την εξαγορά άλλων. Οι αλλαγές αυτές προήλθαν από τις γενικότερες ανακατατάξεις στο εγχώριο χρηματοπιστωτικό σύστημα όπου οι μεγαλύτερες εγχώριες τράπεζες

²⁶Γενική διεύθυνση τραπεζικής μικρών επιχειρήσεων, Διεύθυνση προϊόντων και marketing, στο www.Eurobank.gr, 2006, σελ. 1

²⁷Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και προϊόν χρηματοδοτικής μίσθωσης, 2006, σελ. 227-229

επεκτάθηκαν με την απορρόφηση μικρότερων, ενώ ορισμένες του εξωτερικού είτε αποχώρησαν από την Ελλάδα, είτε επέλεξαν να συγκεντρώσουν τις δραστηριότητες τους σε συγκεκριμένα τμήματα της αγοράς.

Σήμερα η Ένωση Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης αριθμεί 14 μέλη από τα οποία τα 13 λειτουργούν ως χωριστά νομικά πρόσωπα και ένα ως διεύθυνση. Μερικές από τις εταιρίες είναι:

- Alpha Leasing A.E.
- Aspis A. E. Χρηματοδοτικής Μίσθωσης
- Ate leasing A.E.
- Efg Eurobank ergasias Χρηματοδοτικές Μισθώσεις A.E.
- Emporiki Leasing A.E.
- Probank Χρηματοδοτικές Μισθώσεις A.E.
- Αττικής Leasing A.E.
- Γενική Χρηματοδοτικές Μισθώσεις A.E.
- Εγνατία Leasing A.E.
- Εθνική Λιζινγκ A.E.
- Κύπρου Χρηματοδοτικές Μισθώσεις A.E.
- Λαϊκή Leasing A.E.
- Πειραιώς Χρηματοδοτικές Μισθώσεις A.E.
- BNP Paribas Leasing

3. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΟ ΣΥΓΧΡΟΝΟ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

3.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Θεωρήθηκε σκόπιμο να αναφέρουμε τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης από την πλευρά του εκμισθωτή αλλά και του μισθωτή. Από όσα αναφέρθηκαν παραπάνω διαφαίνεται ο αναπτυξιακός χαρακτήρας του

leasing, καθώς συμβάλλει στην ανάπτυξη της Εθνικής Οικονομίας και ως εναλλακτική ή συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης αυξάνει τις επενδύσεις.

Το leasing αποτελεί ένα βασικό χρηματοδοτικό εργαλείο για τις μικρές και αναπτυσσόμενες επιχειρήσεις και για τις μεγάλες και ήδη ανεπτυγμένες επιχειρήσεις αποτελεί ένα εργαλείο για την ελαχιστοποίηση του κόστους κεφαλαίου.

3.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ LEASING²⁸

Με την χρηματοδοτική μίσθωση δίνεται η ευκαιρία στον μισθωτή να έχει μία επιπλέον επιλογή πέρα του καθορισμένου δανεισμού χωρίς να διαθέτει ίδια κεφάλαια.

Ακόμη μπορεί να χρησιμοποιήσει μηχανολογικό εξοπλισμό χωρίς να έχει την κυριότητα μιας και αυτό που ουσιαστικά τον ενδιαφέρει είναι η χρήση του εξοπλισμού, και όχι να έχει την κυριότητα αυτού. Συμβάλλει στην άσκηση της μέσο- μακροπρόθεσμης πίστης των αναπτυξιακών επενδυτικών προγραμμάτων της επιχείρησης για να μπορεί να επεκτείνει και να εκσυγχρονίζει τον παραγωγικό εξοπλισμό.

3.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΜΙΣΘΩΤΗ

Τα πλεονεκτήματα για τον μισθωτή είναι πολλαπλά και πολύπλευρα :

- **Χρηματοδότηση 100%**

Με την χρηματοδοτική μίσθωση ο μισθωτής επιτυγχάνει χρηματοδότηση 100% του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού και όχι σε ποσοστό μέχρι 70% όπως γίνεται με τις άλλες χρηματοδοτικές μορφές. Καθώς επίσης δεν είναι απαιτητό να υπάρχουν πρόσθετες εμπράγματα ασφάλειες.

- **Προστασία από τον πληθωρισμό**

Τα μισθώματα έχουν ορισθεί από την αρχή της περιόδου, σύμφωνα με την σύμβαση, παραμένουν σταθερά, με αποτέλεσμα ο μισθωτής να είναι προστατευμένος από τις μελλοντικές αυξήσεις του πληθωρισμού.

²⁸ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 81

- **Πρόσθετη πηγή χρηματοδότησης**

Ο μισθωτής έχει την δυνατότητα να αποκτήσει εξοπλισμό χωρίς να διαθέτει ίδια κεφάλαια και χωρίς να επιβαρύνεται το πιστωτικό του όριο. Είναι μια συμπληρωματική εναλλακτική λύση και λειτουργεί παράλληλα με τον παραδοσιακό δανεισμό.

- **Προστασία ενάντια της απαξίωσης**

Τα πάγια στοιχεία αυξάνουν συνήθως την αξία τους με την πάροδο του χρόνου (κτίρια. Γη κ.λπ.), αντίθετα όμως στον εξοπλισμό μειώνεται η αξία με την πάροδο του χρόνου. Την μισθώτρια επιχείρηση συμφέρει να έχει στην κατοχή της στοιχεία που αυξάνουν την αξία τους και να χρησιμοποιεί την χρηματοδοτική μίσθωση για τον εξοπλισμό που χάνει την αξία του με την πάροδο του χρόνου.

- **Χρηματοοικονομικός έλεγχος**

Τα ποσά και ο αριθμός των μισθωμάτων είναι γνωστά εκ των προτέρων από την σύναψη της σύμβασης. Επομένως μπορούν να συμπεριληφθούν στον οικονομικό προϋπολογισμό.

- **Ευκολία**

Η χρηματοδοτική μίσθωση έχει ένα σημαντικό πλεονέκτημα, το ότι είναι προσαρμόσιμη. Επίσης δεν απαιτεί από τον μισθωτή να προκαταβάλλει μέρος της αξίας του μισθίου. Ακόμη δεν υπόκεινται σε περιορισμούς όπως συμβαίνει στην περίπτωση των δανείων. Ρυθμίζονται, το ύψος και η συχνότητα καταβολής των μισθωμάτων (παρουσιάζει ιδιαίτερο ενδιαφέρον για επιχειρήσεις με εποχική δραστηριότητα), οι όροι της σύμβασης αλλά και κάθε ανάγκη και απαίτηση του κάθε υποψήφιου μισθωτή. Η χρηματοδοτική μίσθωση θεωρείται εύκολη μορφή χρηματοδότησης (χωρίς εμπράγματα ασφάλειες και υποθήκες, αλλά και γίνεται με εύκολες διαδικασίες που δεν απαιτούν πολύ σπατάλη χρόνου). Τέλος, είναι διαθέσιμη όταν άλλες πηγές χρηματοδότησης είναι ανέφικτες. Μικρές επιχειρήσεις οι οποίες δεν μπορούν να πάρουν δάνειο καθώς, δεν τους το επιτρέπει η καλή χρηματοοικονομική τους κατάσταση, η χρηματοδοτική μίσθωση είναι η καλύτερη λύση.

- **Βελτιώνεται η ρευστότητα**

Με την χρηματοδοτική μίσθωση η εκμετάλλευση του εξοπλισμού ξεκινά από την σύναψη της σύμβασης και έχει διάρκεια μέχρι την λήξη αυτής. Τα μισθώματα είναι προκαθορισμένα και καθ' όλη την διάρκεια της σύμβασης. Τα διαθέσιμα της επιχείρησης μειώνονται μόνο κατά την πληρωμή του μισθώματος. Τυχόν περιθώρια της επιχείρησης από τα εγκεκριμένα πιστοληπτικά όρια δεν θίγονται καθόλου και επομένως μπορούν να χρησιμοποιηθούν για άλλες ανάγκες της επιχείρησης. Η μη εμφάνιση της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις λογιστικές καταστάσεις θεωρείται θετικό, γιατί δεν είναι εις βάρος της δανειακής επιβάρυνσης της επιχείρησης και επομένως δεν μειώνεται η πιστοληπτική της ικανότητα. Όμως ένας πεπειραμένος ελεγκτής μπορεί να αντιληφθεί τις υποχρεώσεις μιας επιχείρησης από συμβάσεις χρηματοδοτικής σύμβασης.

- **Χρηματοοικονομική σταθερότητα**

Επιτυγχάνεται καθώς η χρονική περίοδος που διαρκεί η σύμβαση ταυτίζεται συνήθως με την χρονική διάρκεια ζωής του εξοπλισμού. Μέσα σε αυτήν την χρονική διάρκεια είναι καθορισμένα τα μισθώματα και προβλέπεται η αναμενόμενη απόδοση. Ο μισθωτής έχει γνώση των εσόδων και των εξόδων. Υπάρχει ευελιξία στο χρονικό προσδιορισμό των περιοδικών καταβολών των μισθωμάτων με αποτέλεσμα να γίνεται καλύτερος ταμειακός προγραμματισμός.

- **Μειώνεται ο επιχειρηματικός κίνδυνος**

Οι μισθωτές σε περίπτωση πτώχευσης δεν έχουν ολόκληρη την ευθύνη της επένδυσης από ίδια κεφάλαια ή τραπεζικό δανεισμό. Ένα μέρος του ρίσκου το επωμίζεται η εταιρία leasing.

- **Φορολογικά οφέλη**

Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης εξασφαλίζουν φορολογικά οφέλη για τον μισθωτή γιατί τα μισθώματα θεωρούνται λειτουργικά έξοδα και εκπίπτουν φορολογικά έως και 70%. Υπάρχουν και φορολογικά πλεονεκτήματα από την πλευρά του εκμισθωτή καθώς οι σχετικές δαπάνες υπόκεινται στο σύστημα των αποσβέσεων. Ο Φ.Π.Α. καταβάλλεται τμηματικά κατά την πληρωμή και όχι εφάπαξ κατά την σύναψη της σύμβασης.

- Η χρηματοδοτική μίσθωση δεν είναι δανεισμός και συνεπώς μπορεί να μην συμπεριληφθεί το κόστος της στον ισολογισμό. Τα μηχανήματα που έχουν γίνει με leasing δεν φαίνονται στο παθητικό ως μελλοντικές πληρωμές, με αποτέλεσμα να φαίνονται ο ισολογισμός με λιγότερες υποχρεώσεις.

- **Πλεονεκτήματα έναντι ενοικίου και δανεισμού**

Σε σχέση με το απλό ενοίκιο η χρηματοδοτική μίσθωση υπερτερεί γιατί στην λήξη της σύμβασης ο μισθωτής μπορεί να αποκτήσει το ακίνητο έναντι συμβολικού ποσού. Επίσης, υπάρχει το αίσθημα ασφάλειας από μελλοντικές αυξήσεις ακινήτων και ενοικίων. Με την ενοικίαση τα χρήματα που καταβάλλονται δεν επενδύονται. Σε σχέση με τον δανεισμό διαπιστώνεται ότι δεν υπάρχει κόστος προσημείωσης.

- **Πτώχευση**

Σημαίνει η αδυναμία αποπληρωμής ενός δανείου. Εξαρτάται από τους όρους που έχει γίνει η σύμβαση. Υπάρχει περίπτωση οι όροι μιας σύμβασης να αναφέρουν ότι δεν θα υπάρχουν επιπτώσεις για τον μισθωτή, σε περίπτωση που δεν μπορεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του. Οι πιθανότητες μη αποπληρωμής της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πάντα λιγότερες από αυτές ενός δανείου.

- **Συντήρηση**

Το ότι παρέχονται υπηρεσίες συντήρησης σε λογικό κόστος κάνει τον θεσμό πολύ ελκυστικό. Ιδιαίτερος όσον αφορά εξοπλισμό υψηλής τεχνολογίας ο οποίος απαιτεί συγκεκριμένο προσωπικό και πολλά αποθέματα ανταλλακτικών.

3.4 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΜΙΣΘΩΤΗ²⁹

Εκτός των πλεονεκτημάτων που απολαμβάνει ο μισθωτής υπάρχουν και σημαντικά αρνητικά στοιχεία που είναι απαραίτητο να αναφερθούν.

- **Κόστος**

Ένα βασικότερο μειονέκτημα είναι το σχετικά υψηλό ονομαστικό κόστος σε σχέση με τις άλλες επιλογές χρηματοδότησης. Παρά αυτήν την άποψη, οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, έχουν την άποψη ότι δεν είναι και τόσο υψηλό και δεν θα πρέπει να γίνεται μόνο αυτή η σύγκριση (δηλ. μόνο με το ονομαστικό επιτόκιο) αλλά

²⁹ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 83

να γίνεται η σύγκριση με το πραγματικό κόστος. Φρόνιμο είναι να υπολογίζονται όλα τα κόστη (όπως: το κόστος της ασφάλειας, των εγγυήσεων, χαρτοσήμου, στο υποθηκοφυλάκειο, κεφαλαίου κ.λπ.)

- **Έλεγχος**

Εφόσον οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης έχουν την κυριότητα του εξοπλισμού, μερικές φορές παρεμβαίνουν σε ότι αφορά την διαχείριση, και την επίβλεψη των οικονομικών της μισθώτριας επιχείρησης.

- **Νομική κυριότητα**

Με την σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ο μισθωτής εκμεταλλεύεται και χρησιμοποιεί τον εξοπλισμό όμως την κυριότητα κατέχει η εταιρεία leasing. Κάτι που θεωρούν πολλοί ότι μειώνει την οικονομική δυνατότητα και την φήμη της μισθώτριας εταιρίας.

- **Απώλεια της υπολειμματικής αξίας**

Μετά την λήξη της σύμβασης ο μισθωτής χάνει την υπολειμματική αξία του εξοπλισμού, γιατί δεν έχει την κυριότητα αυτού και είναι υποχρεωμένος στην λήξη της σύμβασης ή να διαπραγματευτεί ξανά τον εξοπλισμό ή να τον επιστρέψει στην εταιρία leasing.

- **Διακοπή της σύμβασης ή σύμβαση μικρής χρονικής διάρκειας**

Λόγω του υψηλού κόστους η σύμβαση χρηματοδοτικής σύμβασης δεν είναι συμφέρουσα για μικρό χρονικό διάστημα. Εάν διακοπεί νωρίς η σύμβαση τότε υπάρχει περίπτωση να υπάρχει ένα επιπλέον κόστος για την συγκεκριμένη χρονική περίοδο.

- **Μειώνεται η δανειοληπτική ικανότητα**

Η μισθώτρια επιχείρηση όταν διαθέτει το μεγαλύτερο μέρος του εξοπλισμού της με συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, μειώνεται η δανειοληπτική της ικανότητα σε Τράπεζες και άλλα πιστωτικά Ιδρύματα, λόγω του ότι ο μηχανολογικός εξοπλισμός δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για εμπράγματα ασφαλεία.

- **Κύκλος ευθυνών**

Τον μισθωτή βαρύνουν τυχαία περιστατικά και διάφορα γεγονότα. Επίσης, ένα σημαντικό μειονέκτημα του θεσμού είναι ότι εάν ο μισθωτής καθυστερήσει ένα σημαντικό χρονικό διάστημα την αποπληρωμή ενός μισθώματος, τότε ο εκμισθωτής

έχει το δικαίωμα να κάνει καταγγελία της σύμβασης και να πάρει το μίσθιο από την χρήση του μισθωτή και να απαιτήσει να του αποπληρώσει όλα τα υπόλοιπα μισθώματα μέχρι να λήξει η σύμβαση χρηματοδοτικής σύμβασης.

3.5 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΟΥ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ³⁰

Στην πραγματικότητα οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης έχουν μόνο πλεονεκτήματα. Τα βασικότερα από αυτά ακολουθούν παρακάτω:

- **Μειώνεται ο κίνδυνος**

Όπου εφαρμόζεται η χρηματοδοτική μίσθωση, στις περισσότερες χώρες του κόσμου, είναι πολύ πιο εύκολο και πιο συμφέρον, στον εκμισθωτή ως ιδιοκτήτη του εξοπλισμού, να επανακτήσει τον μισθωμένο εξοπλισμό εφόσον έχει την κυριότητα του μισθίου άμεσα, συγκριτικά με τα γραμμάτια ή άλλους διακανονισμούς. Στην περίπτωση ενός δανείου, ο κάτοχος του εξοπλισμού είναι ο δανειολήπτης. Συνοπτικά συμπεραίνουμε ότι οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης αναλαμβάνουν χαμηλό ρίσκο.

- **Επιπρόσθετη χρηματοδοτική δραστηριότητα**

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι ένας θεσμός, που λειτουργεί συμπληρωματικά για τον χρηματοδοτικό οργανισμό. Καθώς αυξάνονται οι παροχές τότε αυξάνονται και οι δυνατότητες και επιλογές για νέα επιχειρηματικά ξεκινήματα και επενδύσεις.

- **Είναι μια απλή διαδικασία**

Δεν απαιτούνται ιδιαίτερα πολύπλοκες διαδικασίες, και ο χρόνος που απαιτείται για την ολοκλήρωση της σύμβασης είναι λίγος, και για τα δύο μέρη που συμμετέχουν (μισθωτής- εκμισθωτής). Εν αντιθέσει με τον δανεισμό που χρειάζεται διάθεση πολύ χρόνου καθώς οι διαδικασίες είναι αρκετά πολύπλοκες.

- **Η συμφωνία γίνεται γρήγορα**

Δεν υπάρχουν αναβολές και καθυστερήσεις όπως στον δανεισμό λόγω διαφόρων διαδικασιών και εξαιτίας της γραφειοκρατίας. Στην χρηματοδοτική μίσθωση οι

³⁰ Γιάννης Θ. Μητσιόπουλος, Χρηματοδοτική Μίσθωση (Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης), 1988, σελ. 84

αποφάσεις για την σύναψη της σύμβασης, από τους μισθωτές παίρνονται κατευθείαν χωρίς καθυστερήσεις.

- **Αυξάνονται τα κέρδη**

Τα οφέλη από τα φορολογικά πλεονεκτήματα, σε πολλές χώρες είναι μεγάλα για τον μισθωτή, και μπορεί να υφίστανται και ως μείωση των μισθωμάτων. Όφελος όμως έχει και ο εκμισθωτής από όλη αυτή την διαδικασία της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Το κέρδος του όμως εξαρτάται από την αξία του παγίου στοιχείου αλλά και από το νομικό πλαίσιο της φορολογίας.

- **Κοινωνικό κόστος**

Μια εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί αρκεί να το συνδυάσει με τον δανεισμό και με παροχές συντήρησης, να καταφέρει να μειώσει το κοινωνικό κόστος της οικονομικής απαξίωσης του αντικειμένου και να αυξήσει την υπολειμματική του αξία. Μπορεί κάποιος μισθωτής στο τέλος της σύμβασης να μην εξυπηρετεί πλέον τις ανάγκες του, όμως να καλύπτει τις απαιτήσεις κάποιου άλλου υποψήφιου μισθωτή. Ένα τέτοιο χαρακτηριστικό παράδειγμα είναι οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές.

- **Φορολογικά πλεονεκτήματα**

Εκτός από τον μισθωτή που απολαμβάνει τις φορολογικές ωφέλειες, παρέχονται αντίστοιχα πλεονεκτήματα και στον εκμισθωτή. Τα συγκεκριμένα πλεονεκτήματα αναφέρονται στο άρθρο 6 παρ. 5-8 του Ν. 1665/86. (π.χ. δυνατότητα για αποσβέσεις, εκπτώσεις για λειτουργικές δαπάνες και τόκους ξένων κεφαλαίων κ.λπ.).

- **Διαπραγματευτική ικανότητα**

Με την χρηματοδοτική μίσθωση ο προμηθευτής του μισθίου μπορεί να αποκτήσει αύξηση του κύκλου εργασιών. Επομένως η εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να διαπραγματευτούν ευνοϊκές τιμές αλλά και πιστωτικές διευκολύνσεις, τις οποίες μέχρι ενός σημείου τις μετακυλύουν στους μισθωτές.

3.6 ΆΛΛΑ ΟΦΕΛΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΧΡΗΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ³¹

Στην χρηματοδοτική μίσθωση συνήθως δεν απαιτείται από τον μισθωτή να προκαταβάλλει μέρος της αξίας του μισθίου. Επίσης ο επενδυτής δεν είναι υποχρεωμένος να διατηρεί αντισταθμιστικά υπόλοιπα (υποθήκη) όπως στα τραπεζικά δάνεια. Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι διαθέσιμη, όταν άλλες πηγές χρηματοδότησης δεν είναι εφικτές. Είναι μια προσβάσιμη επένδυση από τους περισσότερους επενδυτές για όλους τους παραπάνω λόγους. Για τις μικρές επιχειρήσεις είναι μια καλή επιλογή, καθώς αυτές δεν έχουν ικανοποιητική χρηματοοικονομική κατάσταση για να μπορέσουν να πάρουν τραπεζικά δάνεια. Τέλος, οι εκμισθωτές διατηρούν την ιδιοκτησία του μισθίου, άρα προηγούνται στην ικανοποίηση της απαίτησης τους από άλλους πιστωτές, αυτός είναι ένας βασικός λόγος για να συνεργάζονται με μικρές επιχειρήσεις.

- Συνήθως δεν εισπράττονται έξοδα εκτίμησης ακινήτου.
- Η μέση προμήθεια των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης ανέρχεται στο 0.2%.
- Τα έξοδα συμβολαιογράφου, δικηγόρου και υποθηκοφυλακείου βαρύνουν τον μισθωτή και κεφαλαιοποιούνται.

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια διεθνής μέθοδος που αποκτά όλο και περισσότερο ενδιαφέρον. Καλύπτει ανάγκες συμπληρωματικά εκεί που ο θεσμός του παραδοσιακού δανεισμού δεν είναι αρκετός να καλύψει τις σύγχρονες απαιτήσεις επιχειρήσεων και επαγγελματιών.

Για να προωθηθεί και να αναπτυχθεί αποτελεσματικά ο συγκεκριμένος θεσμός θα πρέπει να διαφαίνονται καθαρά τα οικονομικά του οφέλη των τριών μερών που συμμετέχουν (μισθωτής, εκμισθωτής, προμηθευτής).

³¹ Αρτίκης Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα, 2002

Καταγράφοντας τα μειονεκτήματα, τα πλεονεκτήματα και τα χαρακτηριστικά του θεσμού συμπεραίνουμε ότι υπάρχουν οικονομικά οφέλη τα οποία ισχύουν όχι μόνο τα συμμετέχοντα μέρη αλλά και για την γενικότερη Οικονομία της εκάστοτε χώρας.

Θα πρέπει να τονιστούν τα κίνητρα για την ανάπτυξη του θεσμού. Πολλά κίνητρα προέρχονται από την δραστηριότητα της χρηματοδοτικής μίσθωσης ή τους αναπτυξιακούς νόμους (όπως: επιδοτήσεις επιτοκίων, επιχορηγήσεις κεφαλαίων, φορολογικές απαλλαγές κ.λπ.). Ορισμένα από τα κίνητρα είναι:

- Τα χαμηλά επιτόκια που διαμορφώνονται από τον ανταγωνισμό που αναπτύσσεται μεταξύ των τραπεζών, είναι προς όφελος των εκμισθωτών και μισθωτών. Οι τράπεζες χρηματοδοτούν εταιρίες leasing ή ιδρύουν θυγατρικές.
- Οι κατασκευαστικές εταιρίες έχουν οφέλη από τις πωλήσεις των προϊόντων που επιτυγχάνονται μέσω των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης με προγράμματα προώθησης.
- Οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης έχουν την ευκαιρία να ανανεώνουν τον εξοπλισμό του μισθωτή, επειδή οι διαδικασίες είναι πολύ εύκολες, λόγω έλλειψης της γραφειοκρατίας και μιας μεγάλης ποικιλίας του εξοπλισμού.
- Υπάρχει έκπτωση του εξοπλισμού και διαφέρει από χώρα σε χώρα μέσω από τις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης και φτάνει μέχρι το 30%. Το οποίο δίνει περιθώριο κέρδους στον εκμισθωτή και έτσι μπορεί να κάνει προσφορές στον υποψήφιο μισθωτή.
- Τα οφέλη που προκύπτουν από τους αναπτυξιακούς νόμους. Ο μηχανολογικός εξοπλισμός που χρησιμοποιείται για παραγωγικές επενδύσεις εμπίπτει στα αναπτυξιακά κίνητρα που είναι οι επιχορηγήσεις κεφαλαίων, οι πριμοδοτήσεις, οι φορολογικές ελαφρύνσεις, οι ετήσιες αποσβέσεις του εξοπλισμού κ.λπ. (προκύπτει από την σύνδεση του νόμου της χρηματοδοτικής μίσθωσης 1665/86 με τον αναπτυξιακό νόμο 1262/82.). Το πλεονέκτημα από αυτούς τους νόμους είναι ο εκμισθωτής εάν εκμεταλλευτεί κατάλληλα τους πόρους, τα κέρδη μπορεί να αυξηθούν κατά πολύ και να προσφέρει σε χαμηλότερες τιμές (μισθωμάτων) στους υποψήφιους μισθωτές.
- Η σύνδεση των νόμων της χρηματοδοτικής μίσθωσης (1665/86) με τους κανονισμούς της ΕΟΚ (355/77 και 797/85) αποφέρουν θετικά αποτελέσματα.

Ενισχύουν ειδικά αγροτικά επενδυτικά προγράμματα με δωρεάν κοινοτική συμμετοχή που αγγίζει το 50% αλλά και με αρκετούς ευνοϊκούς όρους.

3.7 LEASING ΜΕΣΩ ΤΗΣ ΕΓΓΥΗΣΗΣ ΤΟΥ TEMΠΕ³²

Το Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και Πολύ μικρών Επιχειρήσεων λειτουργεί με την μορφή Ανώνυμης Εταιρίας με μετοχικό κεφάλαιο το οποίο καλύπτεται κατά 33% από το Ελληνικό Δημόσιο και κατά 67% από την Ευρωπαϊκή Ένωση. Σκοπός του είναι η διευκόλυνση της πρόσβασης μικρών και πολύ μικρών επιχειρήσεων, όλων των κλάδων υφιστάμενων ή νεοϊδρυόμενων στην αγορά κεφαλαίων. Είναι μια ευέλικτη επιλογή και εύκολα προσαρμόσιμη στις ανάγκες της σύγχρονης επιχείρησης και λειτουργεί συμπληρωματικά και παράλληλα στα υφιστάμενα σχήματα leasing προσφέροντας εναλλακτικές λύσεις οι οποίες ανταποκρίνονται στις επιθυμίες και δυνατότητες του κάθε επιχειρηματία ξεχωριστά.

(παράδειγμα ενός προγράμματος του TEMΠΕ):

Γενικοί όροι εγγυοδοσίας προγράμματος 6-06 για χρηματοδοτική μίσθωση:

- Ανώτατη διάρκεια της εγγύησης 10 έτη
- Οι εγγυήσεις αφορούν εξοπλισμό και μηχανήματα, επαγγελματικά ακίνητα και αυτοκίνητα. Δεν αφορούν οικόπεδα
- Χρηματοδοτικές μισθώσεις Καθαρής αγοραίας αξίας από 10.000 έως 400.000 €
- Το ποσοστό κάλυψης χρηματοδοτικών μισθώσεων είναι 65%
- Η προμήθεια του TEMΠΕ είναι από 0.5% έως 0.7% επί της αγοραίας αξίας εξαρτώμενη πάντα από τα έτη που διαρκεί η χρηματοδοτική μίσθωση
- Η επιχείρηση δύναται να προσφέρει οποιασδήποτε μορφής εξασφαλίσεις στις εγγυημένες από την TEMΠΕ Α.Ε. χρηματοδοτικές μισθώσεις, το τελικό ύψος των οποίων προσδιορίζεται από διάφορους παράγοντες όπως ο κίνδυνος της επιχείρησης.
- Είτε πρόκειται για αυτοαπασχολούμενους είτε για επιχειρηματίες είτε για μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου των μικρών επιχειρήσεων η μόνιμη και μοναδική κατοικία αυτών δεν βαρύνεται κατά την σύναψη της σύμβασης της

³² Ταμείο Εγγυοδοσίας Μικρών και πολύ Μικρών Επιχειρήσεων στο www.tempme.gr

χρηματοδοτικής μίσθωσης με προσημείωση ή υποθήκη όταν η ΤΕΜΠΕ Α.Ε. παρέχει υπέρ αυτών εγγυήσεις.

Αυτή η κατά ένα μέρος επιδοτούμενη επένδυση είναι μια συμφέρουσα επιλογή για μικρές επιχειρήσεις καθώς είναι μια μεγάλη βοήθεια για αυτές. Βλέπουμε μία πολύ ελκυστική πρόταση που αφορά το μεγαλύτερο μέρος των επιχειρήσεων στην Ελλάδα καθώς ανήκουν στην μικρή κατηγορία.

3.8 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΑ ΠΟΥ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΖΕΙ Ο ΚΛΑΔΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ³³

Σε τρία έτη καθορίζεται η ελάχιστη διάρκεια μίσθωσης αλλά και οι υψηλοί συντελεστές απόσβεσης (όπως στους ηλεκτρονικούς υπολογιστές), κάνει την χρηματοδοτική μίσθωση εξοπλισμού γραφείου και μερικών άλλων μηχανημάτων να μην είναι συμφέρον για τις επιχειρήσεις που προτίθενται να το χρησιμοποιήσουν.

Το θεσμικό πλαίσιο εμποδίζει την διείσδυση του leasing στην Ελληνική αγορά σε επίπεδα με αυτά που υπάρχουν στις άλλες χώρες του εξωτερικού. Έτσι το leasing έρχεται σε αντιπαράθεση και σύγκριση με τα δάνεια που προσφέρουν οι τράπεζες.

Ελάχιστες εταιρίες leasing διαθέτουν χρηματοδοτήσεις για πλωτά μέσα και σκάφη αναψυχής κάτι που θα έδινε ώθηση στην ανάπτυξη του τουρισμού.

Το περιορισμένο θεσμικό πλαίσιο που θεσπίστηκε προ είκοσι ετών, χρήζει αναμόρφωση για την ώθηση της εξέλιξης του θεσμού. Προκειμένου να αναδειχθεί η αξία του θεσμού, θα πρέπει να εφαρμόζονται συμβάσεις απευθείας με τις επιχειρήσεις (operating lease), ώστε το συγκριτικό πλεονέκτημα του κόστους να περνά στον μισθωτή, όπως άλλωστε επιβάλλει η αναπτυξιακή φιλοσοφία του θεσμού. Αυτό θα σήμαινε την κατάργηση ενός σημαντικού προνομίου που μέχρι σήμερα ισχύει για τις εταιρίες που νοικιάζουν αυτοκίνητα.

Η δυνατότητα εφαρμογής συμβάσεων operating lease θα έκανε τον θεσμό ακόμη πιο ανταγωνιστικό, κάτι που έχει αποδειχθεί διεθνώς, όπου το μεγαλύτερο μέρος των συμβάσεων εντάσσονται σε αυτή την κατηγορία για τον εξής λόγο: τα οικονομικά

³³Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και προϊόν Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, 2006, Σελ. 234-235

δεδομένα που απορρέουν από την λογιστική αντιμετώπιση των συμβάσεων operating lease, με λίγες εξαιρέσεις, όπως ασφαλιστικές εταιρίες, κλείνουν υπέρ αυτής της σύμβασης.

Συμπεράσματα

Στο 3^ο κεφάλαιο αναλύουμε τα πλεονεκτήματα αλλά και τα μειονεκτήματα όλων των μερών. Τα οφέλη του θεσμού είναι πολλά και θα μπορούσαμε με βάση αυτά να αναγνωρίσουμε την συμφέρουσα μορφή του θεσμού που καθιστά την χρηματοδοτική μίσθωση μια δελεαστική πρόταση. Αναλύοντας τα οφέλη αλλά και τα μειονεκτήματα του εκμισθωτή συμπεραίνουμε ότι θα πρέπει να γνωρίζει όχι μόνο τα πλεονεκτήματα που θα αποκτήσει, αλλά και το ότι θίγονται ευαίσθητα ζητήματα. Όπως αυτό της Νομικής Κυριότητας, η οποία ανήκει στον εκμισθωτή αλλά και η ευχέρεια του να καταγγείλει την σύμβαση σε περίπτωση καθυστέρησης αποπληρωμής ενός μισθώματος.

Οφέλη από μία σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης απολαμβάνει και ο εκμισθωτής.

Παρόλα αυτά, ο θεσμός δεν μπορεί να στηριχθεί καθώς το θεσμικό πλαίσιο το οποίο χρήζει αντικατάστασης και οι υψηλοί φορολογικοί συντελεστές εμποδίζουν την εξέλιξη του θεσμού στην χώρα μας.

Για να λειτουργήσει σωστά ένας θεσμός και κομιστούν τα οφέλη το κάθε μέρος ξεχωριστά, θα πρέπει και όλα όσα περιβάλλουν και απαρτίζουν αυτόν να λειτουργούν άρτια και συμπληρωματικά.

4. Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ

ΓΙΓΝΕΣΘΑΙ

4.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοδοτική μίσθωση θεσπίστηκε στην Ελλάδα με τον Νόμο 1665/86 που τροποποιήθηκε από τους Νόμους 2367/95, 2682/99 και 3483/06. Άμεση σχέση με τον θεσμό έχουν οι ισχύοντες φορολογικοί και αναπτυξιακοί νόμοι και το Προεδρικό Διάταγμα 299/2003 που ορίζει τους Συντελεστές Αποσβέσεων Παγίων.

Είναι γεγονός ότι ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης παρουσιάζει μεγαλύτερη άνθιση στο εξωτερικό σε σχέση με την Ελλάδα και αυτό θα προσπαθήσουμε να αναλύσουμε παρακάτω, τους λόγους που ο θεσμός αυτός δεν είναι ιδιαίτερα διαδεδομένος στην χώρα μας.

Το leasing είναι μία μορφή ενοικίασης, που δίνει την δυνατότητα αξιοπρόσεκτων ευκαιριών, για να αρχίσει κάποιος την επαγγελματική του δραστηριότητα χωρίς την καταβολή πολύ μεγάλων χρηματικών ποσών, που είναι απαραίτητα για την αγορά ακινήτου ή εξοπλισμού. Υπό αυτήν την έννοια, το leasing, αποτελεί μια αξιόλογη ευκαιρία για υποψήφιους επιχειρηματίες και για όσους ενδιαφέρονται να ανανεώσουν τον εξοπλισμό της εταιρίας τους. Παρά όμως τις θεαματικές προοπτικές που διαγράφονται και τις κινήσεις που γίνονται σε αυτόν τον τομέα, είναι γεγονός, ότι το leasing δεν έχει διαδοθεί ευρέως στην ελληνική αγορά, όπως έχει διαδοθεί στο εξωτερικό. Ένας από τους βασικούς λόγους είναι ότι παραμένει σχετικά μία άγνωστη επιχειρηματική διαδικασία στο ευρύ κοινό .

4.2 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΑ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ³⁴

Για να λειτουργήσει ένα υποκατάστημα λειτουργίας χρηματοδοτικής μίσθωσης που εδρεύει σε άλλη χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εμπίπτει στις διατάξεις της δεύτερης τραπεζικής οδηγίας, δεν απαιτείται ειδική άδεια από την τράπεζα της Ελλάδος ή καταβολή κεφαλαίων. Σε αυτή την περίπτωση χρειάζεται μόνο η δήλωση ορισμένων πληροφοριακών στοιχείων από την αρμόδια εποπτεύουσα αρχή της χώρας όπου εδρεύει η εν λόγω εταιρία, στην τράπεζα της Ελλάδος. Επίσης απαιτείται η εγγραφή στο μητρώο του Υπουργείου Ανάπτυξης των ελληνικών εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης καθώς και των υποκαταστημάτων αλλά και των αλλοδαπών εταιριών leasing. Η τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτικό ρόλο και έλεγχο στις ελληνικές εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης και τα υποκαταστήματα των αλλοδαπών εταιριών. Οι ελληνικές αλλά και οι αλλοδαπές εταιρίες leasing που ασκούν την συγκεκριμένη δραστηριότητα του leasing υποχρεούνται να εγγραφούν στο μητρώο ΦΠΑ της Δ.Ο.Υ στην οποία ανήκουν.

³⁴ Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και προϊόν Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, 2006, σελ. 218-222

Όλες οι συμβάσεις leasing πρέπει να κατατίθενται στο οικείο Πρωτοδικείο της έδρας του μισθωτή και στο Πρωτοδικείο Αθηνών. Αυτό γίνεται για να διασφαλιστούν τα δικαιώματα κυριότητας του εκμισθωτή και συγκεκριμένα αποτρέπει τη μεταβίβαση του μισθίου σε τρίτους, την υποθήκευση του και τον πλειστηριασμό του σε περίπτωση πτώχευσης του μισθωτή. Επίσης ο εκμισθωτής, δεν έχει το δικαίωμα να μεταβιβάσει το μίσθιο σε τρίτους (εκτός του μισθωτή) πριν από την λήξη της περιόδου μίσθωσης

Οι συμβάσεις leasing απαλλάσσονται των τελών χαρτοσήμου, τόσο όσον αφορά τα κινητά πράγματα όσο και τα ακίνητα. Η σύμβαση sale and leaseback ακινήτων γίνεται με ταυτόχρονη συμβολαιογραφική πράξη αγοραπωλησίας του ακινήτου, κατά την οποία υπολογίζεται τέλος χαρτοσήμου, και σύμβαση μίσθωσης όπου δεν επιβάλλεται χαρτόσημο (σύμφωνα με το άρθρο 6 του ν. 1665/1986). Κατά συνέπεια τα οικεία υποθηκοφυλακεία αξιώνουν το χαρτόσημο και τούτο συνιστά ένα από τα προβλήματα του κλάδου, καθώς το σημείο που αφορά τον συγκεκριμένο κλάδο παραμένει επίσημα αδιευκρίνιστο.

Είναι υποχρεωτικό να περιλαμβάνει στις συμβάσεις leasing το δικαίωμα προαίρεσης για την αγορά του μισθίου από τον μισθωτή ή για την ανανέωση της περιόδου μίσθωσης για ορισμένο χρόνο, καθώς και το τίμημα αγοράς ή τον τρόπο προσδιορισμού του. Οι αντισυμβαλλόμενοι έχουν την ευχέρεια να ορίσουν ότι το δικαίωμα αγοράς μπορεί να ασκηθεί και πριν από την λήξη της περιόδου μίσθωσης. Σε περίπτωση όμως που ο μισθωτής ασκήσει το δικαίωμα αγοράς του μισθίου πριν από τη λήξη της περιόδου μίσθωσης, υποχρεούται να καταβάλει όλους τους φόρους και τα τέλη που θα αναλογούσαν εάν είχε προβεί στην αγορά του μισθίου εξαρχής.

Από 01/01/2005 οι επιχειρήσεις που είναι εισηγμένες στο ΧΑΑ εφαρμόζουν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, ακόμη και οι μη εισηγμένες εταιρίες που είναι θυγατρικές των εισηγμένων υποχρεωτικά ακολουθούν αυτά τα λογιστικά πρότυπα, εφόσον ο κύκλος εργασιών, το σύνολο του ενεργητικού ή το σύνολο των υποχρεώσεων αυτών των εταιριών αναλογεί στο 5 % και πλέον των αντίστοιχων ενοποιημένων μεγεθών των ομίλων στους οποίους εντάσσονται. Οι υπόλοιπες μη εισηγμένες εταιρίες έχουν την δυνατότητα να εφαρμόσουν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, μετά από σχετική απόφαση της γενικής συνέλευσης των μετόχων τους και για περίοδο τουλάχιστον πέντε ετών.

Σύμφωνα με όσα ισχύουν σήμερα, η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης καταχωρεί το μίσθιο στο πάγιο ενεργητικό της και διενεργεί τις νόμιμα προβλεπόμενες αποσβέσεις. Συνεπώς η σύμβαση χρηματοδοτικής σύμβασης αντιμετωπίζεται στην εγχώρια αγορά ως χρηματοδότηση τύπου off – balance sheet για τον μισθωτή, παρόλο που το μίσθιο αποσβένεται πλήρως στη διάρκεια της μίσθωσης. Σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, οι συμβάσεις αυτές χαρακτηρίζονται ως finance leases και συνεπώς θα έπρεπε να είναι on balance sheet για τον μισθωτή. Η βασική διαφορά μεταξύ των δύο τύπων συμβάσεων έγκειται στο ποιος από τους συμβαλλόμενους έχει το ρίσκο και τα ωφέλη της χρήσης του παγίου και ότι στην περίπτωση της πλήρους απόσβεσης όπου ο μισθωτής αποκτά το πάγιο στη λήξη έναντι συμβολικού ποσού, το ρίσκο είναι σχεδόν μηδενικό ενώ ο μισθωτής έχει όλο το οικονομικό όφελος από την χρήση του.

Τα μισθώματα που λαμβάνει η εταιρία leasing λογίζονται ως έσοδα στα αποτελέσματα χρήσεως και υπόκεινται σε φόρο με τον αναλογούντα συντελεστή. Η νομοθεσία προβλέπει την δυνατότητα σχηματισμού προβλέψεων για πιθανές ζημιές από την εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης, σε ποσοστό 2% ετησίως επί του συνόλου των συμβάσεων που συνάπτονται κατά τη διαχειριστική χρήση και μέχρι ποσοστού 25% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου κατά ανώτατο όριο. Τα κέρδη των εταιριών leasing υπόκεινται σε φόρο με συντελεστή 32% για το 2005, ο οποίος προβλέπεται να προσαρμοσθεί σε 29% για το 2006 και σε 25% για το 2007.

Σύμφωνα με όσα προβλέπονται από την εγχώρια νομοθεσία, ο μισθωτής δεν καταχωρεί το μίσθιο στο πάγιο ενεργητικό του ισολογισμού του, αλλά το σύνολο των μισθωμάτων λογίζονται ως έξοδα στα αποτελέσματα χρήσεως και απαλλάσσονται του φόρου. Εξαιρείται από αυτή τη φοροαπαλλαγή το τμήμα των μισθωμάτων που αναλογεί σε οικόπεδα και γη, έχει δε ιδιαίτερη σημασία στο leasing ακινήτων. Τα έξοδα που συνδέονται με τη σύμβαση leasing (ασφάλιστρα, συντήρηση και επισκευές) λογίζονται ως έξοδα χρήσης και εκπίπτουν του φόρου εισοδήματος. Εξαιρέση αποτελούν τα έξοδα που συνδέονται με εταιρικά I.X. αυτοκίνητα, περιλαμβανομένων και των μισθωμάτων leasing και συγκεκριμένα: για τα I.X. αυτοκίνητα μέχρι 600 κ. εκ ισχύει απαλλαγή σε ποσοστό 60% των εξόδων και για τα I.X. αυτοκίνητα από 1600 κ.εκ. και άνω ισχύει απαλλαγή σε ποσοστό 25% των εξόδων. Επίσης, εξαιρούνται τα έξοδα κτήσεως ακινήτων (φόρος μεταβίβασης, αμοιβή δικηγόρου ή συμβολαιογραφικά, αμοιβή μεσίτη,

κ.λ.π.) που ενδεχομένως επιβαρύνουν τον μισθωτή κατά την σύναψη σύμβασης leasing ακινήτων. Υπάρχει όμως η δυνατότητα απόσβεσης των εξόδων κτήσεως των ακινήτων που αποτελούν το αντικείμενο σύμβασης leasing από τον εκμισθωτή, είτε εφάπαξ κατά την πρώτη διαχειριστική χρήση από την έναρξη σύμβασης, ή σε ισόποσα μέρη που αναλογούν στη διάρκεια της περιόδου μίσθωσης ή σε χρονική περίοδο μέχρι 5 έτη. Τα παραπάνω ισχύουν εξίσου και στην περίπτωση συμβάσεων sale and leaseback.

Ο μισθωτής έχει τη δυνατότητα να κάνει χρήση των ευεργετημάτων που απορρέουν από τον εκάστοτε ισχύοντα αναπτυξιακό νόμο (επενδυτικά κίνητρα, επιδοτήσεις). Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τον ισχύοντα ν. 3299/2004 οι (νέες ή παλαιές) επιχειρήσεις που μπορούν να ενταχθούν στο νόμο αυτό και συνάπτουν συμβάσεις leasing δικαιούνται επιδότησης για τα καταβαλλόμενα μισθώματα σε ποσοστό που κυμαίνεται από 13% έως 40%, ανάλογα με την περιφέρεια που λαμβάνει χώρα η επένδυση και την κατηγορία της επένδυσης. Το ποσό της επιδότησης των μισθωμάτων δεν μπορεί να υπερβεί το 55% του ύψους της επένδυσης αλλά δεν συνδέεται με τη δημιουργία νέων θέσεων απασχόλησης. Η επιδότηση αφορά μόνο το τμήμα των μισθωμάτων που αναλογεί στο χρηματοδοτούμενο κεφάλαιο (χρεωλύσιο) και καταβάλλεται ανά τρίμηνο με την εξόφληση των αντίστοιχων μισθωμάτων. Προϋπόθεση για την εφαρμογή του παραπάνω κινήτρου είναι η μεταβίβαση της κυριότητας του μισθίου στον μισθωτή με τη λήξη της σύμβασης η οποία δεν θα πρέπει να είναι μεγαλύτερη των πέντε ετών.

Με την εφαρμογή του ενιαίου Ευρωπαϊκού νομίσματος (ν. 2842/2000) τα μισθώματα των συμβάσεων leasing μπορούν να εκφραστούν σε οποιοδήποτε νόμισμα επιλέξουν οι συμβαλλόμενοι.

Δεν ισχύει φόρος υπεραξίας κατά την πώληση του μισθίου στον μισθωτή ή ακόμη και κατά την πώληση παγίου από τον ιδιοκτήτη στην εταιρία leasing (περίπτωση sale and lease back). Η διαφορά μεταξύ της λογιστικής αξίας του παγίου και της τιμής πώλησης λογίζεται στα λειτουργικά αποτελέσματα χρήσεως και υπόκεινται στον αναλογούντα φόρο εισοδήματος. Στην περίπτωση πώλησης ακινήτων το τίμημα δεν πρέπει να είναι χαμηλότερο από το τίμημα το οποίο ορίζεται ως δικαίωμα προαίρεσης για τον μισθωτή στη σύμβαση leasing. Η υπεραξία κατά την πώληση του ακινήτου το οποίο προορίζεται για leasing (περίπτωση sale and lease back) καταχωρείται σε ειδικό αφορολόγητο

αποθεματικό και φορολογείται μόνο σε περίπτωση διανομής ή σε περίπτωση διάλυσης της επιχείρησης.

Η σύμβαση leasing λύεται για έναν από τους παρακάτω λόγους:

- Κατά τη λήξη της περιόδου μίσθωσης και εφόσον ο μισθωτής δεν αγοράσει το μίσθιο.
- Με την άσκηση του δικαιώματος αγοράς του μισθίου από τον μισθωτή και την καταβολή του αναλογούντος τμήματος.
- Με καταγγελία της σύμβασης από τον εκμισθωτή (προ της λήξης) όταν ο μισθωτής έχει παραβεί τους όρους και τις υποχρεώσεις της σύμβασης.
- Σε περίπτωση πτώχευσης του μισθωτή.
- Σε περίπτωση πτώχευσης του εκμισθωτή, ο μισθωτής προστατεύεται από τον νόμο (άρθρο 4, ν. 1665/1986) εφόσον δεν υφίστανται ληξιπρόθεσμες οφειλές από την σύμβαση ή δεν συντρέχουν άλλοι επαχθείς λόγοι.

Τα μισθώματα leasing που αφορούν κινητά πράγματα υπόκεινται σε Φ.Π.Α. με τον τρέχοντα συντελεστή (19%), διότι η δραστηριότητα αυτή χαρακτηρίζεται ως παροχή υπηρεσιών. Εξαιρούνται τα μισθώματα στο leasing ακινήτων, εκτός από την περίπτωση μίσθωσης βιομηχανοστασίων. Επιπλέον, το ΦΠΑ για μισθώματα leasing που αφορούν αυτοκίνητα ΙΧ και μοτοποδήλατα δεν μπορεί να συμψηφισθεί με το ΦΠΑ εκροών από τον μισθωτή.

Τέλος, θα πρέπει να αναφέρουμε μια πολύ σημαντική αλλαγή στο θεσμικό πλαίσιο που θα επηρεάσει και τον τρόπο λειτουργίας του κλάδου είναι η πρόσφατη (Ιούλιος 2006) ψήφιση νόμου. Βάσει του οποίου είναι δυνατό να αναπτύξουν δραστηριότητα leasing και διευθύνσεις τραπεζών, χωρίς να συστήσουν χωριστή εταιρία ειδικού σκοπού όπως ίσχυε μέχρι σήμερα. Με αυτή τη μεταρρύθμιση το κόστος του leasing για τις τράπεζες που αναπτύσσουν την δραστηριότητα αυτή γίνεται πιο ανταγωνιστικό, και αυτό επειδή η χρηματοδότηση γίνεται απευθείας μέσω της εσωτερικής διεύθυνσης treasury. Η προβλεπόμενη συνέπεια αυτής της αλλαγής είναι ότι ορισμένες εταιρίες leasing πιθανώς να απορροφηθούν από τις μητρικές τράπεζες, κάτι που θα εξαρτηθεί από την πολιτική προσέγγισης του κλάδου που αναπτύσσει η κάθε εταιρεία. Σημαντικό ρόλο στην εξέλιξη

αυτή θα έχει η βαρύτητα των μεγάλων επιχειρήσεων και των ελευθέρων επαγγελματιών στο χαρτοφυλάκιο των εταιριών leasing. Καθώς επίσης, με την αλλαγή αυτή το έδαφος γίνεται πιο ελκυστικό για ορισμένες τράπεζες του εξωτερικού που επιθυμούν να αναπτύξουν την δραστηριότητα αυτή στην χώρα μας χωρίς να συστήσουν χωριστή εταιρία.

4.3 ΠΙΝΑΚΑΣ³⁵ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ LEASING ΚΑΤΑ ΕΙΔΟΣ, ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ, ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΚΑΙ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΟΧΗ (2000-2005).

| ΠΙΝΑΚΑΣ 1 | | | | | | |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Εξέλιξη αγοράς κατά είδος (€ χιλ.) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
| Εξοπλισμός γραφείου | 157.679 | 91.880 | 86.757 | 67.434 | 86.755 | 99.173 |
| Ακίνητα | 291.850 | 334.779 | 433.580 | 839.744 | 1.160.042 | 1.189.054 |
| Μηχανήματα | 251.545 | 436.191 | 528.216 | 517.850 | 468.688 | 420.610 |
| Επαγγελματικά Οχήματα | 139.002 | 229.828 | 248.160 | 217.313 | 258.169 | 252.385 |
| Επιβατικά αυτοκίνητα | 113.368 | 116.839 | 146.092 | 216.313 | 271.985 | 274.974 |
| Λοιπά | 76.748 | 91.284 | 93.522 | 105.805 | 114.742 | 88.989 |
| Σύνολο | 1.030.192 | 1.300.801 | 1.536.327 | 1.964.459 | 2.360.381 | 2.325.185 |
| ΠΙΝΑΚΑΣ 2 | | | | | | |

³⁵ Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και προϊόν Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, 2006, σελ.232

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ - Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

| Εξέλιξη αγοράς κατά δραστηριότητα (€ χιλ.) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Βιομηχανία | 155.695 | 284.302 | 312.243 | 463.422 | 414.178 | 465.872 |
| Εμπόριο | 322.324 | 367.888 | 340.075 | 433.947 | 614.467 | 736.537 |
| Υπηρεσίες | 415.915 | 389.726 | 527.831 | 662.192 | 913.729 | 877.748 |
| Άλλες δραστηριότητες | 136.258 | 258.885 | 356.178 | 404.898 | 418.007 | 245.028 |
| Σύνολο | 1.030.192 | 1.300.801 | 1.536.327 | 1.964.459 | 2.360.381 | 2.325.185 |

ΠΙΝΑΚΑΣ 3

| Εξέλιξη αγοράς κατά διάρκεια μίσθωσης (€ χιλ.) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| 0 έως 3 χρόνια | 274.192 | 369.781 | 437.715 | 356.230 | 404.522 | 328.266 |
| 4 έως 5 χρόνια | 428.355 | 536.003 | 585.370 | 635.474 | 623.425 | 617.204 |
| 6 έως 9 χρόνια | 52.787 | 46.653 | 69.345 | 250.527 | 177.001 | 180.033 |
| 10 χρόνια και άνω | 274.858 | 348.364 | 443.897 | 722.228 | 1.155.433 | 1.197.082 |
| Σύνολο | 1.030.192 | 1.300.801 | 1.536.327 | 1.964.459 | 2.360.381 | 2.325.180 |

ΠΙΝΑΚΑΣ 4

| Εξέλιξη αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή (€ χιλ.) | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Αττική | 751.630 | 885.822 | 1.023.708 | 1.348.645 | 1.619.700 | 1.576.111 |
| Βόρεια Ελλάδα | 131.574 | 200.247 | 212.874 | 289.285 | 346.293 | 355.700 |
| Κεντρική Ελλάδα | 75.146 | 92.335 | 135.642 | 170.795 | 150.437 | 150.202 |
| Λοιπή χώρα | 71.842 | 122.398 | 164.103 | 155.734 | 243.951 | 213.166 |

| | | | | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Σύνολο | 1.030.192 | 1.300.801 | 1.536.327 | 1.964.459 | 2.360.381 | 2.325.185 |
| Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης | | | | | | |

Ιστορική ³⁶εξέλιξη στην Ελλάδα κατά τα έτη 1994-2005:

Η εξέλιξη του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης στο διάστημα 1995-2005 παρουσιάζει μέσο ετήσιο ρυθμό αύξησης 28.1%. Το 2005 το σύνολο των νέων συμβάσεων έφθασε τα €2.325,2 εκ. σε σύγκριση με μόλις € 153 εκ. το 1994. η μεγαλύτερη ανάπτυξη σημειώθηκε κατά το διάστημα 1994-1999, μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης 36.4%, ενώ κατά το 2000-2005 η αύξηση ανήλθε στο 17.7%

Κατά το διάστημα 2000-2005 για το σύνολο των κατηγοριών του leasing η μέση ετήσια αύξηση ήταν 17.7%, ενώ για τις υπόλοιπες κατηγορίες παγίων 9% και για το leasing ήταν 32.4%.

4.4 ΠΡΟΟΠΤΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΟΥ ΘΕΣΜΟΥ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ 2006-2008 ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ³⁷

Σε σύγκριση με το 2004, τα στοιχεία του 2005 φαίνεται ότι η αγορά παρουσιάζει κόπωση. Το 2006 η αγορά παρουσίασε μείωση. Τα δύο επόμενα έτη 2007-2008 η όποια αναμενόμενη άνοδος θα προέλθει από παράγοντες μεταρρύθμισης σε ζητήματα φορολογίας αποσβέσεων, λογιστικής εναρμόνισης και αναπτυξιακά μέτρα όπως επισημαίνονται από τα στελέχη των εταιριών

Η ιδιαίτερα δυναμική ανάπτυξη που σημειώθηκε στο χρονικό διάστημα 2000-2004 αποδίδεται στην εισαγωγή του leaseback ακινήτων, στην κατάργηση του φόρου μεταβίβασης και στην ένταξη των κατασκευαστικών επιχειρήσεων στο καθεστώς φορολόγησης των υπολοίπων επιχειρήσεων. Οι όποιες προοπτικές εξέλιξης κατά τα έτη 2005-2008 εντοπίζονται στην κατάργηση του φόρου αυτόματου υπερτιμήματος (2005), στην εισαγωγή των μισθωμάτων leasing στο νέο αναπτυξιακό νόμο του 2004 και στην κατάργηση των ευεργετικών διατάξεων περί αφορολογήτων αποθεματικών που ίσχυαν με τον προηγούμενο. Οι καλύτερες προοπτικές για τον κλάδο παρουσιάζονται στο

³⁶ Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και προϊόν χρηματοδοτικής μίσθωσης, 2006 σελ. 230-232

³⁷ Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και προϊόν χρηματοδοτικής μίσθωσης, 2006 σελ. 235-236

vendor leasing (συνεργασίες με δίκτυα πωλήσεων) και στο leaseback ακινήτων. Στελέχη της αγοράς επισημαίνουν ότι περιθώρια ανάπτυξης έχει και η αγορά τουριστικών λεωφορείων εξαιτίας των προσφερόμενων κινήτρων αντικατάστασης με τη μορφή επιδότησης σε ποσοστό 25%.

Την χρονική περίοδο 2007-2008 ανοίγεται ένας νέος ορίζοντας με την ψήφιση και εφαρμογή του νόμου που αφορά τις επιχειρηματικές συμπράξεις δημοσίου και ιδιωτικού τομέα, στον οποίο προβλέπεται η διαδικασία sale and lease back ακινήτων. Με την διαδικασία αυτή ακίνητα του δημοσίου τομέα -εκτός των οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης – θα μπορούν να πωλούνται σε εταιρίες leasing και να μισθώνονται για 30 ή 40 χρόνια, ενώ στο τέλος της περιόδου θα επιστρέφονται. Με τον τρόπο αυτό θα αξιοποιηθεί η σημαντική ακίνητη περιουσία του δημοσίου ενώ θα απελευθερωθούν κεφάλαια για βελτιώσεις των υποδομών.

Είναι γεγονός ότι η διείσδυση του leasing στη χώρα μας, εκφραζόμενη σαν ποσοστό του συνόλου των χρηματοδοτήσεων παγίων υστερεί σημαντικά σε σύγκριση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο και το αντίστοιχο ποσοστό στις Η.Π.Α (βλ. Πίνακα 5). Σύμφωνα με παράγοντες του κλάδου, δεν προβλέπονται περαιτέρω ευεργετικές ρυθμίσεις στη φορολογική αντιμετώπιση του leasing στο μέλλον ή τροποποίηση του βασικού νόμου που να επιτρέπει στις εταιρίες leasing την ανάπτυξη συμβάσεων τύπου operating lease, εκτός αν υπάρξει εναρμόνιση με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα, που σημαίνει ενιαία εφαρμογή τους σε όλες τις εγχώριες επιχειρήσεις. Αυτό θα ήταν μια σημαντική ώθηση στο leasing βιομηχανικού εξοπλισμού, σε προγράμματα vendor leasing και στην ανάπτυξη του leasing στόλων εταιρικών αυτοκινήτων απευθείας από τις επιχειρήσεις και όχι μόνο μέσω ειδικών εταιριών χρονομίσθωσης όπως συμβαίνει σήμερα.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 5 | |
|--|---|
| ΧΩΡΑ | ΠΟΣΟΣΤΟ ΔΙΕΙΣΔΥΣΗΣ LEASING ΣΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΕΩΝ ΠΑΓΙΩΝ |
| Ελλάδα | 9% |
| Ευρώπη | 17% |
| Η.Π.Α. | 40% |
| Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης | |

Μια τέτοια αλλαγή θα άνοιγε την προοπτική για τον δρόμο της ανάπτυξης της χρηματοδοτικής μίσθωσης, σε ρυθμούς παρόμοιους με αυτούς που υπάρχουν στην υπόλοιπη Ευρώπη, όπου το leasing των ΙΧ αυτοκινήτων αποτελεί έναν από τους σημαντικότερους τομείς εφαρμογής του θεσμού. Ακόμη ένα θετικό βήμα θα αποτελούσε η απελευθέρωση του leasing ώστε να είναι δυνατή η εφαρμογή του σε όλες τις κατηγορίες κινητών παγίων όπως ισχύει διεθνώς (πλοία και πλωτά μέσα).

Στελέχη των εταιριών του κλάδου επισημαίνουν ότι για την επιτυχή εφαρμογή συμβάσεων τύπου operating lease θα βοηθήσει η ταυτόχρονη ανάπτυξη ειδικών προϊόντων από τις ασφαλιστικές εταιρίες με επίκεντρο την υπολειμματική αξία των παγίων (residual value), κάτι που αποτελεί σταθερή πρακτική στη διεθνή αγορά.

Leasing³⁸ και αναπτυξιακοί νόμοι

Έχουν δημιουργηθεί νόμοι οι οποίοι βοηθούν και στηρίζουν την ανάπτυξη μιας επιχείρησης γενικότερα αλλά και τον θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης συγκεκριμένα.

Ένας τέτοιος νόμος είναι ο Αναπτυξιακός Νόμος 3299/2004 ο οποίος χορηγεί ελκυστικά κίνητρα για επενδύσεις άνω των 100.000 €, σε όλους τους τομείς της οικονομίας, που υλοποιούνται από επιχειρήσεις ανεξάρτητα μεγέθους, δίνοντας έμφαση σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Στον νόμο αυτό συμπεριλαμβάνεται το leasing και προβλέπεται επιδότηση των μισθωμάτων χρηματοδοτικής μίσθωσης καινούργιων μηχανημάτων και λοιπού εξοπλισμού ανάλογα με την περιοχή και το είδος της επένδυσης.

Με σκοπό την ενδυνάμωση της ισόρροπης ανάπτυξης, την αύξηση της απασχόλησης, την βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, την ενίσχυση της επιχειρηματικότητας, την προώθηση της τεχνολογικής αλλαγής και της καινοτομίας παρέχονται σε επενδυτικά σχέδια οι ακόλουθες ενισχύσεις της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Τι είδους ενισχύσεις παρέχονται:

- Παροχή επιχορήγησης από το Δημόσιο για κάλυψη τμήματος του κόστους της επένδυσης.

³⁸ www.ependyseis.gr, Νόμος 3299/2004, 2006, σελ 1-6.

- Επιδότηση τμήματος των καταβαλλόμενων μισθωμάτων χρηματοδοτικής μίσθωσης για την αγορά καινούργιου μηχανολογικού εξοπλισμού.

Η επιδότηση καταβάλλεται σε 2 ισόποσες δόσεις. Η 1^η δόση σε ποσοστό 50%, μετά την εγκατάσταση του συνόλου του μισθωμένου εξοπλισμού και η 2^η μετά την λήξη του χρόνου ολοκλήρωσης της επένδυσης, με την πιστοποίηση της ολοκλήρωσης του επενδυτικού σχεδίου και την έναρξη της παραγωγικής λειτουργίας.

4.5 TO LEASING ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ³⁹

Κατά το 2004 η ευρωπαϊκή αγορά leasing hire και purchase αντιστοιχούσε στο 45% της παγκόσμιας αγοράς. Το ίδιο έτος, η συνεισφορά του κλάδου στην απασχόληση εκτιμήθηκε σε 48.000 άτομα για το σύνολο της Ευρώπης.

Το 2005 η ευρωπαϊκή αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης παρουσίασε αύξηση της τάξεως του 13.7% σε σχέση με το 2004. Στο χρονικό διάστημα 1994-2005 το leasing, μετρώντας τον αριθμό των νέων συμβάσεων, σημείωσε αύξηση κατά 10.7% ο μέσος ρυθμός μεταβολής στο διάστημα 2000-2005 διαμορφώθηκε σε 8.4% ενώ κατά τα έτη από το 1994 έως το 1999 ήταν 13.2%. Συνεπώς η περίοδος 1994-1999 ήταν περισσότερο δυναμική σε σχέση με την τρέχουσα, γεγονός το οποίο συμβαίνει και στην εγχώρια αγορά.

Η διαφορά είναι ότι η ανάπτυξη του leasing στην Ευρώπη ήταν χαμηλότερη, γεγονός που οφείλεται από την ωριμότητα του κλάδου στις μεγάλες Ευρωπαϊκές αγορές που επηρεάζουν τα συνολικά μεγέθη.

Το 2005 ο μέσος σταθμισμένος βαθμός διείσδυσης στο σύνολο της χρηματοδότησης παγίων διαμορφώθηκε σε 15.94%. Το 2003 σημειώθηκε το ποσοστό 17.23%, που ήταν το υψηλότερο. Η διείσδυση του leasing διαφέρει από χώρα σε χώρα καθώς εξαρτάται από τον βαθμό ωριμότητας στον οποίο βρίσκεται ο θεσμός αλλά και από τις οικονομικές και εμπορικές συνθήκες.

³⁹Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και προϊόν χρηματοδοτικής μίσθωσης, 2006 σελ. 236-240

Στην Εσθονία το 2005 το ποσοστό άγγιξε το 37.72% καθώς ο μεγάλος βαθμός διείσδυσης συνοδευόταν από ταχεία οικονομική ανάπτυξη, διότι προσφέρεται ως κύριος τρόπος χρηματοδότησης χωρίς την ανάγκη περαιτέρω εμπράγματων εξασφαλίσεων.

Το 2005 το μέγεθος των νέων συμβάσεων leasing ακινήτων διαμορφώθηκε σε 47 δις ευρώ ή ποσοστό 17.8% του συνόλου της Ευρωπαϊκής αγοράς ενώ στην Ελλάδα το αντίστοιχο ποσό ανήλθε σε 51.1%. Το ποσοστό ακινήτων στο σύνολο της δραστηριότητας του leasing για την Ευρωπαϊκή δεν ξεπερνά το 20% κατά τα έτη 2003-2005, ενώ στην Ελλάδα το ίδιο ποσοστό βρίσκεται πάνω από 40% κατά την ίδια περίοδο. Αξίζει να σημειωθεί ότι η Ιταλία είναι η δεύτερη χώρα στην Ευρωπαϊκή κοινότητα όπου το leasing ακινήτων αναλογεί σε υψηλό ποσοστό του συνόλου της αγοράς (2004 & 2003: 44%).

Το μεγαλύτερο ποσοστό των νέων συμβάσεων leasing το 2005 προήλθε από τον ιδιωτικό τομέα όπου υπερिशύει ο τομέας των υπηρεσιών με ποσοστό 43% του συνόλου (2004: 49%). Ο δημόσιος τομέας αντιστοιχεί σε ποσοστό 5% του συνόλου (2004: 5%), έχοντας σημειώσει αύξηση 16% έναντι του 2004. Επίσης σημαντική είναι η συμμετοχή των ιδιωτών με ποσοστό 15% το 2005 (2004: 8%), κάτι που δεν απαντάται στην εγχώρια αγορά.

Σύμφωνα με την ετήσια έρευνα της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, τέσσερις χώρες κυριαρχούν στην Ευρωπαϊκή αγορά leasing με ποσοστό 67.9% του συνόλου.

| ΠΙΝΑΚΑΣ 6 | |
|---|-----------------------------------|
| Ευρωπαϊκά Κράτη | Ποσοστό στην αγορά leasing |
| Βρετανία | 21.3% |
| Γερμανία | 18.8% |
| Ιταλία | 16.8% |
| Γαλλία | 11% |
| Σύνολο | 67.9% |
| Πηγή : Ένωση Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης | |

Η Ελλάδα έρχεται 8^η από το τέλος (0.9%) μετά τη Ρωσία (1.1%), αυτό σημαίνει ότι η Ελλάδα κατέχει ένα μικρό μερίδιο της αγοράς της χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς το leasing δεν είναι τόσο διαδεδομένο όπως στο εξωτερικό και ειδικότερα στις Η.Π.Α.

5. ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΕΠΙΛΟΓΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

5.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Με τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης η επιχείρηση μπορεί να αποκτήσει ένα πάγιο στοιχείο. Συνήθως, κάθε πάγιο στοιχείο μπορεί να αποκτηθεί από την επιχείρηση είτε με αγορά είτε με μίσθωση, οπότε ο ενδιαφερόμενος επιχειρηματίας οδηγείται σε σύγκριση της αγοράς με τη μίσθωση του μισθίου. Είναι αρκετά δύσκολο να υποδειχθεί μία μέθοδος μοναδική ή πιο κατάλληλη ή κοινώς αποδεκτή, απλά μπορούν να γίνουν κάποιες προσεγγίσεις μέσα στα πλαίσια της αξιολόγησης του κόστους του παραδοσιακού δανεισμού και της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

5.2 ΠΡΑΚΤΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ ΤΟΥ LEASING

Παρακάτω θα αναλύσουμε μια πρακτική περίπτωση χρηματοδότησης μιας επένδυσης εξετάζοντας τον παραδοσιακό Δανεισμό έναντι της Χρηματοδοτικής μίσθωσης:

A. ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ

Η επιχείρηση Α πρέπει να αποκτήσει ένα νέο μηχάνημα για να βελτιώσει την παραγωγική της διαδικασία. Το κόστος του είναι 86.000€ και ο φορολογικός συντελεστής για την εταιρεία είναι 32%. Το μηχάνημα έχει φθίνουσα μέθοδο απόσβεσης δηλαδή συντελεστή απόσβεσης 45% για το πρώτο έτος, 28% για το δεύτερο έτος, 17% για το τρίτο έτος και 10% για το τέταρτο έτος με ωφέλιμη ζωή 4 χρόνια και αξία πώλησης στο τέλος των τεσσάρων χρόνων 1.000 € οπότε και υπολογίζει η επιχείρηση να το αντικαταστήσει.

Ο εξοπλισμός έχει ετήσιο κόστος συντήρησης 6.000 € πληρωτέο κάθε τέλος του χρόνου. Υποθέτουμε ότι η επιχείρηση έχει δύο επιλογές:

A) να αγοράσει το μηχάνημα αυτό συνάπτοντας τραπεζικό δάνειο 86.000 € εξοφλητέο σε τοκοχρεωλυτικές εξαμηνιαίες δόσεις με επιτόκιο δανεισμού 8% και

B) να μισθώσει το μηχάνημα με leasing με διάρκεια μίσθωσης 4 έτη, με εξαμηνιαίο μίσθωμα και με ονομαστικό επιτόκιο 7%.

Επιλέξτε τον βέλτιστο τρόπο χρηματοδότησης του νέου μηχανολογικού εξοπλισμού

Τραπεζικός δανεισμός:

| | 1 | 2 | 3 | 4 |
|------------------------------|----------|---------------|----------|----------|
| ΠΩΛΗΣΗ ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΟΣ | | | | 1000 |
| ΜΕΙΟΝ | | | | |
| ΤΟΚΟΙ | 6507 | 4953 | 3273 | 1455 |
| ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ | 38700 | 24080 | 14620 | 8600 |
| ΣΥΝΤΗΡΗΣΗ | 6000 | 6000 | 6000 | 6000 |
| | | | | |
| ΚΕΡΛΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | -51207 | -35033 | -23893 | -15055 |
| ΜΕΙΟΝ | | | | |
| ΦΟΡΟΣ 32% | -16386 | -11211 | -7646 | -4818 |
| | | | | |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΛΗ | -34821 | -23822 | -16247 | -10237 |
| | | | | |
| (ΣΥΝ) ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ | 38700 | 24080 | 14620 | 8600 |
| | | | | |
| (ΜΕΙΟΝ) ΧΡΕΩΛΥΣΙΟ | 19040 | 20594 | 22274 | 24092 |
| | | | | |
| ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΟΗ | -15161 | -20336 | -23901 | -25729 |
| | | | | |
| ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΞΙΑ | -14378 | -18292 | -20389 | -20816 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΑΞΙΑΣ | | -73876 | | |

Χρηματοδοτική μίσθωση

| | 1 | 2 | 3 | 4 |
|---|---------------|--------|--------|--------|
| ΕΣΟΔΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | |
| ΜΙΣΘΩΜΑΤΑ | 25022 | 25022 | 25022 | 25022 |
| | | | | |
| ΣΥΝΤΗΡΗΣΗ | 6000 | 6000 | 6000 | 6000 |
| | | | | |
| ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | -19022 | -19022 | -19022 | -19022 |
| | | | | |
| ΦΟΡΟΣ 32% | -6087 | -6087 | -6087 | -6087 |
| | | | | |
| ΑΠΟΛΕΣΘΕΙΣΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΑΠΑΛΛΑΓΗ ΑΠΟΣΒΕΣΗΣ | 12384 | 7706 | 4678 | 2752 |
| | | | | |
| ΔΙΑΦΥΓΟΝ ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΞΙΑ ΠΩΛΗΣΗΣ ΤΟΥ ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΟΣ | | | | 680 |
| | | | | |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ | -25319 | -20641 | -17613 | -16367 |
| | | | | |
| ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΟΗ | -25319 | -20641 | -17613 | -16367 |
| | | | | |
| ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΞΙΑ | -24169 | -18807 | -15320 | -13589 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΑΞΙΑΣ | -71885 | | | |

Στο παράδειγμα Α συγκρίναμε την περίπτωση επιλογής επένδυσης με δανεισμό ή με χρηματοδοτική μίσθωση. Βλέπουμε ότι το σύνολο της παρούσας αξίας στην περίπτωση του δανεισμού είναι **-73876** και είναι μεγαλύτερη από αυτή της χρηματοδοτικής μίσθωσης (**-71885**). Επομένως, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιλογή του leasing είναι πιο συμφέρουσα στο συγκεκριμένο παράδειγμα.

Πιο συγκεκριμένα:

Αν η επιχείρηση μισθώνει το μηχάνημα θα πρέπει να καταβάλλει ετήσιο μίσθωμα 25.022 € το οποίο αποτελεί ταμιακή ροή. Αντιθέτως η επιχείρηση θα αποφύγει το κόστος συντήρησης των 6.000 € το οποίο αποτελεί όφελος από την μίσθωση. Η διαφορά

ανάμεσα στο μίσθωμα και στο κόστος συντήρησης καταλήγει σε μια φορολογική απαλλαγή ύψους 19.022 €.

Με την μίσθωση του μηχανήματος η επιχείρηση χάνει το δικαίωμα απόσβεσης της αξίας του εξοπλισμού, διότι ιδιοκτήτης του εξοπλισμού είναι ο εκμισθωτής του, έτσι όμως η επιχείρηση χάνει το πλεονέκτημα της φορολογικής απαλλαγής εξαιτίας των αποσβέσεων. Η απολεσθείσα φορολογική απαλλαγή, ως κόστος ευκαιρίας για την επιλογή της χρηματοδοτικής μίσθωσης αποτελεί ταμιακή ροή.

Επιπλέον με την μίσθωση του μηχανήματος θα απολεσθούν τα έσοδα από την πώληση του εξοπλισμού στο τέλος του 4^{ου} έτους (υπολειμματική αξία), με αποτέλεσμα να έχουμε μια απώλεια ίση με 680 € ($1000-1000*32\%$) το οποίο αντιπροσωπεύει το κόστος ευκαιρίας για την μίσθωση και αποτελεί ταμιακή ροή.

B. ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ

Η επιχείρηση Α πρέπει να αποκτήσει ένα νέο μηχάνημα για να βελτιώσει και να εκσυγχρονίσει την παραγωγική της διαδικασία. Το κόστος του είναι 86.000€ και ο φορολογικός συντελεστής 32%. Το μηχάνημα έχει φθίνουσα μέθοδο απόσβεσης 45% για το πρώτο έτος, 28% για το δεύτερο έτος, 17% για το τρίτο έτος και 10% για το τέταρτο έτος με ωφέλιμη ζωή 4 χρόνια και αξία πώλησης στο τέλος των τεσσάρων χρόνων 10.000€, οπότε και υπολογίζει η επιχείρηση να το αντικαταστήσει. Ο εξοπλισμός έχει ετήσιο κόστος συντήρησης 2.000€ πληρωτέο στο τέλος κάθε χρόνου.

Υποθέτουμε ότι η επιχείρηση έχει 2 εναλλακτικές μεθόδους χρηματοδότησης για την απόκτηση του μηχανήματος :

- α) να αγοράσει το μηχάνημα αυτό συνάπτουσα τραπεζικό δάνειο 86.000€ εξοφλητέο σε τοκοχρεολυτικές εξαμηνιαίες δόσεις με επιτόκιο δανεισμού 8% και
- β) να μισθώσει το μηχάνημα αυτό με χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) με διάρκεια μίσθωσης 4 έτη, με εξαμηνιαίο μίσθωμα και με ονομαστό επιτόκιο δανεισμού 7%.

Επιλέξτε τον βέλτιστο τρόπο χρηματοδότησης του νέου μηχανολογικού εξοπλισμού και αιτιολογήστε την επιλογή σας.

Τραπεζικός δανεισμός:

| | 1 | 2 | 3 | 4 |
|------------------------------|--------|---------------|--------|--------|
| ΠΩΛΗΣΗ ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΟΣ | | | | 10000 |
| ΜΕΙΟΝ | | | | |
| ΤΟΚΟΙ | 6507 | 4953 | 3273 | 1455 |
| ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ | 38700 | 24080 | 14620 | 8600 |
| ΣΥΝΤΗΡΗΣΗ | 2000 | 2000 | 2000 | 2000 |
| | | | | |
| ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | -47207 | -31033 | -19893 | -2055 |
| ΜΕΙΟΝ | | | | |
| ΦΟΡΟΣ 32% | -15106 | -9931 | -6366 | -658 |
| | | | | |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ | -32101 | -21102 | -13527 | -1397 |
| | | | | |
| (ΣΥΝ) ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ | 38700 | 24080 | 14620 | 8600 |
| | | | | |
| (ΜΕΙΟΝ) ΧΡΕΩΛΥΣΙΟ | 19040 | 20594 | 22274 | 24092 |
| | | | | |
| ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΟΗ | -12441 | -17616 | -21181 | -16889 |
| | | | | |
| ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΞΙΑ | -11799 | -15845 | -18069 | -13664 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΑΞΙΑΣ | | -59377 | | |

Χρηματοδοτική μίσθωση

| | 1 | 2 | 3 | 4 |
|------------------------|--------|--------|--------|--------|
| ΕΣΟΔΑ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| | | | | |
| ΜΙΣΘΩΜΑΤΑ | 25022 | 25022 | 25022 | 25022 |
| | | | | |
| ΣΥΝΤΗΡΗΣΗ | 2000 | 2000 | 2000 | 2000 |
| | | | | |
| ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ | -23022 | -23022 | -23022 | -23022 |
| | | | | |

ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΜΟΡΦΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ - Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

| | | | | |
|---|---------------|--------|--------|--------|
| ΦΟΡΟΣ 32% | -7367 | -7367 | -7367 | -7367 |
| | | | | |
| ΑΠΟΛΕΣΘΕΙΣΑ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΑΠΑΛΛΑΓΗ ΑΠΟΣΒΕΣΗΣ | 12384 | 7706 | 4678 | 2752 |
| | | | | |
| ΔΙΑΦΥΓΟΝ ΚΕΡΔΟΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΞΙΑ ΠΩΛΗΣΗΣ ΤΟΥ ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΟΣ | | | | 6800 |
| | | | | |
| ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ | -28039 | -23361 | -20333 | -25207 |
| | | | | |
| ΚΑΘΑΡΗ ΤΑΜΙΑΚΗ ΡΟΗ | -28039 | -23361 | -20333 | -25207 |
| | | | | |
| ΠΑΡΟΥΣΑ ΑΞΙΑ | -26765 | -21286 | -17686 | -20929 |
| | | | | |
| ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΑΞΙΑΣ | -86665 | | | |

Μέσα από το παράδειγμα Β συγκρίναμε την περίπτωση επιλογής επένδυσης με δανεισμό ή με χρηματοδοτική μίσθωση αλλάζοντας 2 στοιχεία για την σύνταξη των ταμιακών ροών, το κόστος συντήρησης του εξοπλισμού και την αξία μεταπώλησης του. Βλέπουμε ότι το σύνολο της παρούσας αξίας στην περίπτωση του δανεισμού είναι **-59377** και είναι μεγαλύτερη από αυτή της χρηματοδοτικής μίσθωσης (**-86665**). Επομένως, μπορούμε να συμπεράνουμε ότι η επιλογή του leasing δεν είναι η πιο συμφέρουσα στο συγκεκριμένο παράδειγμα.

Συμπεραίνουμε ότι η επιλογή της χρηματοδότησης από εναλλακτικές πηγές ή από παραδοσιακό δανεισμό εξαρτάται από πλήθος παραγόντων όπως το κόστος χρήματος (επιτόκιο), τα έξοδα συντήρησης, οι αποσβέσεις, η φορολογική απαλλαγή κ.λ.π. άρα θα πρέπει να εξετάζονται όλες οι παράμετροι προσεκτικά έτσι ώστε να επιλεγεί η πιο συμφέρουσα λύση.

ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Προσπαθήσαμε να προσεγγίσουμε και να αναλύσουμε το leasing όσο το δυνατόν καλύτερα και πληρέστερα συλλέγοντας τα πιο ακριβή στοιχεία.

Στο 1^ο κεφάλαιο αναφερθήκαμε πέρα από το leasing και σε άλλες εναλλακτικές λύσεις που μπορεί να επιλέξει μια επιχείρηση όπως το Venture Capital, αρκεί να βρει αυτό που ταιριάζει στις ανάγκες και στις απαιτήσεις της. Ακολούθησε η παράθεση του Νομικού Πλαισίου. Το κεφάλαιο αυτό θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι εισαγωγικό και τα λίγα συμπεράσματά μας είναι η πληθώρα των επενδυτικών επιλογών που παρέχονται στην σημερινή εποχή.

Στο 2^ο κεφάλαιο, το οποίο είναι από τα μεγαλύτερα σε έκταση, αναφερθήκαμε στον σκοπό, στις λειτουργίες αλλά και πως γενικά δουλεύει ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης, με τα βασικά του χαρακτηριστικά. Έπειτα περιγράφεται ένα ζωτικό κομμάτι για την λειτουργία του leasing, η δικαστική και θεσμική αντιμετώπιση των συμβάσεων. Δεν θα μπορούσαμε να παραλείψουμε ποια είδη εξοπλισμού χρηματοδοτούνται με leasing. Ένα μεγάλο μέρος του 2^{ου} κεφαλαίου καλύπτουν οι 16 μορφές της χρηματοδοτικής μίσθωσης, οι οποίες μαρτυρούν την πολυδιάστατη πτυχή του. Τέλος, κλείνει το κεφάλαιο αυτό με αναφορά στα ακίνητα που μπορούν να γίνουν με leasing, αλλά και στις κυριότερες επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον χώρο αυτό.

Αναλύσαμε όσο το δυνατόν καλύτερα κάθε πλευρά του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, προσπαθώντας να φωτίσουμε κάθε σημείο του. Από αυτό το κεφάλαιο αποκομίσαμε την λειτουργία, αλλά και τις πολυδιάστατες μορφές του leasing, που καλύπτουν ένα εύρος αναγκών προσφέροντας επιλογές στο επενδυτικό κοινό.

Το 3^ο κεφάλαιο περιλαμβάνει τα πλεονεκτήματα αλλά και τα μειονεκτήματα όλων των μερών (μισθωτή – εκμισθωτή) αλλά και τα γενικότερα οφέλη από την χρησιμοποίηση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Μία άλλη ενότητα που περιέχεται στο 3^ο κεφάλαιο είναι η χρηματοδότηση που προσφέρει το ΤΕΜΠΕ παράλληλα με την επιλογή του leasing. Τέλος, θίγει τα σημαντικότερα προβλήματα που αντιμετωπίζει ο κλάδος και εμποδίζουν την ανάπτυξή του και κλείνει με τα συμπεράσματα τα οποία απορρέουν από όλα τα προηγούμενα. Αυτό είναι ένα σημαντικό κεφάλαιο καθώς βάζει κατά κάποιο τρόπο στην ζυγαριά τον θεσμό του leasing, με τα πλεονεκτήματα από την μια μεριά και

τα μειονεκτήματα από την άλλη. Συμπεραίνουμε ότι τα οφέλη της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πολλά αλλά θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και κάποια μειονεκτήματα που είναι ιδιαίτερα . Άρα με πλήρη γνώση των κανόνων του leasing και με προσεκτικές επιλογές δεν πρόκειται να βγει ζημιωμένος ο επενδυτής.

Στο 4^ο κεφάλαιο αναλύουμε την κατάσταση που επικρατεί στη Ελλάδα σε σχέση με το leasing και κυρίως πως λειτουργεί ο θεσμός αυτός στην χώρα μας καθώς δεν είναι κοινή η λειτουργία του για όλες τις χώρες. Παρατίθενται επίσης κάποια στατιστικά στοιχεία από το 2000-2005 για την εξέλιξη του leasing, στην Ελλάδα κατά είδος, κατά γεωγραφική περιοχή κ.λ.π. Ένα σημαντικό κομμάτι του κεφαλαίου είναι οι προοπτικές εξέλιξης κατά τα έτη 2006-2008. Τέλος το κεφάλαιο κλείνει με μια αναφορά του αναπτυξιακού νόμου και του leasing στην Ευρώπη. Τα συμπεράσματα από αυτό το κεφάλαιο είναι ότι ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν είναι ιδιαίτερα διαδεδομένος στην χώρα μας, γιατί ίσως δεν διαθέτει υποδομές και δεν έχει δοθεί η ευκαιρία να αξιοποιηθεί κατάλληλα. Στο 5^ο κεφάλαιο παρατίθενται δύο παραδείγματα σύγκρισης χρηματοδοτικής μίσθωσης έναντι του δανεισμού. Στο 1^ο παρατηρούμε ότι πιο συμφέρουσα λύση είναι η χρηματοδοτική μίσθωση και στο δεύτερο ο δανεισμός. Καταλήγουμε στο ότι καμία μέθοδος επιλογής επένδυσης δεν είναι η βέλτιστη λύση γιατί θα πρέπει να ληφθούν υπόψη και άλλοι παράγοντες για την αξιολόγηση όπως π.χ. τα επιτόκια. Επομένως προτείνουμε το leasing ως μία καλή πρόταση επένδυσης, όμως δεν είναι η ιδανική πρόταση καθώς κάθε λύση καλύπτει μόνο μία επιχείρηση η οποία θα την αξιολογήσει τελικά.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Αρτίκης Γεώργιος, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Εκδόσεις Interbooks, Αθήνα, 2002
- Brealy Richard A. and Steward C. Myers, Principles of Corporate Finance, 7th Edition McGraw- Hill, London, 2003
- Μητσιόπουλος Γιάννης Θ. Χρηματοδοτική Μίσθωση: Μια σύγχρονη μορφή Χρηματοδότησης: Financial Leasing, Εκδόσεις ΣΜΠΠΛΙΑΣ, Αθήνα, 1992
- Γεώργιος Α. Καραθανάσης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Χρηματιστηριακές Αγορές, Εκδόσεις Γ.Μπένου, Αθήνα 2002
- Ένωση Συνεταιριστικών Τραπεζών, Έννοια και προϊόν Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, 2006
- Τριμηνιαία Περιοδική Έκδοση του Συμβουλευτικού Κέντρου Επιχειρηματικότητας ΤΕΙ Πειραιά , Τεύχος 5 Απρίλιος- Μάιος-Ιούνιος 2006
- Ορολογία Σύγχρονης Χρηματοδότησης, Άρθρο από το www.naftemporiki.gr, 2007
- Γενική διεύθυνση τραπεζικής μικρών επιχειρήσεων, Διεύθυνση προϊόντων και marketing, στο www.Eurobank.gr, 2006
- Θ. Λιακοπούλου, Leasing: Μια ιστορία από το 3000 π.Χ. στην Αίγυπτο, Άρθρο της στο www.kathimerini.gr, 2007, Σελ. 1-3

ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΟΙ ΤΟΠΟΙ

- <http://www.alphaleasing.gr/page/default.asp?la=1&id=44>
- <http://www.alphaleasing.gr/files/pdf/aitisi2.pdf>
- <http://www.piraeusleasing.gr/page/default.asp?la=1&id=65>
- <http://www.piraeusleasing.gr/page/default.asp?la=1&id=31>
- <http://www.piraeusleasing.gr/page/default.asp?la=1&id=79>
- <http://www.aspisbank.gr/article/greek/621/541/index.htm>
- <http://www.aspisbank.gr/article/greek/84/101/index.htm>
- <http://www.aspisbank.gr/article/greek/90/102/index.htm>

- http://www.atticabank.gr/index.asp?a_id=284
- <http://www.tempme.gr/gr/products/index.html>
- http://www.tempme.gr/gr/products/pdf/6-06_01-2007.pdf
- <http://www.tempme.gr/gr/products/pdf/5.pdf>
- <http://www.ethnolease.gr/frame.htm>
- <http://www.eurobank.gr/online/home/generic.aspx?id=186&mid=580&lang=gr>
- <http://www.fbbank.gr/39/category/greek/39/0/100/1/index.html#77>
- www.kathimerini.gr
- www.laiki.gr
- <http://www.marfinbank.gr/MarfinEgnatia/Gr/Docs/Epixeiriseis/Leasing/Leasing.aspx>
- <https://www.probank.gr/bank.php?id=189>

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Ποιοι είναι οι περισσότερο εύχρηστοι όροι σχετικοί με την ερμηνεία του Leasing:

Μπορεί η χρηματοδοτική μίσθωση να υπάρχει στην Ελλάδα σχεδόν 20 χρόνια ωστόσο ο θεσμός είναι ιδιαιτέρως διαδεδομένος και πολύ παλαιότερος στο εξωτερικό, επομένως υπάρχουν πολλοί όροι που προέρχονται από το εξωτερικό.

Spread⁴⁰: είναι ουσιαστικά το περιθώριο κέρδους της εταιρίας χρηματοδοτικής μίσθωσης και ενέχεται στο τελικό επιτόκιο, βάσει του οποίου διαμορφώνεται το μηνιαίο μίσθωμα.

Υπολειμματική Αξία: είναι η αξία εξαγοράς του μισθίου αντικειμένου στη λήξη της σύμβασης. Συνήθως είναι ένα συμβολικό ποσό, όπως 1 ευρώ. Όταν η αξία εξαγοράς του αντικειμένου συνιστά ένα μεγάλο ποσό, τότε δεν ονομάζεται υπολειμματική αξία, αλλά αποτελεί απλώς ένα μεγάλο μίσθωμα, το οποίο είναι φορολογικά πλήρως εκτέσιμο.

Επιτόκιο Euribor : το επιτόκιο του ευρώ το οποίο δημοσιεύεται κάθε μέρα στον τύπο.

Τόκος Υπερημερίας: η προσαύξηση της οφειλής με τόκους, όταν αυτή δεν πληρωθεί εγκαίρως. Ο τόκος υπερημερίας ορίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Έξοδα μεταγραφής: τα έξοδα που απαιτούνται για την μεταγραφή του ακινήτου στο υποθηκοφυλάκειο. Βαρύνουν τον μισθωτή.

Lease Brokers: συνεργασία της εταιρίας leasing με μεσίτες.

Vendor leasing: συνεργασία της εταιρίας leasing με προμηθευτές.

Εξασφάλιση: υποθήκη ακίνητης ή κινητής περιουσίας και σε περίπτωση που δεν υπάρχει τότε ως εξασφάλιση για την εταιρία leasing θεωρείται κάποιος εγγυητής.

Ληξιπρόθεσμα μισθώματα: εκείνα που καταβάλλονται στην εταιρία leasing στην αρχή του κάθε χρονικού διαστήματος.

⁴⁰ Leasing: Μια ιστορία από το 3000 π.Χ. στην Αίγυπτο, Άρθρο της Θ. Λιακοπούλου στο www.kathimerini.gr, 2007, Σελ. 1-3

Προκαταβλητέα μισθώματα: εκείνα που καταβάλλονται στην εταιρία leasing στην λήξη του κάθε χρονικού διαστήματος.

Νομικό πλαίσιο- θεσμικό πλαίσιο:

- Μια σημαντική τροποποίηση είναι η απαλλαγή από το φόρο μεταβίβασης και το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος στην αντίστροφη μίσθωση ακινήτων, με εξαίρεση στην περίπτωση που ο αγοραστής είναι αλλοδαπή εταιρία. Ειδικότερα, με την εφαρμογή του ν. 3427/2005 και όσον αφορά το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος, διαφοροποιείται ο τρόπος φορολόγησης των μεταβιβάσεων ακινήτων ανάλογα με τον χρόνο κτήσης του ακινήτου και στην περίπτωση των συμβάσεων sale and leaseback διακρίνονται οι εξής περιπτώσεις:
 1. Σε περίπτωση σύμβασης sale and leaseback ακινήτου το οποίο έχει αποκτηθεί από τον πωλητή πριν από την 1.1.2006, η σύμβαση διέπεται από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων, οπότε ισχύει η απαλλακτική διάταξη της παρ. 9 του άρθρου 6 του ν. 1665/1986.
 2. Σε περίπτωση σύμβασης sale and leaseback ακινήτου το οποίο έχει αποκτηθεί από τον πωλητή μετά την 1.1.2006, η σύμβαση διέπεται από το τέλος συναλλαγής ακινήτων, σύμφωνα με την διάταξη του άρθρου 11 του ν. 3427/2005. Υπόχρεος είναι ο αγοραστής, δηλαδή η εταιρία leasing, και το τέλος αυτό υπολογίζεται σε 1% επί της αξίας του μεταβιβαζόμενου ακινήτου. Ταυτόχρονα ο πωλητής που είναι και υποψήφιος μισθωτής απαλλάσσεται από το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος
 3. Σε περίπτωση σύμβασης sale and leaseback ακινήτου το οποίο έχει αποκτηθεί μεν από τον πωλητή μετά την 1.1.2006 αλλά έχει ανεγερθεί επί αυτού νεοδόμητη οικοδομή, η οποία μεταβιβάζεται για πρώτη φορά δυνάμει της σύμβασης sale and leaseback, η σύμβαση διέπεται από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων, κατά τη διάταξη του δεύτερου εδαφίου της παρ. 1 του άρθρου 11 του ν. 3427/2005, οπότε ισχύει η απαλλακτική διάταξη της παρ. 9 του άρθρου 6 του ν. 1665/1986. ο πωλητής του ακινήτου (μισθωτής) απαλλάσσεται από το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος

