

**ΤΕΙ ΚΡΗΤΗΣ**

**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**

**ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**

**ΘΕΜΑ :Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (LEASING): ΔΟΜΗ,  
ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ**

**ΣΦΑΚΙΑΝΑΚΗΣ ΕΜΜΑΝΟΥΗΛ**

**ΑΝΑΣΤΑΣΑΚΗΣ ΜΙΧΑΗΛ**

**ΑΜ: 2587**

**ΗΡΑΚΛΕΙΟ, 2009**

## **ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	3-4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1.....	5-20
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 .....	21-26
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	27-34
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	35-41
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....	42-46
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	47

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Τα τελευταία χρόνια, σε ένα περιβάλλον έντονου ανταγωνισμού μεταξύ των οικονομικών μονάδων όπου τα επιχειρηματικά κεφάλαια και η χρησιμοποίηση των διαθέσιμων οικονομικών πόρων στενεύουν, δημιουργήθηκε η ανάγκη εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης των επιχειρήσεων σε συνάρτηση με την ανάπτυξη και την απελευθέρωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι νέες μορφές χρηματοδότησης που προσφέρουν τα τελευταία χρόνια οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί προς το σύνολο των επιχειρήσεων διεθνώς είναι η χρηματοδοτική μίσθωση (Financial Leasing), τα κεφάλαια υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου (Venture Capital), καθώς και η προεξόφληση εισπρακτέων γραμματίων (Factoring). Οι νέες μορφές χρηματοδότησης ήταν εντελώς άγνωστες πριν από μερικά χρόνια οι οποίες εμφανίστηκαν εξαιτίας της αυξανόμενης οικονομικής δραστηριότητας. Στα πλαίσια λοιπόν μίας αέναης οικονομικής ανάπτυξης και έξαρσης του ελεύθερου ανταγωνισμού οι επιχειρήσεις αναζητούν νέες μεθόδους ενίσχυσης της δραστηριότητάς τους και χρηματοδότησης των επενδύσεών τους. Ιδιαίτερα οι μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, όπως είναι για παράδειγμα οι βιοτεχνίες αναγκάζονται εκ των πραγμάτων να προσφύγουν στη σύναψη συμβατικών σχέσεων με επιχειρήσεις, οι οποίες διαθέτουν οικονομική ευρωστία στην αγορά, ώστε να εξασφαλίσουν την δυνατότητα να κάνουν νέα ανοίγματα στο χώρο δραστηριοποίησής τους, χωρίς να υποβληθούν σε εκταμίευση μεγάλων κεφαλαίων ή σε δυσβάστακτους όρους δανειακών συμβάσεων. Πιο συγκεκριμένα, την πρωτοκαθεδρία στο χώρο των νέων χρηματοδοτικών συμβάσεων κατέχει η δημοφιλέστατη πλέον σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, διεθνώς γνωστή ως σύμβαση leasing. Ο θεσμός αυτός σ' άλλες αναπτυγμένες βιομηχανικά χώρες έχει εφαρμοσθεί εδώ και πολλά χρόνια και λειτουργεί με μεγάλη επιτυχία. Στα τέλη της δεκαετίας του 1980, ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) αποτελούσε πρωτοποριακό προϊόν για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Πρόκειται για μία σύμβαση, η οποία κλείνει στη χώρα μας νομοθετικά είκοσι και παραπάνω χρόνια ζωής και εφαρμόζεται ευρύτατα σε όλες τις οικονομικά ανεπτυγμένες χώρες της Αμερικής, της Ευρώπης και της Ασίας. Η ελληνική αγορά αγκάλιασε το θεσμό που από χρόνο σε χρόνο αναπτυσσόταν με ταχύτατους ρυθμούς, παρά το μεγάλο ύψος των επιτοκίων της εποχής εκείνης. Η άνθηση βέβαια των χρηματοδοτικών μισθώσεων έλαβε χώρα όταν στην Ελλάδα στο

θεσμός του leasing προστέθηκε η δυνατότητα σύναψης συμβάσεων sale and lease back ακινήτων. Είκοσι χρόνια μετά, το leasing δεν αποτελεί πλέον έναν πρωτοπόρο τομέα, αλλά έναν κλασικό τομέα δραστηριοτήτων που προσφέρεται από το σύνολο των τραπεζικών ομίλων. Μέχρι την καθιέρωση της σύμβασης leasing, η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας, ο οποίος ενδιαφερόταν να αποκτήσει κινητά ή ακίνητα για την άσκηση και την ανάπτυξη της επιχείρησης ή του επαγγέλματός του προσέφευγε είτε σε εκταμίευση ιδίων κεφαλαίων είτε σε δανεισμό με επαχθείς όρους για τον δανειζόμενο είτε σε αγορά επί πιστώσει με παρακράτηση κυριότητας από τον πωλητή μέχρι την πλήρη εξόφληση. Σήμερα η σύμβαση leasing σε καμία περίπτωση δεν παραγκώνισε εξ ολοκλήρου τους παραπάνω τρόπους ενίσχυσης μίας επιχείρησης, ωστόσο συνιστά μία εναλλακτική και ιδιαίτερα συμφέρουσα μορφή χρηματοδότησης της επιχείρησης ή του επαγγελματία που θα προσφύγει σ' αυτή.

Πιο συγκεκριμένα, με τη χρηματοδοτική μίσθωση ο ενδιαφερόμενος έχει τη δυνατότητα να αποκτήσει τη χρήση και απόλαυση των αγαθών που έχει ανάγκη για την επιχείρησή του ή το επάγγελμά του έναντι μισθώματος, το οποίο θα πορίζεται από τα κέρδη που θα του αποφέρει η χρησιμοποίηση του πράγματος. Ιστορικά η χρηματοδοτική μίσθωση καθιερώθηκε στην Ελλάδα με το νόμο 1665/1986 και αργότερα με το νόμο 2367/1995 ο θεσμός επεκτάθηκε και στα ακίνητα. Στην εργασία αυτή αναλύεται ο θεσμός του leasing και η σπουδαιότητα του στην ανάπτυξη των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Η διάρθρωση της εργασίας είναι η ακόλουθη. Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στην έννοια της χρηματοδοτικής μίσθωσης, δίνονται διάφοροι ορισμοί από την βιβλιογραφία και αναπτύσσονται οι σχέσεις των συμβαλλομένων σε μια σύμβαση leasing. Στη συνέχεια, αναλύονται όλα τα είδη της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Στο δεύτερο κεφάλαιο, παρουσιάζονται τα πλεονεκτήματα καθώς και τα μειονεκτήματα για όλους τους εμπλεκόμενους φορείς στην χρηματοδοτική μίσθωση και στο τέλος του κεφαλαίου γίνεται αναφορά στο φορολογικό καθεστώς. Στο τρίτο κεφάλαιο, γίνεται παρουσίαση της Ελληνικής αγοράς leasing, όσον αφορά τα μερίδια αγοράς, την εξέλιξη του κλάδου στην Ελλάδα καθώς και τονίζονται οι πρόσφατες εξελίξεις του κλάδου. Στο τελευταίο κεφάλαιο, γίνεται αναφορά στις προοπτικές του θεσμού σε συνάρτηση με το διεθνές περιβάλλον και την παγκόσμια αγορά leasing. Τέλος, ακολουθεί ο επίλογος και τα συμπεράσματα ενώ ακολουθεί η σχετική βιβλιογραφία.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΟΥ LEASING**

### **1.1 Η ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ**

Η έννοια της χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) ορίζεται σαν μια σύγχρονη μέθοδος μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών με σκοπό την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων όπως πάγιο εξοπλισμό και απόκτηση επαγγελματικής στέγης. Στη συγκεκριμένη μορφή χρηματοδότησης μπορούν να συμμετέχουν επιχειρήσεις οποιαδήποτε νομικής μορφής και μεγέθους καθώς και οι πάσης φύσεως ελεύθεροι επαγγελματίες. Χρησιμοποιούνται οι όροι της αγγλικής γλώσσας Financial leasing για τη χρηματοδοτική μίσθωση (Credit-bail στα Γαλλικά) και Rending ή Operating leasing για την παραδοσιακή ή λειτουργική μίσθωση. Η χρηματοδοτική μίσθωση εστιάζει στη σύμβαση μιας εταιρείας leasing (εκμισθωτής) και μιας επιχείρησης ή ενός ελεύθερου επαγγελματία (μισθωτής) για την απόκτηση κινητού πάγιου ή επαγγελματικού εξοπλισμού, ή ακόμη και επαγγελματικής στέγης. Το ενδιαφέρον στην χρηματοδοτική μίσθωση προσελκύει η δυνατότητα, η οποία παρέχει στον χρήστη, μετά την πολυετή εκμίσθωση ενός πράγματος, να αποκτήσει και την ιδιοκτησία του. Σύμφωνα με τη σύμβαση, ο εκμισθωτής διατηρεί το δικαίωμα στην ιδιοκτησία του εξοπλισμού ή του ακινήτου που χρησιμοποιεί ο μισθωτής. Πρόκειται δηλαδή, σε μία ελεύθερη ερμηνεία, για ενοικίαση όλων εκείνων των μέσων, που μπορούν να κινήσουν μια επιχείρηση. Ο ιδιοκτήτης της επιχείρησης αυτής, είτε επειδή δεν έχει τη δυνατότητα να αγοράσει είτε επειδή δεν θέλει να δεσμεύσει τα κεφάλαιά του σε αγορά, καταφεύγει στην ενοικίαση. Ο μισθωτής, για ορισμένη χρονική περίοδο, αποπληρώνει σε τακτά διαστήματα το πάγιο όφελος προς την εταιρεία leasing με την καταβολή ποσού, που καθορίζεται έπειτα από συμφωνία (μίσθωμα). Όταν αποπληρωθεί το πάγιο, ο μισθωτής έχει το δικαίωμα επιλογής (Option) για την τελική εξαγορά του πράγματος από τον ενοικιαστή σε γνωστή από την έναρξη του συμβολαίου τιμή, για την παράταση της ενοικιάσεως με νέο συμβόλαιο ή για τη μη ανανέωση και επιστροφή του πράγματος. Στη χρηματοδοτική μίσθωση εμφανίζονται ο πάντοτε απαραίτητος χρήστης και η ειδική εταιρεία leasing, ως χρηματοδοτικός μεσάζων, ενώ πίσω από αυτήν ενδέχεται να υπάρχει σειρά εναλλακτικών συνεργασιών. Αυτοί οι τρίτοι συνεργάτες, εγγυώνται την καλή κατασκευή του πράγματος και αναλαμβάνουν την παροχή σειράς υπηρεσιών προς το χρήστη υπό πρόσθετους όρους. Έναντι της παραδοσιακής μίσθωσης, η χρηματοδοτική μίσθωση διαφέρει ως προς την ελευθερία

του ενοικιαστή να επιλέξει το πράγμα, που υποδεικνύει για εξαγορά στην εταιρεία μισθώσεως, από την οποία στη συνέχεια το ενοικιάζει. Σε αυτό το σημείο το leasing παρέχει πραγματικές δυνατότητες σε επιχειρηματίες που ενδιαφέρονται για άμεση ανανέωση του εξοπλισμού τους. Ο νόμος ορίζει ότι το αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου μπορεί να είναι είτε η ιδιοκτησία με κτίσμα ή κτίσματα, είτε η συνολική δομήσιμη επιφάνεια του οικοπέδου και ο ακάλυπτος χώρος του (καταστήματα κάθε είδους, γραφεία, αποθήκες κ.τ.λ.) μαζί με τον εξοπλισμό. Ως εξοπλισμός ορίζεται κάθε αντικείμενο που δεν είναι εμπεπηγμένο στο έδαφος (αυτοκίνητα, ηλεκτρονικοί υπολογιστές κ.ά.). Αναλυτικότερα τα πάγια στοιχεία που μπορούν να χρηματοδοτηθούν με τη μέθοδο του leasing κατηγοριοποιούνται όπως παρακάτω:

α) Κινητά πάγια στοιχεία:

- κινητά μηχανήματα βιομηχανικών μονάδων
- εργαλεία κάθε είδους
- Η/Υ και μηχανές γραφείων
- εξοπλισμός ξενοδοχείων και εργαστηριακός εξοπλισμός νοσοκομείων
- κλωστοϋφαντουργικά μηχανήματα
- μέσα μαζικής μεταφοράς

β) Ακίνητα πάγια στοιχεία:

- γη (οικόπεδα, εκτάσεις για καλλιέργεια)
- γήπεδα και κτίρια κάθε είδους
- βιομηχανικές και βιοτεχνικές εγκαταστάσεις
- θερμοκηπιακές μονάδες
- συσκευαστήρια, αποθήκες

γ) Εμπεπηγμένα πάγια στοιχεία:

Εμπεπηγμένα θεωρούνται γενικά όλα τα μηχανήματα που είναι εμπεπηγμένο στο έδαφος. Αυτά τα μηχανήματα δεν ανήκουν στην κατηγορία των ακινήτων, ούτε των κινητών.

Δ) Άλλα πάγια στοιχεία

- τα πλοία, τα οποία μέχρι ενός μεγέθους θεωρούνται κινητά από κάποιο μέγεθος και πάνω θεωρούνται ακίνητα

- τα αεροπλάνα, όπως και τα πλοία, θεωρούνται κινητά και ακίνητα ανάλογα με το μέγεθος

Όσον αφορά τον χρόνο σύμβασης leasing ακινήτων δεν μπορεί να διαρκεί λιγότερο από 10 έτη και κινητών λιγότερο από 3 έτη με την επισήμανση ότι η σύναψη του ενός είδους δεν αποκλείει την άλλη. Για παράδειγμα, ένας επιχειρηματίας μπορεί να καταφύγει σε καταβολή χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητών και ακινήτων ταυτόχρονα, αρκεί να πληρούνται όλες οι απαιτούμενες προϋποθέσεις. Το παρακάτω σχεδιάγραμμα παρουσιάζει τη διαδικασία του leasing.



## 1.2 ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ, ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΚΑΙ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.

Για να υπάρξει μια σύμβαση leasing απαιτείται η συμφωνία δύο μερών, αφενός από τη μία η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης και αφετέρου από την άλλη ο μισθωτής. Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει στην κυριότητα της το αντικείμενο της σύμβασης και αναλαμβάνει να το εκμισθώσει στον μισθωτή έναντι κάποιου τακτικού περιοδικού αντιτίμου.

### 1.2.1 Η Εταιρεία Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.

Σύμφωνα με την Ελληνική νομοθεσία, μία εταιρεία προκειμένου να συνάψει μία σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης απαιτείται να έχει συσταθεί με αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια τέτοιων συναλλαγών και να έχει αδειοδοτηθεί για το σκοπό αυτό από την Τράπεζα της Ελλάδος. Μεταγενέστερα, με κάποιες ειδικές διατάξεις νόμων

υπάρχει η δυνατότητα σύναψης συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης και από άλλους φορείς όπως ασφαλιστικούς οργανισμούς, δημόσιους οργανισμούς και από κάποια Ν.Π.Δ.Δ. Επιπροσθέτως η Τράπεζα της Ελλάδος είναι αποκλειστικά υπεύθυνη για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας αλλοδαπών εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελληνική επικράτεια καθώς και των ανωνύμων εταιριών που μετατρέπονται με σκοπό τη διενέργεια τέτοιου είδους συναλλαγών. Με το νόμο 2076/1992 για την «ανάληψη και άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων» εν μέρει διαφοροποιήθηκε το νομοθετικό αυτό καθεστώς και έκτοτε δεν απαιτείται η ειδική αυτή άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος για τις εδώ συνιστώμενες ή μετατρέπομενες εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης που είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων αλλά και για τις εγκαθιστάμενες αλλοδαπές εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, οι οποίες εδρεύουν και λειτουργούν σε άλλο κράτος μέλος των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων και αποτελούν θυγατρικές κοινοτικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Η παροχή της ειδικής αυτής άδειας της Τράπεζας της Ελλάδος ανήκει στη διακριτική της ευχέρεια κατά παρόμοιο τρόπο που απαιτείται και για τη σύσταση ανώνυμης τραπεζικής εταιρίας, με καθορισμό και εδώ σχετικών γενικών κανόνων και με τήρηση των αρχών της χρηστής διοίκησης σε περίπτωση άρνησης. Αυτονόητο είναι επίσης ότι ως ανώνυμες εταιρίες εμπίπτουν και στις διατάξεις του νόμου ως προς τον τρόπο ίδρυσης: απαιτείται δηλαδή και η καταχώρησή τους στο μητρώο ανωνύμων εταιριών που τηρείται από την υπηρεσία της Διεύθυνσης Εμπορίου της αρμόδιας Νομαρχίας όπου έχει την έδρα της η επιχείρηση, της απόφασης του Νομάρχη για έγκριση της εταιρίας καθώς και χορήγηση άδειας συστάσεως της εταιρίας.

Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο που απαιτείται για τη σύσταση των ανωνύμων εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν μπορεί να είναι μικρότερο από το ήμισυ του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για τη σύσταση των ανωνύμων τραπεζικών εταιριών. Επομένως πρέπει να ανέρχεται τουλάχιστον σε 9 εκατομμύρια ευρώ και να καταβάλλεται είτε αποκλειστικά σε μετρητά είτε αποκλειστικά σε είδος. Οι μετοχές πρέπει να είναι ονομαστικές. Ήδη τονίστηκε ότι αποκλειστικός σκοπός της ανώνυμης εταιρίας leasing είναι η διενέργεια χρηματοδοτικών εργασιών, η σύναψη δηλαδή χρηματοδοτικών μισθώσεων κινητών ή ακινήτων για επαγγελματική χρήση. Δεν είναι δυνατή η παράλληλη άσκηση εκ μέρους τους εργασιών οποιουδήποτε άλλου αντικειμένου τραπεζικής ή χρηματοδοτικής και γενικότερα



εμπορικής φύσης. Δεν εμποδίζονται ωστόσο να προβαίνουν στη σύναψη άλλων δικαιπραξιών που απαιτούνται για την προώθηση του σκοπού τους, όπως στη σύναψη πιστωτικών συμβάσεων με πιστωτικά ιδρύματα, στην αγορά κινητών ή ακινήτων προς χρηματοδοτική εκμίσθωση, στην πώληση ή εκμίσθωση ακινήτων ή κινητών, για τα οποία λύθηκε πρόωρα η χρηματοδοτική μίσθωση ή δεν ασκήθηκε από τον μισθωτή το δικαίωμα προαίρεσης. Δεν αντίκειται στην πρόβλεψη του νόμου για αποκλειστικό σκοπό των εταιριών αυτών, η συμμετοχή τους στο κεφάλαιο άλλων εταιριών, εκτός βέβαια αν η συμμετοχή τους αυτή συνιστά αυτοτελή επιχειρηματική τους δραστηριότητα, από την οποία προσδοκούν την αποκομιδή κέρδους.

Όσον αφορά μάλιστα τις εταιρίες leasing ακινήτων δεν βρίσκεται εκτός του νόμιμου σκοπού η ίδρυση από αυτές ή συμμετοχή τους σε κατασκευαστικές εταιρίες, από τις οποίες αγοράζουν με ευνοϊκούς όρους τα ακίνητα, τα οποία στη συνέχεια εκμισθώνουν χρηματοδοτικά στους πελάτες τους. Όλες οι παραπάνω προϋποθέσεις που πρέπει να πληρούν οι χρηματοδοτικές εταιρίες, ώστε να εκτελούν νόμιμα χρηματοδοτικές εργασίες, συντελούν στην προστασία του κοινού από αφερέγγυους εκμισθωτές. Η ύπαρξη μεγάλου μετοχικού κεφαλαίου, η εποπτεία από τη Τράπεζα της Ελλάδος, η αποκλειστική δραστηριοποίηση των εταιριών αυτών με τις χρηματοδοτικές μισθώσεις παρέχουν σημαντικά εχέγγυα ασφαλείας στους πελάτες τους. Ο χρηματοδοτικός χαρακτήρας των εν λόγω εργασιών προϋποθέτει μία αυστηρή διαχείριση και προστασία της κεφαλαιακής διάρθρωσης των χρηματοδοτικών εταιριών και μη εμπλοκή τους σε άλλες κερδοσκοπικές δραστηριότητες που μπορεί να διακινδυνεύσουν την περιουσιακή τους κατάσταση και κατ' επέκταση και αυτή των χρηματοδοτούμενων πελατών τους. Σε περίπτωση που η εκμισθώτρια εταιρία δεν έχει τη νομική μορφή της ανώνυμης εταιρίας ειδικού σκοπού και συνάπτει κατ' επάγγελμα συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, τίθεται το ζήτημα κατά πόσο επέρχεται ακυρότητα των συμβάσεων αυτών ή απλά κάποιες διοικητικές κυρώσεις στις εταιρίες αυτές.

### 1.2.2 Ο Εκμισθωτής

Όσον αφορά το άλλο αντισυμβαλλόμενο μέρος, τον εκμισθωτή, η νομοθεσία δεν προβλέπει αυστηρό πλαίσιο προδιαγραφών όπως την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η νομοθεσία καθορίζει το αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης το οποίο πρέπει να είναι ακίνητο ή κινητό καθώς και τον σκοπό του, δηλαδή να προορίζεται αποκλειστικά και μόνο για επαγγελματικό σκοπό δηλαδή συνεπάγεται ότι ο εκμισθωτής πρέπει να έχει την ιδιότητα του φυσικού ή νομικού προσώπου και να ασκεί επιχείρηση ή ελεύθερο επάγγελμα. Συνεπώς, η μόνη απαγόρευση που υφίσταται η σύναψη χρηματοδοτικών συμβάσεων από ιδιώτες που έχουν ως σκοπό όχι την επαγγελματική χρήση των αντικειμένων αλλά την οικιακή ή προσωπική χρήση αυτών.

### 1.2.3 ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ

Κατά τη σύναψη μιας σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης δημιουργούνται σχέσεις μεταξύ των μερών της σύμβασης που έχει να κάνει με τις σχέσεις μεταξύ μισθωτή και εκμισθωτή ενώ παράλληλα δημιουργούνται σχέσεις μεταξύ του εκμισθωτή και του κατασκευαστή δηλαδή του πωλητή του αντικειμένου. Παρακάτω απεικονίζονται αναλυτικά όλες οι σχέσεις μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών κατά τη δημιουργία μια σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης.

#### 1.2.3.1 Η σχέση μεταξύ εκμισθωτή και μισθωτή.

Η σύμβαση μεταξύ μισθωτή και εκμισθωτή δεν αποτελεί μια απλή σύμβαση μίσθωσης ενός αντικειμένου αλλά περιέχει 4 σημαντικά στοιχεία, τα οποία συνοψίζονται ως εξής:

- α) Σύμβασης μίσθωσης, διαφοροποιημένης όμως σε πολλά σημεία από την απλή μίσθωση.
- β) Σύμβασης εντολής, με την οποία ο εκμισθωτής εντέλλεται τον μισθωτή να διαπραγματευθεί με τον προμηθευτή το αντικείμενο και τους όρους της σύμβασης πωλήσεως, την οποία θα καταρτίσει ο εκμισθωτής με τον προμηθευτή.
- γ) Σύμβασης εκχωρήσεως, με την οποία η εταιρεία εκχωρεί τις απαιτήσεις που έχει κατά του προμηθευτή από τη σύμβαση πωλήσεως στον μισθωτή, ώστε να μπορεί αυτός, ασκώντας τις σχετικές αξιώσεις ως δικαιούχος, να εξαναγκάζει τον προμηθευτή σε τήρηση των υποχρεώσεών του.

δ) Συμφώνου προαιρέσεως, με το οποίο παρέχεται στο μισθωτή το δικαίωμα, με μονομερή δήλωσή του, είτε να αγοράσει το πράγμα (καταβάλλοντας και το συμφωνηθέν τίμημα) είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο.

### 1.2.3.2 Η σχέση μεταξύ του εκμισθωτή και του προμηθευτή.

Ο εκμισθωτής (εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης) και ο προμηθευτής (κατασκευαστής ή έμπορος) συνοδεύονται μεταξύ τους με τη σύμβαση πώλησης, την οποία ο πρώτος καταρτίζει είτε αυτοπροσώπως είτε μέσω του μισθωτή που ενεργεί ως άμεσος αντιπρόσωπος. Όταν επίσης ο εκμισθωτής σκοπεύει να καταρτίσει τη σύμβαση πώλησης αυτοπροσώπως, δεν αποκλείεται να έχει αναθέσει στον μισθωτή τη διεξαγωγή των διαπραγματεύσεων, οπότε, αν η σύμβαση τελικά δεν καταρτισθεί και γεννηθεί θέμα ευθύνης από τις διαπραγματεύσεις, πρέπει να διακρίνουμε: Αν ζημιώθηκε ο εκμισθωτής, μπορεί να ζητήσει αποζημίωση από τον προμηθευτή. Αν υπέστη ζημιά ο προμηθευτής, ο εκμισθωτής ευθύνεται για το προσυμβατικό πταίσμα του μισθωτή. Αδιάφορο είναι, αν παράλληλα ευθύνεται ή έχει αξίωση και ο ίδιος ο μισθωτής.

Το γεγονός ότι η πώληση στην προκείμενη περίπτωση καταρτίζεται στο πλαίσιο μιας χρηματοδοτικής μίσθωσης, φυσικό είναι να επηρεάζει και το περιεχόμενό της. Έτσι σ' αυτή τη σύμβαση πώλησης πρέπει, εκτός των άλλων, να συμφωνείται:

- α) Ότι η παράδοση του πράγματος από τον προμηθευτή θα γίνει απευθείας στον μισθωτή χωρίς οποιαδήποτε μεσολάβηση ή παρέμβαση του εκμισθωτή.
- β) Ότι τα δικαιώματα του εκμισθωτή κατά του προμηθευτή από τη σύμβαση πώλησης λόγω μη εκπλήρωσης, πλημμελούς εκπλήρωσης, υπερημερίας ως προς την παράδοση ή εγκατάσταση του πράγματος, ελαττωμάτων αυτού κλπ. εκχωρούνται στον μισθωτή. Η ερμηνεία της εκχώρησης αυτής και στη σύμβαση της πώλησης έχει ιδιαίτερη σημασία διότι, εφόσον ο προμηθευτής γνωρίζει ότι το πράγμα αγοράζεται για λογαριασμό του μισθωτή και ότι σ' αυτόν μεταβιβάζονται τα σχετικά δικαιώματα από την πώληση, πρέπει να δοθεί στη σύμβαση πώλησης η ερμηνεία ότι η ευθύνη του πωλητή στις περιπτώσεις μη εκπλήρωσης, υπερημερίας, έλλειψης συμφωνημένης ιδιότητας κλπ. θα προσδιορισθεί με βάση τη ζημιά του μισθωτή και όχι του φερόμενου ως αντισυμβαλλομένου εκμισθωτή.

### 1.2.3.3. Η σχέση μεταξύ του μισθωτή και του προμηθευτή.

Ο μισθωτής κατά κανόνα δεν συνδέεται με κάποια συμβατική σχέση με τον προμηθευτή. Ωστόσο, με βάση τα δικαιώματα από την πώληση που του έχουν εκχωρηθεί από τον εκμισθωτή, μπορεί να στραφεί κατά του προμηθευτή και να τον εξαναγκάσει σε τήρηση των υποχρεώσεων του ως πωλητή, σε καταβολή αποζημιώσεως κλπ. μισθωτής, ως εκδοχέας των παραπάνω δικαιωμάτων, θα τα ασκήσει στο όνομα του και για λογαριασμό του (του μισθωτή), ζητώντας π.χ. αποκατάσταση της δικής του ζημιάς.

## 1.2.4.ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

### 1.2.4.1: Η νομική θέση του εκμισθωτή

Με την παράδοση του κινητού από τον προμηθευτή στο μισθωτή ή με την μεταγραφή της συμφωνίας για μεταβίβαση της κυριότητας του ακινήτου, ο εκμισθωτής (εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης) αποκτά την κυριότητα και τη νομή του πράγματος.

Α) Στα κινητά. Κατ' αρχήν, όσον αφορά στα κινητά, η νομική θέση του εκμισθωτή ως προς το πράγμα είναι παραπλήσια με εκείνη του πωλητή κινητού, που πώλησε και παρέδωσε το πράγμα με παρακράτηση της κυριότητας του. Ωστόσο η καθιέρωση της δημοσιότητας της χρηματοδοτικής μίσθωσης κατέστησε δυνατό να εξοπλίσει τη νομική θέση του μισθωτή με ορισμένα πλεονεκτήματα.

Συγκεκριμένα, με την καταχώριση της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης στο ειδικό δημόσιο βιβλίο δεν εφαρμόζονται οι διατάξεις α) για την καλόπιστη κτήση κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος από μη κύριο β)για το τεκμήριο κυριότητας γ)για την τακτική χρησικτησίας δ)για την ένωση και τη συνάφεια ε)για την απόσβεση της κυριότητας μηχανημάτων και λοιπών εγκαταστάσεων, αν επάγουν ή εντεθούν στο οικοδόμημα ή στο έδαφος ακινήτου βεβαρημένου με υποθήκη.

Επομένως ο εκμισθωτής δεν διατρέχει τον κίνδυνο απώλειας της κυριότητας του. Για παράδειγμα αν ο μισθωτής, προφασιζόμενος τον κύριο, πωλήσει και παραδώσει το πράγμα σε καλόπιστο τρίτο ή εγκαταστήσει το πράγμα σε ακίνητο κατά τέτοιο τρόπο ώστε να γίνει συστατικό του ή τοποθετήσει το μίσθιο σε ακίνητο βεβαρημένο με υποθήκη, ο εκμισθωτής θα μπορεί να καταγγείλει τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης και να αναζητήσει το πράγμα.

Β) Στα ακίνητα. Όσον αφορά τα ακίνητα, η κυριότητα του εκμισθωτή αποδεικνύεται από τις εγγραφές στο οικείο υποθηκοφυλακείο. Ενόψει λοιπόν της δημοσιότητας αυτής και της φύσης του πράγματος, δεν ανακύπτουν τα παραπάνω προβλήματα. Αν κατά τη διάρκεια της χρηματοδοτικής μίσθωσης το πράγμα, κατασχεθεί από δανειστές του μισθωτή, οι οποίοι το θεωρούν δικό του, ο εκμισθωτής προστατεύεται με την ανακοπή της σύμβασης. Η άσκηση όμως της ανακοπής προϋποθέτει ότι ο εκμισθωτής πληροφορήθηκε την κατάσχεση του μισθίου.

Η υποχρέωση για την πληροφόρηση αυτή του εκμισθωτή βαρύνει τον μισθωτή και πηγάζει από τη σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Αλλά και αν ο εκμισθωτής δεν ασκήσει την ανακοπή, οι τρίτοι δανειστές δεν μπορούν έως την λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης να αποκτήσουν με οποιονδήποτε τρόπο κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα πάνω στο πράγμα. Γενικά, εάν ο μισθωτής αθετήσει τις υποχρεώσεις του, η εκμισθώτρια εταιρεία μπορεί να λύσει τη σύμβαση με καταγγελία. Η εταιρεία δικαιούται μετά τη λύση της χρηματοδοτικής μίσθωσης να αναζητήσει το πράγμα είτε με διεκδικητική αγωγή, είτε με αγωγή αποβολής από τον νόμο, είτε τέλος και με αίτηση για λήψη ασφαλιστικών μέτρων νομής αλλά και έκδοση προσωρινής διαταγής. Σε αυτή την περίπτωση ο μισθωτής δεν μπορεί να προβάλει δίκη ασφαλιστικών μέτρων την ένσταση επίσχεσης. Το ζήτημα πάντως έχει μικρή πρακτική σημασία στη χρηματοδοτική μίσθωση, όπου τα βάρη του μισθίου κατά τη διάρκεια της μίσθωσης φέρει ο μισθωτής. Ποινικά κολάσιμη είναι όμως και η μη απόδοση του μισθίου μετά την καταγγελία της σύμβασης, αφού συνιστά υπεξαίρεση, όπως η νομολογία έχει ήδη δεχθεί στον χώρο των πωλήσεων με παρακράτηση της κυριότητας. Όσον αφορά τις τυχόν πρόσθετες ασφάλειες που δόθηκαν στην εταιρεία υπό τη μορφή υποθήκης ή ενέχυρου από τον μισθωτή ή τρίτον προς εξασφάλιση των συμφωνηθέντων μισθωμάτων, θα μπορεί η εταιρεία, παίρνοντας σχετική άδεια να επιδιώξει αναγκαστικά την ικανοποίηση της, αφού τα μισθώματα αποτελούν από οικονομικής άποψης, επιστροφή χρηματοδότησης, ώστε να αναγνωρίζεται στη χρηματοδοτική μίσθωση και το στοιχείο της πίστωσης.

#### **1.2.4.2: Η νομική θέση του μισθωτή**

Ο μισθωτής έχει την κατοχή του πράγματος, καθώς και το δικαίωμα να αγοράσει το πράγμα κατά τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης ή και νωρίτερα. \_ς κάτοχος προστατεύεται έναντι τρίτων με τις αγωγές της νομής και έναντι του εκμισθωτή ή των

διαδοχών του με ένσταση. Κατά του εκμισθωτή έχει αξιώσεις από την υπάρχουσα μεταξύ τους σχέση, με τον περιορισμό ότι ο εκμισθωτής συνήθως αποκλείει την ευθύνη του για πραγματικά ελαττώματα κλπ του μισθίου και ως αντιστάθμισμα, εκχωρεί στον μισθωτή όλα τα δικαιώματα του κατά τον προμηθευτή από τη σύμβαση της πώλησης. Εκείνο όμως που χαρακτηρίζει τη νομική θέση του μισθωτή είναι ότι, από τη καταχώρηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης στο ειδικό δημόσιο βιβλίο, το ενοχικό του δικαίωμα από τη σύμβαση αυτή αντιτάσσεται και έναντι τρίτων. Η σπουδαιότητα της ρύθμισης φαίνεται κυρίως στις περιπτώσεις που οι τρίτοι δεν είναι διάδοχοι του εκμισθωτή. Για παράδειγμα αν ένας δανειστής του εκμισθωτή που γνωρίζει την κυριότητα του οφειλέτη του κατάσχει το πράγμα στα χέρια του μισθωτή ως τρίτου, ο μισθωτής, αφού το δικαίωμα του αντιτάσσεται και κατά του τρίτου που επισπεύδει την εκτέλεση, προστατεύεται με την ανακοπή της σύμβασης.

Η νομική θέση του μισθωτή, δηλαδή το σύνολο των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων του που πηγάζουν από τη χρηματοδοτική μίσθωση, μπορεί να μεταβιβαστεί σε τρίτο, αν υπάρχει σχετική έγγραφη συναίνεση του εκμισθωτή. Στην περίπτωση αυτή ο αρχικός μισθωτής εξέρχεται από τη χρηματοδοτική μίσθωση και στη θέση του υπεισέρχεται νέος. Η υπάρχουσα συμβατική σχέση διατηρείται και συνεχίζεται μεταξύ του εκμισθωτή και του νέου μισθωτή. Σκοπός της ρύθμισης αυτής είναι η διευκόλυνση του μισθωτή, ο οποίος είτε επιθυμεί να αναστείλει την επαγγελματική του δραστηριότητα (για οποιονδήποτε λόγο, όπως ασθένεια συνταξιοδότηση κλπ) είτε αδυνατεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του από τη χρηματοδοτική μίσθωση και για τους λόγους αυτούς θέλει να μεταβιβάσει τη χρήση του πράγματος και τις αντίστοιχες υποχρεώσεις σε άλλον. Αν ο μισθωτής παραδώσει το πράγμα χωρίς την έγγραφη συναίνεση του εκμισθωτή, όπως απαιτεί ο νόμος για την κατοχύρωση και των συμφερόντων του τελευταίου, θα πρόκειται για απλή υπομίσθωση. Στην περίπτωση αυτή ο μισθωτής εξακολουθεί να ευθύνεται απέναντι στον εκμισθωτή για τα μισθώματα. Αν είχε απαγορευθεί η υπομίσθωση, θα υπήρχε αθέτηση από τον μισθωτή των συμβατικών του υποχρεώσεων και ο εκμισθωτής θα δικαιούται να καταγγείλει τη χρηματοδοτική μίσθωση πριν από τη λήξη της.

### 1.3 ΤΑ ΕΙΔΗ ΤΟΥ LEASING

Στη χρηματοδοτική μίσθωση διακρίνουμε δύο βασικές κατηγορίες με κριτήριο την κυριότητα του αντικειμένου τη λειτουργική μίσθωση (Operating Leasing) και τη χρηματοδοτική μίσθωση (Financial Leasing). Όσον αφορά τη λειτουργική μίσθωση, υπάρχει συμφωνία μεταξύ της εταιρείας leasing και του εκμισθωτή για μίσθωση του πάγιου εξοπλισμού για ένα χρονικό διάστημα, ενώ στην συνέχεια το περιουσιακό στοιχείο μπορεί να εκμισθωθεί σε διαφορετικό πελάτη – επιχείρηση ή ελεύθερο επαγγελματία. Βασική προϋπόθεση στην λειτουργική μίσθωση είναι ο πάγιος εξοπλισμός που είναι αντικείμενο εκμίσθωσης να μπορεί να χρησιμοποιηθεί διαδοχικά από διαφορετικούς εκμισθωτές. Η εταιρεία leasing είναι υπεύθυνη για την ασφάλιση και συντήρηση του πάγιου εξοπλισμού που εκμισθώνεται.

Η δεύτερη κύρια κατηγορία σε αντίθεση με την λειτουργική μίσθωση, διαπραγματεύεται την μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση παγίου εξοπλισμού σε συνδυασμό με τραπεζικό δανεισμό και ονομάζεται χρηματοδοτική μίσθωση (Financial Leasing). Βασικό κριτήριο της χρηματοδοτικής μίσθωσης που τη διαφοροποιεί από τη λειτουργική μίσθωση είναι ότι ο πάγιος κεφαλαιουχικός εξοπλισμός δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί από μεταγενέστερους εκμισθωτές και κατά δεύτερων η συνολική αξία κτήσης του παγίου πρέπει να αποσβεστεί συνολικά μέχρι τη λήξη του συμβολαίου μεταξύ εταιρείας leasing και επιχείρησης. Τέλος, αναφέρουμε ότι στη κατηγορία αυτή τη συντήρηση και επισκευή του πάγιου εξοπλισμού αναλαμβάνει εξ' ολοκλήρου η εταιρεία leasing, ενώ την ασφάλιση του δύναται να την αναλάβει ο εκμισθωτής κατ' επιλογήν.

Ανάλογα με τις ανάγκες που καλύπτει η χρηματοδοτική μίσθωση μπορεί να κατηγοριοποιηθεί στις εξής κατηγορίες: Απλή Χρηματοδοτική Μίσθωση – Άμεση (Direct Leasing), Συμφωνία Πώλησης και Επανεμίσθωσης Παγίων Στοιχείων (Sale and Lease Back) και Συνεργασία μεταξύ εταιρείας Leasing, Προμηθευτή και Μισθωτή (Vendor Leasing). Επιπλέον μπορούμε να αναφέρουμε κάποιες λιγότερο δημοφιλείς κατηγορίες όπως Μίσθωση με Παροχή Υπηρεσιών (Service Leasing), Ειδική Μορφή Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Master Lease Line), Συμμετοχική ή Εξισορροπητική Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leveraged Leasing), Διασυνοριακή ή Διεθνής Μίσθωση (Cross-Border ή Off-Shore Leasing) καθώς και η Μίσθωση κατά Παραγγελία ( Custom Leasing). Παρακάτω γίνεται αναλυτική περιγραφή όλων των κατηγοριών.

### **1.3.1. Απλή Χρηματοδοτική Μίσθωση (Direct Leasing)**

Αυτή η μορφή χρηματοδότησης δίνει τη δυνατότητα σε επιχειρήσεις και ελεύθερους επαγγελματίες να αποκτήσουν επαγγελματική στέγη και κινητό εξοπλισμό. Όσον αφορά τον κινητό εξοπλισμό δύναται να αποτελείται από καινούριο ή μεταχειρισμένο εξοπλισμό από την Ελλάδα ή από το εξωτερικό όπως: κάθε μορφής μηχανήματα, μεταφορικά μέσα (επιβατικά και φορτηγά οχήματα), έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό, ηλεκτρονικό εξοπλισμό κλπ. Η επαγγελματική στέγη περιλαμβάνει κάθε είδους γραφεία, καταστήματα, εκθεσιακούς χώρους, αποθήκες, εμπορικά, βιομηχανικά και βιοτεχνικά κτίρια καθώς και κάθε είδους ακίνητα επαγγελματικής χρήσης. Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, η σχέση στην άμεση χρηματοδοτική μίσθωση μπορεί να είναι διμερής ή ακόμα και τριμερής. Στην διμερή σχέση υπάρχει ο μισθωτής ή χρήστης του πάγιου καθώς και ο κατασκευαστής ή εκμισθωτής. Στην τριμερή σχέση εκτός από τα δύο προηγούμενα μέρη υπάρχει και η εταιρεία leasing που ελέγχεται από τον κατασκευαστή.

Κάποια χαρακτηριστικά της άμεσης μίσθωσης είναι η τυποποίηση του μισθωμένου πάγιου, η σύντομη διάρκεια της μίσθωσης (όχι μεγαλύτερη των 12 μηνών) με δυνατότητα ανανέωσης, η δυνατότητα ακύρωσης της μίσθωσης από τον μισθωτή μετά από προειδοποίηση και η ανάληψη του κινδύνου οικονομικής απαξίωσης από τον εκμισθωτή. Στην άμεση μίσθωση τις περισσότερες φορές ο εκμισθωτής αναλαμβάνει την τεχνική συντήρηση του πάγιου ( για παράδειγμα στην περίπτωση των ηλεκτρονικών υπολογιστών και των μηχανών γραφείου), αλλά υπάρχουν και περιπτώσεις που την υποχρέωση αυτή την αναλαμβάνει ο μισθωτής (όπως για παράδειγμα η περίπτωση των φορτηγών αυτοκινήτων). Η διαδικασία ολοκλήρωσης της άμεσης μίσθωσης περιλαμβάνει δύο στάδια. Κατά το πρώτο στάδιο, ο μισθωτής διαλέγει τα ειδικά χαρακτηριστικά που θέλει να έχει το περιουσιακό στοιχείο και διαπραγματεύεται με τον κατασκευαστή την τιμή και τους όρους της μεταβίβασής του. Κατά το δεύτερο στάδιο, ο μισθωτής που θα χρησιμοποιήσει το περιουσιακό στοιχείο συμφωνεί με μια τράπεζα ή με μια επιχείρηση leasing για την αγορά του στοιχείου αυτού και την μίσθωση του. Στον μισθωτή δίνεται η δυνατότητα για την ανανέωση της μίσθωσης με ελάχιστο μίσθωμα σε σχέση με το αρχικό. Ο μισθωτής οφείλει να χρησιμοποιεί το περιουσιακό στοιχείο με βάση τις διατάξεις και οδηγίες που σχετίζονται με την καλή λειτουργία του. Τέλος, η σύμβαση μπορεί να προβλέπει



την απαγόρευση της παραχώρησης ή της υπομίσθωσης της χρήσης του περιουσιακού στοιχείου σε τρίτους χωρίς την έγγραφη άδεια του εκμισθωτή.

### **1.3.2. Πώληση και Επαναμίσθωση Παγίων Στοιχείων ( Sale and Lease Back)**

Το Sale and Lease Back είναι μία μορφή leasing που αφορά την πώληση και επαναμίσθωση του ίδιου κινητού παγίου εξοπλισμού ή ακινήτου στο μισθωτή. Η επιχείρηση που επιθυμεί να βελτιώσει την ρευστότητά της με τη μετατροπή σε κεφάλαιο κίνησης των κεφαλαίων της που έχουν επενδυθεί σε εξοπλισμό και επιχειρηματικά ακίνητα, μπορεί να πουλήσει τα πάγια αυτά στοιχεία στην εταιρία leasing και στη συνέχεια να μισθώσει, για μια ορισμένη χρονική περίοδο κάτω από ειδικούς όρους, κάνοντας χρήση του θεσμού του leasing.

Ωστόσο ο εκμισθωτής αντί για μια εταιρία leasing μπορεί να είναι μια εμπορική τράπεζα, μια ασφαλιστική εταιρία ή ένας μεμονωμένος επενδυτής.

Με τη λύση αυτή δίνεται ακόμη στην επιχείρηση η δυνατότητα να βελτιώσει την εικόνα του ισολογισμού της μέσω της εξόφλησης τυχόν βραχυχρόνιου δανεισμού της που χρηματοδότησε την απόκτηση των παγίων.

Με τη μορφή αυτή της χρηματοδοτικής μίσθωσης δίνεται η δυνατότητα στον μελλοντικό μισθωτή η δυνατότητα να προμηθευτεί για προκαθορισμένη περίοδο, περιουσιακά στοιχεία της αρεσκείας του. Μετά την λήξη της περιόδου έχει τη δυνατότητα να τα εξαγοράσει αν το επιθυμεί σε τιμή που προκαθορίζεται ή είναι δυνατό να καθοριστεί με συγκεκριμένη διαδικασία. Σε όλη την διάρκεια της μίσθωσης τα έξοδα επισκευών και συντήρησης, οι φόροι και τα τέλη θα επιβαρύνουν τον μισθωτή. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο πωλητής ή μισθωτής λαμβάνει αμέσως τη τιμή της αγοράς που προσφέρθηκε από τον αγοραστή – εκμισθωτή ενώ ταυτόχρονα ο πωλητής διατηρεί τη χρήση του περιουσιακού στοιχείου. Συγκρίνοντας την κλασική μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης με την πώληση και μίσθωση παρατηρείται ότι η δεύτερη έχει ως αποτέλεσμα τη ρευστοποίηση ήδη πραγματοποιηθείσας επένδυσης ενώ η κλασική μορφή χρησιμοποιείται για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων. Επιπλέον, η μέθοδος αυτή αποτελεί μια μακροπρόθεσμη επένδυση χαμηλού κινδύνου και μάλιστα με ικανοποιητική απόδοση. Η συναλλαγή αυτή αποτελεί ουσιαστικά χρηματοδοτική τεχνική που αποσκοπεί στην εξυγίανση της επιχείρησης με την επανασύσταση απολεσθέντος κεφαλαίου κίνησης ή την αύξηση του ήδη υπάρχοντος ώστε να επιτευχθεί η διεύρυνση της οικονομικής δραστηριότητας της επιχείρησης.

Τέλος, αποτελεί σημαντική ενέργεια βελτίωσης της ρευστότητας των επιχειρήσεων, ειδικά εκείνων που αντιμετωπίζουν το πρόβλημα της υπερπαγιοποίησης, όπου ένα μέρος των παγίων στοιχείων τους έχουν χρηματοδοτηθεί με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια. Οι ελεύθεροι επαγγελματίες δεν επιτρέπεται να πουλήσουν στην εταιρία leasing τα επαγγελματικά τους ακίνητα και στη συνέχεια να τα μισθώσουν. Επιτρέπεται όμως να πουλήσουν τον εξοπλισμό τους.

### **1.3.3. Συνεργασία εταιρίας leasing, προμηθευτή και μισθωτή (vendor leasing).**

Σύμφωνα με την μορφή αυτή της χρηματοδότησης, υπάρχει μια οικονομική συνεργασία ανάμεσα σε μια εταιρία leasing και σε έναν προμηθευτή. Ο εξοπλισμός που μπορεί να χρησιμοποιηθεί κατά το Vendor Leasing είναι αγαθά εκτεταμένης χρήσης και χαμηλής αξίας όπως: αυτοκίνητα, υπολογιστές, ιατρικά-εκτυπωτικά-ανυψωτικά μηχανήματα κ.α. Ο προμηθευτής πληρώνεται τοις μετρητοίς από την εταιρία και είναι τριτεγγυητής των συμβάσεων οι οποίες υπογράφονται μεταξύ των μισθωτών και της εταιρίας leasing. Επίσης, αναλαμβάνει όλη την γραφειοκρατική διαδικασία και τον έλεγχο των μισθωτών. Αποτέλεσμα του Vendor Leasing είναι η πλήρης ή μερική αποκατάσταση της Εταιρίας Leasing από τον προμηθευτή (υπογραφή συμβάσεων και είσπραξη μισθωμάτων).

Τα οφέλη που καρπώνεται ο Προμηθευτής (Vendor) είναι η αύξηση των πωλήσεων του χωρίς ανάλογη χρηματοδοτική επιβάρυνση, πραγματοποίηση πωλήσεων της μετρητοίς μέσω μιας απλής και γρήγορης διαδικασίας με αποτέλεσμα την ενίσχυση της ρευστότητας του. Από την άλλη πλευρά, η επιχείρηση ή ο ελεύθερος επαγγελματίας πετυχαίνει ευκολότερη πρόσβαση σε πηγές χρηματοδότησης (Leasing), έχει φορολογικά οφέλη μέσω της έκπτωσης των μισθωμάτων, αποκτά το προνόμιο των πρόσθετων παροχών από τον προμηθευτή (συντήρηση του εξοπλισμού, κτλ.) και πετυχαίνει ταχύτερη και αποτελεσματικότερη ανάπτυξη της δραστηριότητας της.

### **1.3.4: Μίσθωση με παροχή υπηρεσιών (service leasing)**

Είναι η περίπτωση που προαναφέρθηκε και κατά την οποία ο κατασκευαστής αναλαμβάνει συνήθως και την παροχή πρόσθετων υπηρεσιών, όπως λ.χ. τη συντήρηση, την εκπαίδευση του προσωπικού κ.α

Αυτή η περίπτωση συνήθως εντάσσεται στη σύμβαση άμεσης χρηματοδοτικής μίσθωσης, μπορεί όμως να αποτελεί και αυτοτελή σύμβαση.

### **1.3.5: Ειδική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης (master lease line)**

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

### **1.3.6: Συμμετοχική η εξισορροπητική χρηματοδοτική μίσθωση (leveraged leasing)**

Είναι μια ενδιαφέρουσα τεχνική η οποία αναπτύχθηκε σε σχέση με τη χρηματοδοτική μίσθωση παγίων στοιχείων μεγάλης αξίας. Αυτό το είδος μίσθωσης περιλαμβάνει τέσσερα μέρη, τα οποία είναι ο προμηθευτής του πάγιου στοιχείου, ο μισθωτής, ο εκμισθωτής και ο μακροπρόθεσμος δανειστής. Ο τελευταίος αναλαμβάνει να καλύψει με δανεισμό προς τον εκμισθωτή το μεγαλύτερο μέρος των απαιτούμενων κεφαλαίων για την απόκτηση του περιουσιακού στοιχείου. Τη συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση την χρησιμοποίησε για πρώτη φορά το 1963 η United States Leasing International. Οι πρώτες εφαρμογές της μεθόδου αυτής έγιναν στους σιδηροδρόμους και στις αεροπορικές εταιρίες.

Υπό αυτές τις συνθήκες, αποτελούσε την μόνη δυνατότητα αυτών των κλάδων να προσφύγουν στην κεφαλαιαγορά για μεσομακροπρόθεσμα κεφάλαια, με σταθερό επιτόκιο και με κόστος συνήθως χαμηλότερο από αυτό που θα κατέβαλλαν αν προσέφευγαν απ' ευθείας στην κεφαλαιαγορά για μεσομακροπρόθεσμο δανεισμό. Για την κατάρτιση μιας συμφωνίας συμμετοχικής χρηματοδοτικής μίσθωσης υπάρχουν τρία στάδια:

- (i) Ο μισθωτής διαλέγει το συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο που επιθυμεί και υποδεικνύει τους όρους με τους οποίους θα πρέπει να γίνει η μίσθωση.
- (ii) Ο εκμισθωτής συμφωνεί για ένα δάνειο από το δανειστή ίσο με το 60%-80% της αξίας του στοιχείου που θα αγοραστεί. Ακόμη παρέχει το υπόλοιπο των κεφαλαίων που απαιτούνται για την απόκτηση του παγίου. Ωστόσο δεν είναι υποχρεωμένος να εξοφλήσει το δάνειο αν δείξει αφερεγγυότητα ο μισθωτής. Στην περίπτωση αυτή ο δανειστής θα ικανοποιηθεί από την εκποίηση του περιουσιακού στοιχείου.
- (iii) Ο δανειστής αποκτά εμπράγματα ασφάλεια. Θα πρέπει να εξετάσει την αξία των περιουσιακών στοιχείων που τέθηκαν υποθήκη και τις εκχωρηθείσες πληρωμές τις

μίσθωσης, σαν μια εγγύηση για το δάνειο που χορήγησε.

### **1.3.7: Διασυνοριακή η διεθνής μίσθωση (cross-border η off-shore leasing)**

Στη διεθνή χρηματοδοτική μίσθωση δύο τουλάχιστον από τους συμβαλλομένους έχουν την έδρα των επιχειρήσεών τους σε διαφορετικές χώρες.

Όταν ο πωλητής του αντικειμένου εδρεύει στο εξωτερικό και ο μισθωτής και ο εκμισθωτής στο εσωτερικό, έχουμε εισαγωγική χρηματοδοτική μίσθωση, ενώ αντίθετα, όταν ο μισθωτής έχει έδρα σε χώρα του εξωτερικού και οι άλλοι δύο στο εσωτερικό, τότε έχουμε εξαγωγική χρηματοδοτική μίσθωση.

Η διεθνής 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 του εθνικού νομίσματος της χώρας του εκμισθωτή.

Δεύτερον, τον κίνδυνο χώρας, ο οποίος περιλαμβάνει τόσο τον οικονομικό 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 αναγνωρίζει 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 η αξιολόγηση των διαφορών αυτών απαιτούν γνώσεις που δεν μπορεί να διαθέτουν τα αρμόδια στελέχη μίας εταιρείας 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.

### **1.3.8: Μίσθωση κατά παραγγελία (custom lease).**

Η τελευταία κατηγορία χρηματοδοτικής μίσθωσης αποτελείται από μία σύμβαση που προσαρμόζεται ανάλογα με τις ειδικές ανάγκες του εκάστοτε μισθωτή.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ (ΩΦΕΛΕΙΕΣ) ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ – ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ

### 2.1 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΜΙΣΘΩΤΗ.

Η χρήση του leasing περιέχει μια σειρά από πλεονεκτήματα για τον μισθωτή τα σημαντικότερα από τα οποία συνοψίζονται παρακάτω:

- Φορολογικές ελαφρύνσεις, αφού η χρηματοδοτική μίσθωση παρέχει 100% φορολογική έκπτωση για τα μισθώματα με εξαίρεση τα ιδιωτικής χρήσης επιβατικά αυτοκίνητα. Τα μισθώματα που καταβάλλονται στην εταιρία leasing για τον εξοπλισμό και το τμήμα των μισθωμάτων που αφορά σε κτίριο θεωρούνται δαπάνες και μειώνουν το φορολογικό εισόδημα.

Για να γίνει καλύτερα κατανοητό το φορολογικό όφελος από την χρήση του leasing παραθέτουμε ένα παράδειγμα μιας επιχείρησης που ενδιαφέρεται να αγοράσει ένα μηχάνημα αξίας ύψους 1500 ευρώ. Όσον αφορά τις αποσβέσεις στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης σύμφωνα με το νόμο 1665/1986 υπάρχει δυνατότητα η απόσβεση να πραγματοποιηθεί εξολοκλήρου σε τρία χρόνια συνεπώς ο συντελεστής απόσβεσης ορίζεται ετησίως σε 33,33%, ενώ αντίθετα αν η επιχείρηση προβεί σε αγορά του μηχανήματος ακολουθώντας τη σταθερή μέθοδο απόσβεσης το μηχάνημα θα αποσβεστεί σε πέντε χρόνια με ετήσιο συντελεστή απόσβεσης 20%. Θεωρούμε, ότι το κόστος κεφαλαίου είναι ίσο με περίπου 8% τότε σε όρους παρούσας αξίας οι φορολογικές ωφέλειες από την αγορά του μηχανήματος φαίνατε στους παρακάτω πίνακες:

#### α. Περίπτωση με χρήση leasing

Έτη	Συντελεστής Απόσβεσης	Ύψος Ετήσιας Απόσβεσης	Συντελεστής Αναγωγής	Παρούσα Αξία
(1)	(2)	(3)=(2)*1500	(4)	(5)=(3)*(4)
1	33,33%	500	0,9259	462,95
2	33,33%	500	0,8573	428,65
3	33,33%	500	0,7937	396,90
4				

5				
Σύνολο	100%	1500		1.288,50

β. Περίπτωση αγοράς μηχανήματος

Έτη	Συντελεστής Απόσβεσης	Ύψος Ετήσιας Απόσβεσης	Συντελεστής Αναγωγής	Παρούσα Αξία
(1)	(2)	(3)=(2)*1500	(4)	(5)=(3)*(4)
1	20%	300	0,9259	277,77
2	20%	300	0,8573	257,19
3	20%	300	0,7938	238,14
4	20%	300	0,7350	220,50
5	20%	300	0,6806	204,18
Σύνολο	100%	1500		1.197,78

Από το παραπάνω παράδειγμα φαίνεται καθαρά ότι οι φορολογικές ωφέλειες είναι μεγαλύτερες στην περίπτωση που η επιχείρηση κάνει χρήση του leasing και η διαφορά θα είναι ακόμα μεγαλύτερη όσο είναι η περίοδος της απόσβεσης.

- Ο επενδυτής ή επιχείρηση έχουν τη δυνατότητα να πετύχουν πολύ καλύτερους όρους προμήθειας εξοπλισμού ή για απόκτηση επαγγελματικού ακινήτου από τη στιγμή που η αξία εξοφλείται σε όρους μετρητοίς από την εταιρεία leasing στον προμηθευτή.
- Ο εξοπλισμός που επιλέγεται από την επιχείρηση ή από τον ελεύθερο επαγγελματία είναι άμεσα διαθέσιμος καθώς υπάρχει η δυνατότητα κάλυψης του 100% της αξίας από την εταιρεία leasing, όπως και της αξίας του ΦΠΑ στην περίπτωση του κινητού εξοπλισμού.
- Βελτίωση της εικόνας του ισολογισμού, της κεφαλαιακής διάρθρωσης καθώς και των οικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης.
- Προστασία της επιχείρησης ή του ελεύθερου επαγγελματία από την τεχνολογική απαξίωση μιας και δίνεται η δυνατότητα συνεχής ανανέωσης του πάγιου εξοπλισμού χωρίς την χρήση ιδίων κεφαλαίων.

- Υπάρχει η δυνατότητα από τον επενδυτή – μισθωτή να αποκτήσει το πάγιο μετά το τέλος της συμφωνημένης περιόδου μίσθωσης έναντι ενός συμβολικού ποσού και σημαντικό είναι η απαλλαγή του από το φόρο μεταβίβασης.
- Υπάρχει η δυνατότητα σε νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις που πραγματοποιούν επενδύσεις με χρήση leasing να ενταχθούν στον αναπτυξιακό νόμο εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζει.
- Ο επενδυτής – μισθωτής έχει την ευκαιρία να επιλέξει την διάρκεια και το ύψος του μισθώματος σε συμφωνία με την εταιρεία leasing.
- Η διαδικασία υπογραφής μίας σύμβασης leasing είναι ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή έναντι της σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού. Συνήθως δεν χρειάζονται προσημειώσεις, υποθήκες κ.λπ., ενώ προβλέπονται μειωμένα συμβολαιογραφικά δικαιώματα και απαλλαγή από διάφορα τέλη και φόρους.
- Η επιχείρηση αυξάνει την πιστοληπτική της ικανότητα χωρίς καμία επιβάρυνση του ισολογισμού και της σχέσης ιδίων προς ξένα κεφάλαια.

## 2.2 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΜΙΣΘΩΤΗ.

Φυσικό είναι πέρα από τα πολλά πλεονεκτήματα για τον μισθωτή από τη χρήση του leasing να υπάρχουν και ορισμένα μειονεκτήματα. Πρώτον, συνήθως το κόστος του leasing είναι υψηλότερο από τον τραπεζικό δανεισμό. Δεύτερον, Παρά τη θετική σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια, μπορεί να εκδηλωθεί δισταγμός των τραπεζών για χρηματοδότηση μίας επιχείρησης, όταν ο εξοπλισμός της τελευταίας στηρίζεται στη μέθοδο του leasing. Επιπροσθέτως, ο μισθωτής αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους από τυχαία περιστατικά ή ανωτέρα βία έναντι του εκμισθωτή και διατρέχει τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης αν αθετήσει κάποιον όρο της για σημαντικό διάστημα. Στην περίπτωση αυτή, ο εκμισθωτής μπορεί να του αφαιρέσει τον εξοπλισμό και να απαιτήσει την άμεση πληρωμή όλων των μισθωμάτων μέχρι τη λήξη της σύμβασης. Τέλος, αναφέρουμε ότι σε τακτά χρονικά διαστήματα ο μισθωτής υπόκειται στον έλεγχο του εκμισθωτή (εταιρεία leasing) όσον αφορά την εξακρίβωση της καλής λειτουργικής κατάστασης του πάγιου εξοπλισμού.

### 2.3 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ LEASING.

Η εταιρία leasing χρηματοδοτώντας τους πελάτες της, που προστρέχουν σ' αυτήν, διαθέτει ένα ισχυρό πλεονέκτημα, την ασφάλεια της από το ίδιο το ακίνητο που συνιστά το αντικείμενο της σύμβασης. Όταν μάλιστα η ασφάλειά της αυτή που στηρίζεται στο δικαίωμα κυριότητας επί του ακινήτου συγκριθεί με τα άλλα μέσα εμπράγματης ασφάλειας επί

ακινήτων δηλ. την υποθήκη και την προσημείωση, τότε καθίσταται αναμφισβήτητη η παραπάνω διαπίστωση. Πιο συγκεκριμένα, η εταιρία leasing, η οποία αποκτά την κυριότητα του ακινήτου από τον τρίτο ή από τον ίδιο τον επενδυτή (όταν πρόκειται για αντίστροφη χρηματοδοτική μίσθωση) και στη συνέχεια το εκμισθώνει στον τελευταίο, έχει τη δυνατότητα, σε περίπτωση μη εκπλήρωσης των υποχρεώσεων του μισθωτή, να "πραγματώσει" το δικαίωμα κυριότητάς της και να λάβει στην κατοχή της το ακίνητο μέσω της διαδικασίας της άμεσης αναγκαστικής εκτέλεσης και συγκεκριμένα της αποβολής του μισθωτή και της εγκατάστασης της ίδιας στο ακίνητο. Με αυτόν τον τρόπο αποφεύγεται η βραδυκίνητη διαδικασία της αναγκαστικής εκτέλεσης και πλειστηριασμού σε επιβαρημένα με υποθήκη ακίνητα, όταν προτιμάται η χρηματοδότηση μέσω δανεισμού. Με την άμεση αναγκαστική εκτέλεση, δηλ. την αποβολή του μισθωτή από το ακίνητο, καθίσταται σαφές ότι η εταιρία leasing αποκτώντας αυτούσιο το ακίνητο μπορεί να υπολογίζει σε ολόκληρη την αξία του, και όχι στην εναπομένουσα αξία του μετά από την ενδεχόμενη ικανοποίηση γενικών προνομιούχων πιστωτών (Δημοσίου, Κοινοφελών Οργανισμών) ή προγενέστερων εμπράγματος ασφαλισμένων πιστωτών, στην περίπτωση που η ασφάλειά της συνίστατο σε υποθήκη επί του ακινήτου.

### 2.4 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ

Η χρηματοδοτική μίσθωση ως μια εναλλακτική ή συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης αυξάνει τις επενδύσεις και συνεπώς συμβάλλει στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας. Η αύξηση των επενδύσεων μπορεί να οφείλεται σε διάφορους λόγους. Με την εμφάνιση και ανάπτυξη του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης



έχει διευρυνθεί η λίστα με τις επιλογές των μορφών χρηματοδότησης που έχει δυνατότητα να επιλέξει ο επιχειρηματίας.

Το μονοπώλιο που είχαν μέχρι πριν την εμφάνιση του θεσμού οι τράπεζες με τον χρηματικό δανεισμό καταρρίπτετε και αναπτύσσετε ένας ανταγωνισμός ανάμεσα στους χρηματοδοτικούς οργανισμούς και στις τράπεζες. Τα διαθέσιμα κεφάλαια των επιχειρήσεων αυξάνονται λόγω των περισσότερων πηγών χρηματοδότησης.

Προωθείται η επένδυση σε υψηλή τεχνολογία λόγω της απαίτησης της σε υψηλή χρηματοδότηση. Οι επιχειρήσεις αποκτούν κεφαλαιουχικό εξοπλισμό και αντικαθίσταται ο εξοπλισμός που με άλλες μορφές χρηματοδότησης θα ήταν αδύνατο. Βελτιώνεται η απόδοση των επιχειρήσεων καθώς και ανταγωνιστικότητα των προϊόντων τους. Αυξάνονται οι εξαγωγές και η εισροή συναλλάγματος.

Συμπερασματικά, η εμφάνιση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει σαν αποτέλεσμα την ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας που εντοπίζεται: στην ανάπτυξη της βιομηχανίας, στην ανάπτυξη του ενικού εισοδήματος, στην βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών, στην αύξηση της απασχόλησης καθώς και στην βελτίωση μιας σειράς άλλων μακροοικονομικών μεγεθών.

## 2.5 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ

Όπως αναφέρθηκε και προηγουμένως από τα πιο σημαντικά πλεονεκτήματα του θεσμού χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι το φορολογικό καθεστώς στο οποίο υποβάλλονται οι συμβαλλόμενοι, το οποίο μπορεί να αποτελέσει και κίνητρο προσέλκυσης τόσο εταιριών ενδιαφερομένων να δραστηριοποιηθούν στον χώρο αυτό όσο και επενδυτών προτιθέμενων να κάνουν νέα ανοίγματα μέσω αυτού του θεσμού. Ακολουθεί μία συνοπτική αναφορά των φοροαπαλλαγών που απολαμβάνουν οι εμπλεκόμενοι στο θεσμό του leasing ακινήτων, καθώς κι ένας σύντομος προβληματισμός που εκφράζεται σχετικά με τη φορολογική αντιμετώπιση του leasing ακινήτων.

Κατ' αρχήν, εκτός από το φόρο εισοδήματος και το Φ.Π.Α, απαλλάσσονται από οποιουδήποτε φόρους, εισφορές, τέλη, δικαιώματα :

- α) οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης
- β) οι συμβάσεις εκχώρησης δικαιωμάτων ή αναδοχής υποχρεώσεων από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης
- γ) τα μισθώματα που καταβάλλονται από τις σχετικές συμβάσεις και

δ) το τίμημα πώλησης του πράγματος από την εκμισθώτρια εταιρία στον μισθωτή. Η τελευταία αυτή περίπτωση, πριν την επέκταση του θεσμού και στα ακίνητα, αφορούσε μόνο τα κινητά, γι' αυτό και προτιμήθηκε ο όρος «πράγμα». Από την επέκταση του θεσμού και στα ακίνητα η περίπτωση αυτή αφορά και τα ακίνητα, αν και ο νομοθέτης φρόντισε να

εξαλείψει κάθε αμφιβολία και προέβλεψε ρητά αυτήν την απαλλαγή και για τα ακίνητα. Επίσης, ειδικά για τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων απαλλάσσονται από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων και από τυχόν φόρο υπερτιμήματος, που θα επιβληθεί:

α) η μεταβίβαση ακινήτου από την εκμισθώτρια εταιρία προς τον μισθωτή κατά τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης,

β) η εξαγορά του μισθίου ακινήτου πριν από τη λήξη της σύμβασης από το μισθωτή, σύμφωνα με τους όρους της χρηματοδοτικής μίσθωσης καθώς και

γ) οι συμβάσεις αγοράς ακινήτων από τις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης με σκοπό τη χρηματοδοτική μίσθωση του πωλητή του ακινήτου, ο οποίος αποκτά την ιδιότητα του χρηματοδοτικού μισθωτή.

Η τελευταία αυτή περίπτωση συνιστά μία σχετικά πρόσφατα καθιερωθείσα φοροαπαλλαγή. Πρόκειται για τη γνωστή πλέον αντίστροφη χρηματοδοτική μίσθωση ή αλλιώς sale and lease back, η οποία απολαμβάνει με τον τελευταίο αυτό νόμο της απαλλαγής από το φόρο μεταβίβασης ακινήτου. Η φοροαπαλλαγή αυτή καθιστά ακόμη πιο ελκυστική αυτή τη μέθοδο χρηματοδοτικής μίσθωσης, ώστε πολλοί επαγγελματίες ή επιχειρήσεις να προτιμούν να προβαίνουν στην πώληση ακινήτων τους για να αποκτήσουν κεφάλαιο κίνησης, παρά να καταφεύγουν στη μέθοδο του δανεισμού. Εξακολουθούν ωστόσο να επιβαρύνονται με φόρο μεταβίβασης ακινήτου οι συμβάσεις με τις οποίες οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης αποκτούν τα ακίνητα, τα οποία θα εκμισθωθούν χρηματοδοτικά. Ο περιορισμός της απαλλαγής αυτής μόνο στα κινητά συνεπάγεται μία αρκετά αυξημένη επιβάρυνση των εταιριών leasing που δραστηριοποιούνται στο χώρο των ακινήτων, γεγονός που μπορεί να αποβαίνει εις βάρος του μισθωτή, στον οποίο εν τέλει θα μετακυλήσει η επιβάρυνση. Επιπλέον τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτονται από τα ακαθάριστα έξοδά του. Από την άλλη οι εκμισθώτριες εταιρίες ενεργούν αποσβέσεις για τα ακίνητα πλην οικοπέδων σε ίσα μέρη ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: ΔΙΑΡΘΩΣΗ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ LEASING ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ, ΠΡΟΣΦΑΤΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ.**

### **3.1 ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ LEASING**

Η πρώτη μορφή μίσθωσης εμφανίσθηκε στην Αίγυπτο τη Τρίτη χιλιετηρίδα π.χ. υπό μορφή μίσθωσης μιας μικρής έκτασης μαζί με όλα τα υπάρχοντα σ' αυτήν (δούλοι, ζώα, εξοπλισμός) έναντι περιοδικών καταβολών του μισθώματος και για χρονική περίοδο ίση με επτά πλημμύρες του Νείλου. Η μορφή αυτή της μίσθωσης μοιάζει περισσότερο με τη μορφή της λειτουργικής (διαχειριστικής) μίσθωσης. Όμως την πρώτη μορφή μίσθωσης πάγιων περιουσιακών στοιχείων, περίπου σαν τη σημερινή μορφή της τη συναντάμε μια χιλιετηρίδα μετά στους Σουμέριους, όπου σαν εκμισθωτές εμφανίζονταν οι ιερείς και ως μισθωτές οι αγρότες. Οι Ρωμαίοι μάλιστα, πολλά χρόνια αργότερα ήταν οι πρώτοι που θεσμοθέτησαν τη χρηματοδοτική μίσθωση ενσωματώνοντάς την ως θεσμό στο Ρωμαϊκό δίκαιο. Παρόμοιες μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης εμφανίσθηκαν στον Κώδικα του Χαμουραμί, στην εποχή του Ιουστινιανού και μέχρι το Μεσαίωνα. Κατά τη διάρκεια του Μεσαίωνα μεγάλη υπήρξε η ανάπτυξη του θεσμού στην Αγγλία και μάλιστα η γεωργική ανάπτυξη της χώρας αυτής κατά τον 17ο αιώνα αποδίδεται από πολλούς στη δυνατότητα μακροχρόνιας εκμίσθωσης γεωργικών εκτάσεων.

Η βιομηχανική επανάσταση συνετέλεσε στην περαιτέρω ανάπτυξη και διεύρυνση του θεσμού της μίσθωσης. Ιδιαίτερης εφαρμογής έτυχε η μίσθωση στην πράξη στον τομέα των μεταφορών και κυρίως στους σιδηροδρόμους με τη μίσθωση βαγονιών για τη μεταφορά εμπορευμάτων, π.χ. στο σιδηρόδρομο του Λονδίνου και του Greenwich. Σχεδόν αμέσως επέκτειναν το leasing και στη μίσθωση τηλεφώνων, χαρακτηριστικές μισθώσεις της εποχής αποτελούν αυτές του Equipment Leasing στην Αγγλία και της Bell Telephone Company, στις Η.Π.Α. Από τα τέλη του προηγούμενου αιώνα και στις αρχές του εικοστού, παρατηρήθηκε επέκταση της μίσθωσης σε πολλούς βιομηχανικούς κλάδους π.χ. κλωστοϋφαντουργία, υποδηματοποιία, τηλεπικοινωνίες κτλ. Η σύγχρονη μορφή του θεσμού σηματοδοτείται το 1952 στις Η.Π.Α. με την ίδρυση της εταιρίας United States Leasing Corporation από τον Henry Schonfeld με κεφάλαιο 20 χιλιάδες δολάρια και δάνειο 500 χιλιάδες δολάρια από την Bank of

America. Λίγα χρόνια αργότερα, στη δεκαετία του 1960, δημιουργήθηκε στην Ευρώπη η εταιρία Mercantile Leasing Company. Σήμερα, μια από τις μεγαλύτερες διεθνώς εταιρίες leasing είναι η United States Leasing International Inc. Η σύγχρονη φάση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ξεκινάει το 1952 όταν ο Henry Schoenfeld ίδρυσε την United States Leasing International Inc. Με κεφάλαιο 20.000 δολάρια και δάνειο από την Bank of America ύψους 500.000 δολαρίων. Το παράδειγμα αυτό ακολούθησαν πολύ σύντομα μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις που χρησιμοποίησαν τη χρηματοδοτική μίσθωση για προώθηση των πωλήσεων των αγαθών τους. Στη συνέχεια το θεσμό αυτό εφάρμοσαν τραπεζικοί οργανισμοί και άλλοι πιστωτικοί οργανισμοί που είχαν πρόσβαση στην αγορά κεφαλαίων πετυχαίνοντας έτσι την διεύρυνση των εργασιών τους. Μετά την εμφάνιση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις ΗΠΑ, στις αρχές της δεκαετίας του 1960 ιδρύθηκαν εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Μ. Βρετανία, στον Καναδά, στη Σουηδία, στην Ελβετία και Γαλλία. Το 1963 ιδρύθηκαν πολλές εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης στο Βέλγιο, Φιλανδία, Ισπανία και Ιταλία. Αργότερα εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης εμφανίστηκαν στην Λατινική Αμερική, την Ασία και Αυστραλία. Σήμερα, διεθνώς η τάση είναι η χρηματοδοτική μίσθωση να ταυτίζεται με τους τραπεζικούς οργανισμούς. Ο θεσμός διεθνώς εισήλθε σε φάση «ωριμότητας» το 1980, ενώ μέχρι τότε εμφάνιζε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, ενώ υπήρχαν περιπτώσεις που ξεπερνούσε τον ρυθμό ανάπτυξης του ΑΕΠ μερικών χωρών. Στην Ελλάδα, εισήλθε τη δεκαετία του 1980 με τον νόμο 1665/1986 περί χρηματοδοτικής μίσθωσης.

### **3.2 Η ΑΓΟΡΑ LEASING ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ- ΤΟ ΠΡΩΤΟ ΣΤΑΔΙΟ**

Έχουν περάσει δύο και πλέον δεκαετίες από τη θέσπιση του νόμου που διέπει τις διατάξεις της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα και πλέον η Ελληνική βιομηχανία χρηματοδοτικών μισθώσεων έχει «ωριμάσει» και έχει «ενηλικιωθεί». Κατά τα πρώτα χρόνια λειτουργίας τους οι εταιρίες leasing στην Ελλάδα κατά τα τέλη της δεκαετίας του 1980 και στις αρχές της δεκαετίας του 1990, προσπαθούσαν κυρίως να λανσάρουν την νέα αυτή εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης στις Ελληνικές επιχειρήσεις προσπαθώντας να εκπαιδεύσουν την αγορά για το νέο προϊόν και να ενημερώσουν κυρίως τα οφέλη από τη χρήση του. Κατά τις προαναφερόμενους περιόδους είχε ξεκινήσει η απελευθέρωση και η πιστωτική

μεταρρύθμιση του Ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, με τα πρώτα επιτόκια του leasing να βρίσκονται περίπου στο 35% (έντονος πληθωρισμός της περιόδου). Ο νόμος με τον οποίο θεσπίστηκε ο θεσμός του leasing στην Ελλάδα όπως αναφέρεται και σε προηγούμενη ενότητα είναι ο Ν. 1665/1986. Σταδιακά, μετά το 1987 ξεκίνησαν τη λειτουργία τους οι πρώτες εταιρείες leasing στην Ελλάδα και μέχρι το 1992 είχαν ήδη ξεκινήσει τη λειτουργία τους οι 8 πρώτες εταιρείες. Η πρώτη εταιρεία που ιδρύθηκε ήταν η ΑΛΦΑ Leasing το 1981 και ακολούθησαν η ETBA Leasing, η CITI Leasing, η BNP Leasing (το 1990 μετονομάζεται σε EUROLEASE) και ακολούθησαν η ETBA Leasing, η Εθνική Leasing και αργότερα η ΠΕΙΡΑΙΩΣ Leasing και η Κύπρου Leasing. Στον επόμενο πίνακα παραθέτονται οι πρώτες εταιρείες leasing στην Ελλάδα και η χρονολογία ίδρυσης τους:

ΕΤΑΙΡΕΙΑ	ΕΤΟΣ ΙΔΡΥΣΗΣ
ΑΛΦΑ Leasing	1981
ETBA Leasing	1987
CITI Leasing	1987
ΕΜΠΟΡΙΚΗ Leasing	1990
ΕΘΝΙΚΗ Leasing	1990
ATE Leasing	1991
ERGO Leasing	1991
ABN-AMRO Leasing	1991
ΠΕΙΡΑΙΩΣ Leasing	1993
ΙΟΝΙΚΗ Leasing	1993

### 3.2.1 Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΣΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 1994–2004

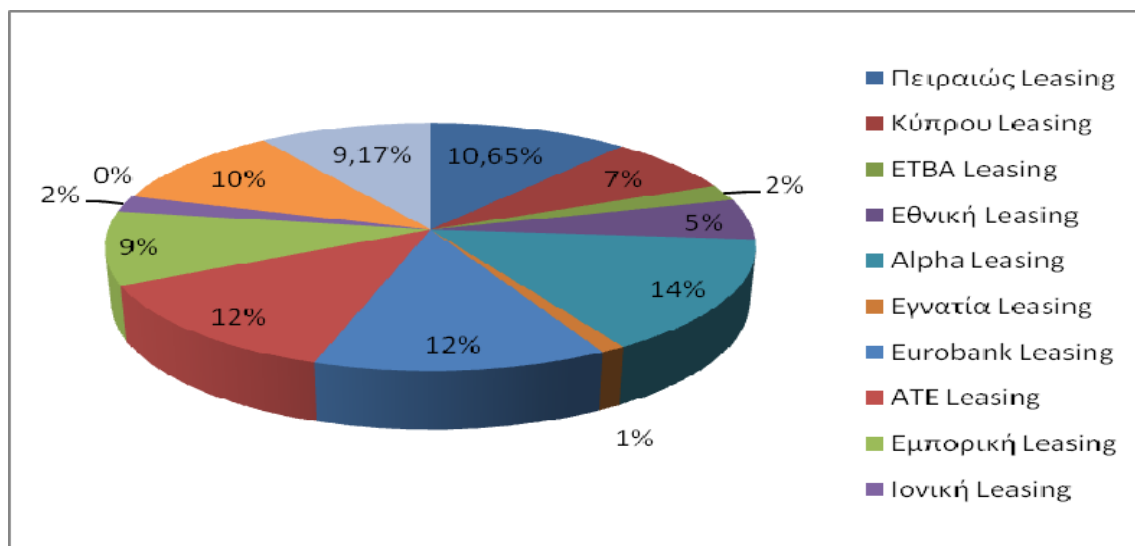
Κατά την τελευταία δεκαετία, οι ιδιωτικές επιχειρήσεις ανέπτυξαν σαφές ενδιαφέρον για το συγκεκριμένο χρηματοδοτικό εργαλείο, με αιχμή το 1999, οπότε και επετράπη το leasing ακινήτων. Αναλυτικότερα:

Τη χρήση 1994 το ύψος των συνολικών επενδύσεων με leasing διαμορφώθηκε σε 153 εκατ.€. Το 1995 αυξήθηκε κατά 5,19% και ανήλθε σε 201,3 εκατ.€.

Το 1996 διατήρησε τους ίδιους ρυθμούς ανάπτυξης –ποσοστό 5,13%– καθώς ανήλθε σε 253,1 εκατ.€. Οι επενδύσεις με leasing σε μηχανολογικό εξοπλισμό απορρόφησαν 145 εκατ.€ και τα υπόλοιπα αφορούσαν κυρίως οχήματα. Το 1997 ανήλθαν σε 349,8 εκατ.€ ποσοστό 6,42% επί των συνολικών ιδιωτικών επενδύσεων. Οι επενδύσεις με leasing σε μηχανολογικό εξοπλισμό απορρόφησαν 195 εκατ.€ και οχημάτων 296,4 εκατ.€. Το 1998 σε 418 εκατ.€ ή ποσοστό 5,99% επί των ιδιωτικών επενδύσεων. Οι επενδύσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό μέσω leasing απορρόφησαν 239 εκατ.€. Την επόμενη χρονιά, το 1999, το ποσοστό επενδύσεων σε κινητά με leasing αυξήθηκε αισθητά και διαμορφώθηκε σε 8,36% επί των συνολικών ιδιωτικών επενδύσεων.

Έτσι, επενδύσεις ύψους 610 εκατ.€ χρηματοδοτήθηκαν με leasing, ενώ τη χρονιά αυτή «εγκαινιάστηκε» το leasing ακινήτων, που επέφερε στις εταιρείες συνολικά έσοδα 121 εκατ.€ αυξάνοντας τη συνολική παραγωγή τους σε 721 εκατ.€. Το 2000, η συνολική παραγωγή των εταιρειών leasing ανήλθε σε 1,03δισ.€ εκ των οποίων τα 340,7 εκατ.€ αφορούσαν επενδύσεις σε ακίνητα, ενώ από τα υπόλοιπα 736 εκατ.€ τα 409 εκατ.€ κατευθύνθηκαν στη χρηματοδότηση μηχανημάτων και τα υπόλοιπα σε οχήματα. Το 2001 κατά 26,2% αυξήθηκε η αξία των νέων συμβάσεων που διαμορφώθηκε σε 1,35 εκατ.€. Η συνολική εκμίσθωση ακινήτων μέσω leasing αντιπροσωπεύει το 25,74% της συνολικής αξίας των νέων συμβάσεων του 2001, δηλαδή 334,78 εκατ.€. Τα επαγγελματικά οχήματα απορρόφησαν τα 229,8 εκατ.€ ή ποσοστό 17,67%. Υποχώρηση, ωστόσο, παρουσίασε ο τομέας του εξοπλισμού γραφείου, καθώς οι νέες συμβάσεις διαμορφώθηκαν σε 91,8 εκατ.€ και το μερίδιο επί του συνόλου διαμορφώθηκε σε 7,06%, ενώ ποσοστό 8,98% ή 116,8 εκατ.€ προήλθε από συμβάσεις επιβατικών αυτοκινήτων. Το 2002 παρατηρήθηκε επιβράδυνση στους ρυθμούς ανάπτυξης, δεδομένης της αναμονής για την ψήφιση της απαλλαγής του ΦΜΑ επί των συμβάσεων sale and leaseback που τελικά ψηφίστηκε στο τέλος του έτους. Έτσι, η αξία των νέων συμβάσεων leasing αυξήθηκε κατά 18,5% και ανήλθε σε 1,536 εκατ.€. Χρηματοδοτήσεις ύψους 528,2 εκατ.€ ή ποσοστό 34,4% αφορούσαν

μηχανολογικό εξοπλισμό, ενώ η συνολική εκμίσθωση ακινήτων αντιπροσωπεύει το 28,22% δηλαδή 433,58 εκατ.€. Οι συμβάσεις leasing σε επαγγελματικά οχήματα ανήλθαν σε 248,2 εκατ.€ ή ποσοστό 16,15%. Ο τομέας του εξοπλισμού γραφείου με συμβάσεις 86,8 εκατ.€ αντιπροσωπεύει ποσοστό 5,65%, ενώ ένα ποσοστό 9,51% ή 146,1 εκατ.€ προήλθε από συμβάσεις επιβατικών αυτοκινήτων. Τα μερίδια της αγοράς leasing στην Ελλάδα το έτος 2000 απεικονίζονται στο παρακάτω γράφημα.



Στην συνέχεια παρουσιάζονται τα οικονομικά αποτελέσματα των μεγαλύτερων εταιρειών του κλάδου.

#### A. ALPHA Leasing

Η Alpha Leasing βρίσκεται στην πρώτη θέση του κλάδου από πλευράς αποδοτικότητας χαρτοφυλακίου και συνολικών απασχολούμενων κεφαλαίων. Έχει τα υψηλότερα ύψος ιδίων κεφαλαίων και ο κύκλος εργασιών της συνέχισε την ανοδική του τάση και το 2003 ανήλθε σε 161.7 εκ ευρώ από 150.6 εκ ευρώ το 2002, δηλαδή παρουσίασε αύξηση της τάξης του 7.4%. Το 2003 οι νέες συμβάσεις αφορούσαν 50.5% συμβάσεις ακινήτων 27.3% συμβάσεις μηχανημάτων, 7.3% επαγγελματικά οχήματα και επιβατικά αυτοκίνητα και τέλος σε 14.9% σε εξοπλισμού γραφείου και λοιπό εξοπλισμό. Τα λειτουργικά έξοδα της εταιρείας μειώθηκαν κατά 12.9% σε σχέση με το 2002. Το 2004 ο κύκλος εργασιών ανήλθε σε 176 εκ ευρώ από σχεδόν 162 εκ ευρώ το 2003, παρουσιάζοντας αύξησης της τάξης του 9%. Τα οργανικά κέρδη διαμορφώθηκαν σε 27 εκ ευρώ αυξημένα κατά 41% σε σχέση με το 2003. Οι εργασίες της εταιρείας συνέχισαν να προσανατολίζονται στη χρηματοδότηση

κερδοφόρων τομέων της Ελληνικής οικονομίας με χαμηλό συντελεστή επικινδυνότητας

#### B. ΠΕΙΡΑΙΩΣ Leasing

Τα κέρδη προ φόρων της εταιρείας το 2003 ανήλθαν σε 12.7 εκ ευρώ έναντι 9 εκ ευρώ το 2002 παρουσιάζοντας αύξηση της τάξης του 41%. Ο κύκλος εργασιών της επιχείρησης ανήλθε σε 181.3 εκ ευρώ το 2003 αυξημένος κατά 53% σε σχέση με 2002 (118 εκ ευρώ). Η εταιρεία στο τέλος του 2003 ολοκλήρωσε την εξαγορά της ETBA Leasing. Τα κέρδη ανά μετοχή διαμορφώθηκαν σε 0.526 € από 0.488 € το 2002. Το 2003 οι χρηματοδοτήσεις προς τις επιχειρήσεις αφορούσαν ακίνητα σε ποσοστό 44%, επιβατικά αυτοκίνητα κατά 15%, μηχανήματα 18.6%, επαγγελματικά οχήματα 16.5% και λοιπός εξοπλισμός 5.9%. το λειτουργικό κόστος ανήλθε σε 3 εκ ευρώ ενώ οι ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις μειώθηκαν το 2003 σε 3.7% επί του ενεργητικού σε σχέση με 5.2% που ήταν το 2002. Η εταιρεία το 2004 κατέχει τη δεύτερη θέση όσον αφορά το μερίδιο της στην αγορά με ποσοστό περίπου 15%.

#### Γ. EFG Leasing

Η εταιρεία μετά την εξαγορά και της Euroleasing συνέχισε το 2002 να κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο στον κλάδο. Οι νέες συμβάσεις το 2002 ανήλθαν σε 236.5 εκ ευρώ από τις οποίες τα 173.5 εκ ευρώ αφορούσαν κινητό εξοπλισμό ενώ το 63.1 εκ ευρώ αφορούσαν συμβάσεις ακινήτων. Τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 7.9 εκ ευρώ, ο κύκλος εργασιών σε 106.2 εκ ευρώ ενώ η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ήταν το 2002 13.4%.

### 3.2.2 ΤΕΛΕΥΤΑΙΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ LEASING

Ανάσχεση παρουσίασε η μεγέθυνση της αγοράς leasing το 2007. Ενώ το 2006 η παραγωγή νέων εργασιών έφθασε τα 2,9 δις €, αύξηση 25% σε σχέση με το 2005, το 2007 φαίνεται ότι καταγράφεται ελαφρά υποχώρηση από αυτό το επίπεδο. Το συνολικό υπολειπόμενο κεφάλαιο leasing της αγοράς έφτασε την 31.12.07 τα 7,93 δις € έναντι 6,85 δις € την 31.12.06, σημειώθηκε δηλαδή μια μέση πιστωτική επέκταση 15,7%. Το leasing ακινήτων, κυρίως το lease back αλλά και το απ' ευθείας, απορρόφησαν το μεγαλύτερο μέρος της παραγωγής περίπου 52% ενώ τα οχήματα



(επαγγελματικά και επιβατικά) ακολούθησαν με περίπου 28%. Τάση αύξησης δείχνει και η παραγωγή leasing αεροσκαφών, κυρίως ελικοπτέρων και ελαφρών αεροπλάνων ειδικών χρήσεων. Τα καθαρά έσοδα τόκων παρουσίασαν αύξηση 21% σε σχέση με το 2006. Τα πρώτα στοιχεία του 2008 δείχνουν αύξηση της ζήτησης, κυρίως στο leasing ακινήτων ενώ ένας νέος τομέας που θα απασχολήσει την αγορά είναι η ανάπτυξη των λειτουργικών μισθώσεων, μόλις ολοκληρωθεί η διαμόρφωση του σχετικού θεσμικού πλαισίου από την Τράπεζα της Ελλάδος. Η ένταξη των λειτουργικών μισθώσεων στα προϊόντα των εταιρειών leasing θα προσφέρει καλές δυνατότητες περαιτέρω ανάπτυξης καθώς και αύξησης της προστιθέμενης αξίας leasing σε τομείς όπως τα ιατρικά μηχανήματα, μηχανήματα έργων, μεταφορικά μέσα. Από την άλλη πλευρά, η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των εταιρειών leasing για την ενίσχυση των μεριδίων αγοράς είναι τόσο μεγάλη ώστε οι χρήστες του leasing, επιχειρήσεις και επαγγελματίες, να απολαμβάνουν πολύ χαμηλά κόστη, εφάμιλλα αν όχι και καλύτερα πολλές φορές από εκείνα που ισχύουν σε άλλες Ευρωπαϊκές χώρες. Η ζήτηση για υπηρεσίες leasing προέρχεται κυρίως από επιχειρήσεις αλλά και επαγγελματίες. Οι επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως μεγέθους, ενδιαφέρονται κυρίως για leasing ακινήτων. Μπορεί να αποκτήσουν με leasing το ακίνητο όπου στεγάζουν τα γραφεία ή τις αποθήκες ή ακόμη τις παραγωγικές τους εγκαταστάσεις. Μπορούν επίσης, οι επιχειρήσεις αυτές, να μεταβιβάσουν στην εταιρεία leasing το ιδιόκτητο ακίνητό τους και ταυτόχρονα να το μισθώσουν από αυτή (sale & lease back), αποκτώντας με τον τρόπο αυτό ρευστότητα που μπορούν να διοχετεύσουν σε αποπληρωμή δανείων, νέες επενδύσεις, κτλ. Το κεφάλαιο που εισπράττουν με τον τρόπο αυτό από την εταιρεία leasing το επιστρέφουν μέσω των μισθωμάτων leasing σε διάστημα 10, ή και παραπάνω, αν απαιτείται, ετών. Επίσης, στις επιχειρήσεις απευθύνεται το leasing μηχανολογικού εξοπλισμού το οποίο μάλιστα μπορεί να γίνει ακόμη ελκυστικότερο αν συνδυαστεί με τα επενδυτικά κίνητρα που παρέχονται από τους αναπτυξιακούς νόμους. Οι εταιρείες που διαθέτουν σημαντικά τμήματα πωλήσεων (φαρμακευτικές, καταναλωτικών προϊόντων, κτλ) προτιμούν την χρονομίσθωση αυτοκινήτων για να αποκτήσουν τους στόλους που χρησιμοποιούνται από τους πωλητές ενώ οι τεχνικές εταιρείες αποκτούν συνήθως τα μηχανήματα έργων που απαιτούνται για τις κατασκευαστικές τους δραστηριότητες μέσω του leasing. Οι επαγγελματίες που κάνουν συχνότερα χρήση leasing είναι οι ιατροί για τα ιατρικά μηχανήματα που χρησιμοποιούν, οι αυτοκινητιστές για τα φορτηγά αυτοκίνητα, βυτία, νταλίκες και

γενικά τα μεταφορικά τους μέσα, τα τουριστικά γραφεία και τα ΚΤΕΛ για τα λεωφορεία τους, οι φαρμακοποιοί για τον εξοπλισμό του φαρμακείου τους. Μια άλλη κατηγορία πελατών είναι οι δήμοι οι οποίοι ολοένα και περισσότερο αποκτούν τον εξοπλισμό τους (απορριμματοφόρα, κτλ) με leasing αλλά και οι αγροτικοί συνεταιρισμοί οι οποίοι βρίσκουν στο leasing το κατάλληλο εργαλείο για την καλύτερη αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας τους. Η χρήση του leasing από επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα των εναλλακτικών μορφών ενέργειας είναι επίσης σημαντική. Ανεμογεννήτριες, φωτοβολταϊκά συστήματα και μικρά υδροηλεκτρικά έργα συνιστούν ιδανικό αντικείμενο leasing. Η αγορά του leasing απέχει μακράν από το σημείο ωρίμανσης. Οι δυνατότητες ανάπτυξης είναι μεγάλες και βρίσκονται, εκτός από τον τομέα των ακινήτων, ο οποίος τα τελευταία χρόνια απορροφά το μεγαλύτερο μέρος της δραστηριότητας, σε τομείς της οικονομίας που αναμένεται να έχουν σημαντική ανάπτυξη όπως η παραγωγή εναλλακτικών μορφών ενέργειας, η περιβαλλοντική τεχνολογία, οι μεταφορές και τα έργα υποδομής και φυσικά οι λειτουργικές μισθώσεις με χαρακτηριστικό παράδειγμα τις χρονομισθώσεις αυτοκινήτων. Φαίνεται λοιπόν ότι η αγορά διανύει ένα μεταβατικό στάδιο αναζητώντας ένα νέο, υψηλότερο σημείο ισορροπίας διαδικασία, που προσφέρει νέες δυνατότητες και νέες ευκαιρίες.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΑΓΟΡΑΣ LEASING – ΔΙΕΘΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ**

### **4.1 TO LEASING ΔΙΕΘΝΩΣ**

Σήμερα η χρηματοδοτική μίσθωση έχει πλέον ξεπεράσει τα στενά εθνικά πλαίσια των διαφόρων χωρών. Πολλές διεθνείς επιχειρήσεις χρησιμοποιούν την τεχνική αυτή για την προώθηση των προϊόντων τους. Εξ άλλου πολλά χρηματοδοτικά ιδρύματα (Τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρίες, κ.α.) χρησιμοποιούν τη χρηματοδοτική μίσθωση για να τοποθετούν τα κεφάλαιά τους και να επεκτείνουν τον κύκλο των εργασιών τους. Τα τελευταία έτη παρατηρείται μία τάση εξειδίκευσης των επιχειρήσεων leasing. Χαρακτηριστικό της ανάπτυξης του θεσμού είναι το ότι τις τελευταίες δεκαετίες στις Η.Π.Α πάνω από το 30% όλου του νέου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού των επιχειρήσεων προέρχονται από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης. Την δεκαετία του '70, οι μισθώσεις σπάνια ήταν διάρκειας μεγαλύτερης της πενταετίας, ενώ σήμερα είναι συνήθεις και μισθώσεις που φτάνουν τα δέκα ή/και δεκαπέντε έτη. Το 1972 ιδρύθηκε η LEASEYROPE, δηλαδή η Ευρωπαϊκή Ομοσπονδία Εταιριών Leasing. Έτσι, παρατηρείται η ύπαρξη πολυεθνικών εταιριών leasing, οι οποίες αναπτύσσουν δραστηριότητα σε πολλές χώρες. Η κατάσταση αυτή δημιουργήθηκε από την ύπαρξη πολλών πολυεθνικών εταιριών στις περισσότερες γνωστές χώρες. Ακόμη σημαντική είναι η συμβολή στη δημιουργία των διεθνών εταιριών leasing των πολυεθνικών τραπεζικών συγκροτημάτων, όπως είναι η Citicorp, η Bank of America, κ.α. που ανέπτυξαν σε πολλές χώρες θυγατρικές εταιρίες. Αναφέρεται ότι για την εγχώρια αγορά leasing οι ξένοι όμιλοι έχουν δείξει ενδιαφέρον από τις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας, όταν ακόμη ο θεσμός ήταν στα σπάργανα. Αγγλοσαξονικές εταιρείες, όπως η City Leasing και η ABN Amro, έκαναν πρώτες το βήμα να αναπτύξουν επιχειρηματική δραστηριότητα στην Ελλάδα και στη συνέχεια ακολούθησαν οι γαλλικές. Ωστόσο, αν και πρώτες οι αγγλοσαξονικές εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης αποχώρησαν από την εγχώρια αγορά, οι γαλλικές παρέμειναν στην Ελλάδα. και ενισχύουν τη θέση τους στην ελληνική αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η αυτόνομη δραστηριοποίηση του BNP Paribas Lease Group στην Ελλάδα, αλλά και η συγχώνευση της Εμπορικής Leasing από τη θυγατρική leasing του ομίλου Credit Agricole, συνιστούν τις αποφάσεις των γαλλικών ομίλων για την ενίσχυση της θέσης τους στην ελληνική αγορά

χρηματοδοτικής μίσθωσης. Υπενθυμίζεται ότι η ABN Amro Leasing αποχώρησε τον Νοέμβριο του 2002, ενώ νωρίτερα είχε πωληθεί η City Leasing στη Γενική Τράπεζα και μετονομάστηκε σε Γενική Leasing. Η Credit Lyonnais ήταν η πρώτη γαλλική leasing στη χώρα, η οποία ωστόσο έκλεισε λόγω προβλημάτων της μητρικής στη Γαλλία, που εν τέλει την οδήγησαν στην πώλησή της στις τράπεζες Credit Agricole και BNP Paribas. Στα 297,5 δις ευρώ ανήλθε η συνολική αγορά leasing στην Ευρώπη το 2006, καθιστώντας την Γηραιά Ήπειρο πρώτη στον κόσμο, με την αγορά των ΗΠΑ να βρίσκεται στη δεύτερη θέση με συνολικό τζίρο 175,2 δις ευρώ. Ακολουθούν η Ιαπωνία με 53,5 δις ευρώ, ο Καναδάς με 18,5 δις ευρώ, η Αυστραλία με 17,2 δις ευρώ και η Βραζιλία με 7,2 δις ευρώ. Αξίζει να σημειωθεί ότι από τα συνολικά κεφάλαια της ευρωπαϊκής αγοράς τα 250,7 δις ευρώ αφορούσαν leasing για εξοπλισμό. Στην Ευρώπη, η χώρα που πραγματοποίησε το 2006 τις περισσότερες νέες συμβάσεις είναι η Αγγλία με 55 δις ευρώ, ακολουθεί η Γερμανία με 50,4 δις ευρώ, η Ιταλία με 48,1 δις ευρώ και η Γαλλία με 36,1 δις ευρώ. Η Ελλάδα με την Ισπανία έχουν συνολικά νέες συμβάσεις αξίας 27,5 δις ευρώ. Οι αγορές Benelux πραγματοποίησαν 28,8 δις ευρώ και οι νορβηγικές χώρες 18,1 δις ευρώ, ενώ οι νέες συμβάσεις στις CEE ανέρχονται στα 33,4 δις ευρώ. Στον παρακάτω πίνακα απεικονίζονται οι συμβάσεις leasing διεθνώς το 2006 σύμφωνα με τη μελέτη της Leaseurope.

ΤΟ LEASING ΔΙΕΘΝΩΣ ΤΟ 2006	
ΕΥΡΩΠΗ	297,5 δις ευρώ
ΙΑΠΩΝΙΑ	53,5 δις ευρώ
ΑΥΣΤΡΑΛΙΑ	17,2 δις ευρώ
ΚΑΝΑΔΑΣ	18,5 δις ευρώ
ΒΡΑΖΙΛΙΑ	7,2 δις ευρώ
ΗΠΑ	175,2 δις ευρώ

#### 4.2 ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ LEASING ΣΤΗΝ ΒΑΛΚΑΝΙΚΗ ΑΓΟΡΑ

Ισχυροποιούν την παρουσία τους στις βαλκανικές χώρες οι ελληνικές εταιρείες leasing, εκμεταλλευόμενες την πολιτική και οικονομική σταθεροποίηση των αγορών αυτών, αλλά και την αυξημένη ζήτηση για υπηρεσίες leasing. Σήμερα, οι περισσότερες μεγάλες εταιρείες διαθέτουν θυγατρικές στις αγορές κυρίως της Ρουμανίας, της Βουλγαρίας και της Σερβίας, ακολουθώντας πάντα τα χνάρια των μητρικών τους τραπεζών. Επιπλέον, η EFG Leasing αναμένεται να διεισδύσει στην Πολωνία, η Κύπρου Leasing στην αγορά της Ρωσίας, ενώ μεσοπρόθεσμα την επέκτασή της στα Βαλκάνια εξετάζει και η Probank Leasing. Αρχικώς οι χρήστες του leasing το αντιμετωπίζουν περισσότερο σαν εμπορικό προϊόν παρά σαν τραπεζικό, όπως ισχύει στην Ελλάδα. Μεγάλο ενδιαφέρον παρατηρείται κυρίως για την αγορά αυτοκινήτων και δευτερευόντως για την προμήθεια μηχανολογικού εξοπλισμού, ενώ σταδιακά αυξάνεται και η ζήτηση για leasing ακινήτων. Μεταξύ των σημαντικών διαφορών που παρουσιάζει η χρηματοδοτική μίσθωση στην Ελλάδα και στις βαλκανικές αγορές είναι αφενός ότι αφορά και τους ιδιώτες, ενώ στην Ελλάδα απευθύνεται μόνο σε επιχειρήσεις ή ελεύθερους επαγγελματίες. Επιπλέον, ενώ στη χώρα μας αποτελεί ένα φορολογικό εργαλείο λόγω των φοροαπαλλαγών που προσφέρει, κάτι τέτοιο δεν ισχύει στα Βαλκάνια. Η χρηματοδοτική μίσθωση στα Βαλκάνια αποτελεί ένα πολύ δημοφιλές προϊόν, το οποίο όμως επικεντρώνεται στα αυτοκίνητα. Υπό τις ισχύουσες συνθήκες, οι οποίες ωστόσο μεταλλάσσονται ταχύτατα, το leasing στα Βαλκάνια υποκαθιστά το δάνειο αγοράς αυτοκινήτων γιατί είναι σύντομη η έγκρισή του, ενώ οι όροι δεν είναι τόσο αυστηροί συγκριτικά με το δάνειο. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι μια αίτηση για leasing αυτοκινήτου εγκρίνεται εντός 24ώρου, όταν στην Ελλάδα απαιτείται μία εβδομάδα περίπου. Στη Ρουμανία δραστηριοποιούνται οι θυγατρικές των Alpha Leasing, EFG Leasing, Κύπρου Leasing, Πειραιώς Leasing, Εγνατία Leasing. Πρόκειται για μια αγορά με έντονη ανάπτυξη και υπολογίζεται ότι στην επόμενη τετραετία θα αναδειχθεί ως ισχυρός παίκτης στην ευρύτερη αγορά της Ευρωπαϊκής Κοινότητας. Στη Βουλγαρία, ηγετική θέση ως προς το μερίδιο αγοράς κατέχει η Interlease, η οποία είναι θυγατρική της Εθνικής Τράπεζας και ακολουθούν η HVB Hebrós Leasing (εταιρεία που προέκυψε από τη συγχώνευση της αυστριακής HVB Bank με τη Hebrós Bank), η EFG Leasing και η AFIN Leasing, η οποία εξειδικεύεται στη χρηματοδοτική μίσθωση φορτηγών, καθώς είναι θυγατρική της κατασκευαστικής εταιρείας φορτηγών EVECO. Η ζήτηση

στη Σερβία είναι ακόμη περιορισμένη και αφορά κυρίως εξοπλισμό και οχήματα, ενώ παρουσία έχει μόνο η EFG Leasing.

#### 4.3 ΟΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΟΥ LEASING ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί ουσιαστικά ένα συγκεκριμένο προϊόν χρηματοδότησης. Από ένα λοιπόν και μόνο προϊόν δημιουργήθηκε ολόκληρος κλάδος, προφανώς λόγω των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών του, που το καθιστούν απαραίτητο εργαλείο για τον επιχειρησιακό κόσμο. Κατά συνέπεια, η ανάπτυξη του, έχοντας ήδη φτάσει υψηλά επίπεδα, εξαιτίας κυρίως του Sale & Lease Back ακινήτων, αναμένεται να συνεχιστεί, αλλά με βραδύτερου ρυθμούς.

Σε εγχώριο επίπεδο, ο συγκεκριμένος κλάδος κινείται σε ανοδική τροχιά, καθώς η πιστωτική επέκταση αυξάνεται κάθε χρόνο κατά 1,5 δισ. ευρώ. Το 2008 το εύρος της αγοράς ως προς τα ενεργά υπόλοιπα ανέρχεται σε 8 δισ. ευρώ, ενώ η αξία των νέων συμβάσεων υπολογίζεται στα 3 δισ. ευρώ. Στις αξίες αυτές δεν περιλαμβάνονται οι δραστηριότητες των θυγατρικών εταιρειών των ελληνικών εταιρειών Leasing, που εδρεύουν σε πολλές χώρες των Βαλκανίων, της Ανατολικής Ευρώπης και της Μεσογείου. Επίσης, τα περιθώρια ανάπτυξής της είναι μεγάλα, αν συγκρίνει κανείς το μερίδιο ανάπτυξης μέσα στην ελληνική αγορά, που είναι περίπου 7%, με τον μέσο όρο του ευρωπαϊκού μεριδίου που πλησιάζει το 20%. Ωριμο χαρακτηρίζουν επίσης, το ελληνικό leasing οι εταιρίες μέλη της Leaseurope. Ωστόσο, ο αγώνας για τη διεκδίκηση νέων μεριδίων είναι σε καθημερινή βάση τόσο των εταιριών όσο και των μητρικών τραπεζών και το ενδιαφέρον έχει στραφεί πλέον και στο εξωτερικό. Έτσι οι ελληνικές μητρικές τράπεζες μέσω εξαγορών τοπικών τραπεζών, προετοιμάζονται ολοταχώς για τη διεξόδυσή τους στο leasing και σε άλλες χώρες όπως η Ουκρανία και η Πολωνία (EFG Eurobank) η Ρωσία (Τράπεζα Κύπρου) και η Αίγυπτος (Τράπεζα Πειραιώς). Βεβαίως, η παρουσία τους είναι ήδη ισχυρή στα Βαλκάνια μέσω θυγατρικών εταιρειών. Η ανάγκη και η πρόθεση όλων των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι να αναπτύξουν τις δραστηριότητές τους στον τομέα του operating leasing. Πρόκειται για μία υπηρεσία που στο εξωτερικό εφαρμόζεται κατά κόρον και βρίσκει μεγάλη απήγηση από το πελατειακό κοινό, ενώ στην Ελλάδα δεν ισχύει ακόμη κάτι τέτοιο. Η σοβαρή είσοδος των εταιριών στο χώρο των λειτουργικών μισθώσεων θα δώσει ακόμη μία ώθηση στον κλάδο.

Επίσης ένα σημαντικό θέμα είναι η εφαρμογή του leasing στον δημόσιο τομέα, όπου ακόμη οι χρηματοδοτήσεις μέσω αυτού του τύπου είναι ελάχιστες. Πιο ώριμη σχέση με τη χρηματοδότηση με leasing έχουν οι δήμοι οι οποίοι από το 2007 και μετά την τροποποίηση του νόμου που τους δίνει το δικαίωμα να κάνουν χρήση του leasing ανταποκρίθηκαν άμεσα και ήδη έχουν χρηματοδοτήσει αρκετές επενδύσεις τους με χρηματοδοτική μίσθωση. Η αξιοποίηση των ακινήτων του δημοσίου τομέα με leasing ή sale and leaseback, η χρηματοδότηση για την αγορά όλου του ιατρικού εξοπλισμού από τα κρατικά νοσοκομεία, τα τροχοφόρα οχήματα του δημοσίου είναι ορισμένες ενδεικτικές επενδύσεις όπου θα μπορούσε να εφαρμοστεί το leasing. Επισημαίνεται δε η περίπτωση των ΔΕΚΟ και κυρίως του ΟΣΕ, καθώς η αγορά των βαγονιών θα μπορούσε να χρηματοδοτηθεί με leasing όπως γίνεται κατά κόρον στο εξωτερικό. Σημαντικό ρόλο στην ανάπτυξη του Leasing στην Ελλάδα αναμένεται να παίξει η δυνατότητα που παρέχεται στη Κτηματική Εταιρία του Δημοσίου (ΚΕΔ) να εφαρμόσει τις πλέον σύγχρονες και διεθνώς αποδεκτές χρηματοδοτικές δομές (Sale & Lease Back, operating leasing κ.λπ.) στα προγράμματα στέγασης του δημοσίου. Τα μηνύματα που λαμβάνονται από την αγορά του Leasing συγκλίνουν στην άποψη ότι το νομοσχέδιο για την αξιοποίηση των ακινήτων με Leasing είναι προς τη σωστή κατεύθυνση, καθώς ήδη εφαρμόζεται σε ανεπτυγμένες χώρες του εξωτερικού και έχει αποδώσει τόσο στο δημόσιο όσο και στους εμπλεκόμενους φορείς. Και φυσικά, ας μην ξεχνάμε ότι μέχρι σήμερα στην Ελλάδα δεν επιτρέπεται η χορήγηση leasing σε ιδιώτες, οι οποίοι αποτελούν μια νέα και δυναμική αγορά. Αν τελικά η συγκεκριμένη αγορά απελευθερωθεί, τότε η πορεία ανάπτυξης της χρηματοδοτικής μίσθωσης θα αποκτήσει μια περαιτέρω δυναμική. Στις 29 Ιανουαρίου 2008 πραγματοποιήθηκε το α συνέδριο leasing στην Ελλάδα. Το θέμα του ήταν «Το μέλλον των Χρηματοδοτικών Μισθώσεων στην Ελλάδα ως αναπτυξιακός πιστωτικός μοχλός της οικονομίας». Το συνέδριο απευθυνόταν σε όσους δραστηριοποιούνται στον κλάδο αλλά και στους επιχειρηματίες που ενδιαφέρονται για το θεσμό. Η Ένωση Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης σχεδιάζει το επόμενο συνέδριο και φιλοδοξεί να γίνει θεσμός στη χώρα και να έχει διαβαλκανικό χαρακτήρα. Και τούτο γιατί πολλές ελληνικές εταιρίες leasing έχουν ήδη επεκταθεί στις γειτονικές χώρες, όπου η ζήτηση και η ανάγκη για χρηματοδοτική μίσθωση είναι τεράστια.

Αν και κατά παράδοση το τελευταίο τρίμηνο κάθε έτους αποτελεί την περίοδο αιχμής για τον κλάδο του leasing, το 2008 αυτό αποτέλεσε την πιο αδύναμη περίοδο της χρονιάς. Την ίδια στιγμή, οι μειώσεις των νέων χορηγήσεων ήταν μεγάλες και οι προβλέψεις ότι το 2008 η αγορά θα κλείσει κατά 10% χαμηλότερα, γίνονται όλο και περισσότερες. Η κρίση στο πιστωτικό σύστημα οδήγησε τις εταιρείες leasing να υιοθετήσουν πολιτική αύξησης των spreads (που ξεκινούν πλέον από το 2% ενώ σε κάποιες περιπτώσεις φθάνουν ακόμη και το 4%), επιδιώκοντας με αυτόν τον τρόπο να διατηρήσουν ή ακόμη και να αυξήσουν την κερδοφορία τους. Παλαιότερα, στο πλαίσιο του ανταγωνισμού μεταξύ εταιρειών αλλά και έναντι των ομολογιακών δανείων, κάποια εταιρεία leasing προκειμένου να κερδίσει τον πελάτη μπορούσε να προσφέρει spread από 0,90% έως 1,5%. Όλες οι εταιρείες leasing στρέφονται πλέον στη διασφάλιση και αύξηση της κερδοφορίας τους και όχι των όγκων όπως μέχρι πέρυσι, κάνοντας ταυτόχρονα περιστολή των δαπανών τους. Οι σκληροί όροι είναι πλέον απαραίτητη προϋπόθεση για τις εγκρίσεις και εντέλει νέα συμβόλαια υπογράφονται μόνο με πελάτες που θεωρούνται απολύτως φερέγγυοι. Πολιτική από την οποία δεν εξαιρείται καμία εταιρεία leasing. Αυτό αναπόφευκτα θα επιφέρει μείωση των ρυθμών ανάπτυξης του κλάδου της χρηματοδοτικής μίσθωσης, ο οποίος τα τελευταία 10 χρόνια κινείτο έντονα ανοδικά, επιτυγχάνοντας ετήσια αύξηση των νέων συμβάσεων κατά 30%-35%. Το 2009, αναμένεται η εικόνα να αντιστραφεί και το μέγεθος της εγχώριας αγοράς leasing προβλέπεται ότι θα κλείσει χαμηλότερα κατά 10% περίπου. Μάλιστα, η πορεία αυτή προοιωνίζεται ότι θα συνεχιστεί και το 2010. Ως επισφαλέστεροι κλάδοι αυτήν την περίοδο αναδεικνύονται εκείνοι του επαγγελματικού οχήματος, αλλά και των κατασκευών, συμπεριλαμβανομένων όλων των συνδεδεμένων με την κατασκευή τομέων, όπως ο μηχανολογικός εξοπλισμός, τα φορτηγά και βεβαίως τα ακίνητα. Συνοψίζοντας, από τα παραπάνω διαπιστώνουμε ότι ο κλάδος του leasing στην Ελλάδα ύστερα από μια δεκαετία συνεχούς ανάπτυξης και κερδοφορίας το 2008 παρουσίασε ύφεση ακολουθώντας την παγκόσμια οικονομική ύφεση με αρνητικές επιπτώσεις σε όλες τις επιχειρήσεις. Η ένταση του ανταγωνισμού για την ενίσχυση των μεριδίων μεταξύ των εταιριών leasing, η πίεση από πλευράς πελατών του leasing για χαμηλά κόστη, ο περιορισμός του λειτουργικού κόστους και η επιθετική τιμολογιακή πολιτική χαρακτήρισαν την αγορά του leasing μέχρι το Σεπτέμβριο του 2008 και ήδη από το τελευταίο τρίμηνο του 2008 άρχισαν να



διαφαίνονται οι πρώτες δυσμενείς επιπτώσεις και περιορισμός της πιστωτικής επέκτασης λόγω της επερχόμενης χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Η συνολική αγορά leasing σε ένα ευρύτερα διαμορφούμενο περιβάλλον ταχείας επιδεινώσεως της λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών αγορών παρουσίασε κάμψη από πλευράς αναπτύξεως, ενώ η αξία των νέων εργασιών ενισχύεται λιγότερο από την προώθηση του leasing ακινήτων (Direct και Sales and Lease Back) που αναπτύσσονταν με εντονότερους ρυθμούς τα τελευταία χρόνια, σε αντίθεση με την χρηματοδότηση λοιπού εξοπλισμού που παρουσιάζει κάποια σταθεροποίηση. Η αγορά του leasing απέχει μακράν από το σημείο ωρίμανσης. Οι δυνατότητες ανάπτυξης είναι μεγάλες και βρίσκονται, εκτός από τον τομέα των ακινήτων, ο οποίος τα τελευταία χρόνια απορροφά το μεγαλύτερο μέρος της δραστηριότητας, σε τομείς της οικονομίας που αναμένεται να έχουν σημαντική ανάπτυξη όπως η παραγωγή εναλλακτικών μορφών ενέργειας, η περιβαλλοντική τεχνολογία, οι μεταφορές και τα έργα υποδομής και φυσικά οι λειτουργικές μισθώσεις με χαρακτηριστικό παράδειγμα τις χρονομισθώσεις αυτοκινήτων. Φαίνεται λοιπόν ότι η αγορά διανύει ένα μεταβατικό στάδιο αναζητώντας ένα νέο, υψηλότερο σημείο ισορροπίας διαδικασία, που προσφέρει νέες δυνατότητες και νέες ευκαιρίες.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΕΠΙΛΟΓΟΣ – ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) καθιερώθηκε στην Ελλάδα με το Ν. 1665/1986, ως μία σύγχρονη μέθοδο μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων (δηλαδή εξοπλισμού και ακινήτων) για επαγγελματική χρήση. Η χρηματοδοτική μίσθωση εστιάζει στη σύμβαση μιας εταιρείας leasing (εκμισθωτής) και μιας επιχείρησης ή ενός ελεύθερου επαγγελματία (μισθωτής) για την απόκτηση κινητού πάγιου ή επαγγελματικού εξοπλισμού, ή ακόμη και επαγγελματικής στέγης. Ο μισθωτής, για ορισμένη χρονική περίοδο, αποπληρώνει σε τακτά διαστήματα το πάγιο όφελος προς την εταιρεία leasing με την καταβολή ποσού, που καθορίζεται έπειτα από συμφωνία (μίσθωμα). Όταν αποπληρωθεί το πάγιο, ο μισθωτής έχει το δικαίωμα επιλογής (Option) για την τελική εξαγορά του πράγματος από τον ενοικιαστή σε γνωστή από την έναρξη του συμβολαίου τιμή, για την παράταση της ενοικιάσεως με νέο συμβόλαιο ή για τη μη ανανέωση και επιστροφή του πράγματος. Στη χρηματοδοτική μίσθωση εμφανίζονται ο πάντοτε απαραίτητος χρήστης και η ειδική εταιρεία leasing, ως χρηματοδοτικός μεσάζων, ενώ πίσω από αυτήν ενδέχεται να υπάρχει σειρά εναλλακτικών συνεργασιών. Αυτοί οι τρίτοι συνεργάτες, εγγυώνται την καλή κατασκευή του πράγματος και αναλαμβάνουν την παροχή σειράς υπηρεσιών προς το χρήστη υπό πρόσθετους όρους. Σε αυτό το σημείο το leasing παρέχει πραγματικές δυνατότητες σε επιχειρηματίες που ενδιαφέρονται για άμεση ανανέωση του εξοπλισμού τους. Ο νόμος ορίζει ότι το αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου μπορεί να είναι είτε η ιδιοκτησία με κτίσμα ή κτίσματα, είτε η συνολική δομήσιμη επιφάνεια του οικοπέδου και ο ακάλυπτος χώρος του μαζί με τον εξοπλισμό. Ως εξοπλισμός ορίζεται κάθε αντικείμενο που δεν είναι εμπεπηγμένο στο έδαφος Όσον αφορά τον χρόνο σύμβασης leasing ακινήτων δεν μπορεί να διαρκεί λιγότερο από 10 έτη και κινητών λιγότερο από 3 έτη με την επισήμανση ότι η σύναψη του ενός είδους δεν αποκλείει την άλλη. Για παράδειγμα, ένας επιχειρηματίας μπορεί να καταφύγει σε καταβολή χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητών και ακινήτων ταυτόχρονα, αρκεί να πληρούνται όλες οι απαιτούμενες προϋποθέσεις Σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να συνάψει μόνο ανώνυμη εταιρία που έχει συσταθεί με αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια τέτοιων εργασιών και μετά από ειδική άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος. Με ειδική διάταξη νόμου επιτρέπεται να συνάπτουν συμβάσεις

χρηματοδοτικής μίσθωσης και δημόσιοι οργανισμοί, ασφαλιστικοί φορείς και Ν.Π.Δ.Δ. Από τον νόμο όπου ορίζεται ότι αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης πρέπει να είναι κινητό ή ακίνητο που προορίζεται αποκλειστικά για επαγγελματική χρήση του αντισυμβαλλομένου συνάγεται ότι μισθωτής μπορεί να είναι οποιοδήποτε πρόσωπο, φυσικό ή νομικό που ασκεί κάποια επιχείρηση (ιδιωτική ή δημόσια) ή κάποιο επάγγελμα, οποιασδήποτε ιθαγένειας και τόπου εγκατάστασης.

Η χρηματοδοτική μίσθωση ως μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης έχει αναπτυξιακό και εκσυγχρονιστικό σκοπό.

Όπως αναφέραμε και στο κεφάλαιο 2 τα πλεονεκτήματα που προσφέρει στον επενδυτή αντισταθμίζουν τα όποια μειονεκτήματα και είναι αρκετά σημαντικά. Το κυριότερο πλεονέκτημα είναι η φορολογική ωφέλεια, καθώς ο νόμος περιλαμβάνει τη χρηματοδοτική μίσθωση σαν λειτουργική δαπάνη της επιχείρησης και έτσι τα μισθώματα εκπίπτουν εξ' ολοκλήρου από τα έξοδα του μισθωτή. Ένα από τα αξιοσημείωτα χαρακτηριστικά που καθιστούν ιδιαίτερα ελκυστική την χρηματοδοτική μίσθωση είναι ότι επιτρέπει την πλήρη χρηματοδότηση της επένδυσης (μέχρι και 100%). Αντίθετα, όπως είναι γνωστό τα τραπεζικά δάνεια χρηματοδοτούν μόνο ένα μέρος της επένδυσης. Η ευελιξία είναι ένα ακόμη από τα πλεονεκτήματα του leasing. Όλοι οι όροι της σύμβασης (μισθώμα, τρόπος καταβολής κ.τ.λ.) διαπραγματεύονται και προσαρμόζονται στις ανάγκες της κάθε επιχείρησης (η αποπληρωμή των μισθωμάτων δεν απαιτεί κατ' ανάγκη τη μηνιαία καταβολή όπως θα συνέβαινε με τις αποπληρωμές των τραπεζικών δανείων). Η αποπληρωμή μπορεί να οριστεί ανά τρίμηνο ή εποχιακά, στην περίπτωση που μια χρονική περίοδος είναι περισσότερο προσοδοφόρα για την επιχείρηση κάτι που για παράδειγμα, ισχύει για τις τουριστικές επιχειρήσεις, που λειτουργούν κυρίως τη θερινή περίοδο και κατά τη διάρκειά της παρουσιάζουν κερδοφορία. Έτσι η χρηματοδοτική μίσθωση δίνει τη 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. Από την άλλη πλευρά, συνοψίζουμε και κάποια μειονεκτήματα όπως το φαινομενικό κόστος του leasing είναι υψηλότερο από το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού. Η βαθύτερη διερεύνηση των φοροαπαλλαγών μετριάξει την πρώτη εντύπωση, συνήθως, μάλιστα, δημιουργεί πλεονεκτική κατάσταση. Διαφεύγει η ωφέλεια από τη φοροαπαλλαγή των αποσβέσεων στην περίπτωση του ιδιόκτητου εξοπλισμού, ωφέλεια που συμψηφίζεται μέχρις ενός

βαθμού από την πλήρη φοροαπαλλαγή των μισθωμάτων. Η χρηματοδοτική μίσθωση ως μια εναλλακτική ή συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης αυξάνει τις επενδύσεις και συνεπώς συμβάλλει στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας. Το μονοπώλιο που είχαν μέχρι πριν την εμφάνιση του θεσμού οι τράπεζες με τον χρηματικό δανεισμό καταρρίπτετε και αναπτύσσετε ένας ανταγωνισμός ανάμεσα στους χρηματοδοτικούς οργανισμούς και στις τράπεζες.

Συμπερασματικά, η εμφάνιση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει σαν αποτέλεσμα την ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας που εντοπίζεται: στην ανάπτυξη της βιομηχανίας, στην ανάπτυξη του ενικού εισοδήματος, στην βελτίωση του ισοζυγίου πληρωμών, στην αύξηση της απασχόλησης καθώς και στην βελτίωση μιας σειράς άλλων μακροοικονομικών μεγεθών. Η χρηματοδοτική μίσθωση λήγει και αίρονται τα αποτελέσματά της με την πάροδο του χρόνου, εφόσον ο μισθωτής δεν άσκησε τα δικαιώματά του για ανανέωση της μίσθωσης. Με τη λήξη ο μισθωτής υποχρεούται να αποδώσει το πράγμα στον εκμισθωτή και παύει να υποχρεούται σε καταβολή μισθώματος. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης λήγει, επίσης, όταν ο μισθωτής αγοράσει το πράγμα ασκώντας το σχετικό δικαίωμα που του έχει παραχωρηθεί κατά τη συννομολόγηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Επιπροσθέτως, η χρηματοδοτική μίσθωση διαφέρει αρκετά έναντι της παραδοσιακής μίσθωσης. Έναντι της παραδοσιακής μίσθωσης, η χρηματοδοτική μίσθωση διαφέρει ως προς την ελευθερία του ενοικιαστή να επιλέξει το πράγμα, που υποδεικνύει για εξαγορά στην εταιρεία μισθώσεως, από την οποία στη συνέχεια το ενοικιάζει.

Ειδικότερα, στην κοινή μίσθωση ακινήτου ο εκμισθωτής έστω και για μικρό χρονικό διάστημα έχει στη χρήση και την κατοχή του το προς εκμίσθωση ακίνητο, ενώ στο leasing η εκμισθώτρια εταιρία δεν το έχει στη χρήση και την κατοχή της. Αντιθέτως αυτή μεσολαβεί για την κτήση της χρήσης και της κατοχής του από τον μισθωτή καθ' υπόδειξη του τελευταίου διατηρώντας μόνο το δικαίωμα κυριότητας. Ένα ακόμη χαρακτηριστικό που διακρίνει τη σύμβαση leasing από την κοινή μίσθωση είναι ότι στην τελευταία η λήψη του μισθώματος βρίσκεται σε αναλογία προς το χρόνο χρήσης του ακινήτου από τον εκμισθωτή, ενώ αντίθετα στη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτου ο καθορισμός του μισθώματος πρέπει να ανταποκρίνεται στην κάλυψη του ποσού αγοράς του ακινήτου από την εκμισθώτρια, επιπλέον των τόκων του, των εξόδων και της αμοιβής για τη μεσολάβησή της. Η χρηματοδοτική μίσθωση

συμφέρει, διότι η επιχείρηση, έχει τη δυνατότητα να χρεώσει στα αποτελέσματά της συνολικά μεγαλύτερο ποσό μειώνοντας αντίστοιχα τη φορολογική της επιβάρυνση. Η χρηματοδοτική μίσθωση καλύπτει συνήθως το 100% της εμπορικής-πραγματικής αξίας του πάγιου στοιχείου. Ενώ οι άλλοι τρόποι χρηματοδότησης όπως ο τραπεζικός δανεισμός (για την αγορά του ίδιου παγίου στοιχείου) καλύπτουν συνήθως μέχρι το 65% της σκοπούμενης επένδυσης, που σημαίνει ότι η επιχείρηση πρέπει να διαθέσει εξ ιδίων ή να αντλήσει το 35% από άλλη πηγή. Ακόμα, τα φορολογικά πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης και η δυνατότητα πληρωμής του μισθώματος από την εκμετάλλευση του πάγιου στοιχείου επιτρέπουν στην επιχείρηση να ανταποκριθεί πολύ καλύτερα στις υποχρεώσεις της, παρά αν προσέφευγε σε ανάλογο δανεισμό. Επιπροσθέτως, η αδυναμία αποπληρωμής ενός δανείου μπορεί να σημαίνει πτώχευση για την επιχείρηση. Γενικά, ο κίνδυνος πτώχευσης λόγω μη εκπλήρωσης υποχρεώσεων από τη χρηματοδοτική μίσθωση, είναι μικρότερος από εκείνον που δημιουργείται από την αδυναμία αποπληρωμής ενός δανείου. Επιπλέον, δεν απαιτούνται μεγάλες εγγυήσεις, όπως συμβαίνει με τον τραπεζικό δανεισμό, διότι οι διαδικασίες του leasing είναι απλούστερες, τόσο για τον εκμισθωτή, όσο και για το μισθωτή και διεκπεραιώνονται ταχύτερα. Η γρήγορη και αποτελεσματική διαδικασία της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν συγκρίνεται με τις χρονοβόρες διαδικασίες που απαιτούνται στον δανεισμό. Όλα τα παραπάνω επιτρέπουν στον οικονομικά αδύναμο μισθωτή να ανταποκριθεί καλύτερα στις υποχρεώσεις του, παρά αν προσέφευγε σε αντίστοιχο δανεισμό. Εκτός από τα πλεονεκτήματα του leasing ιδιαίτερο σημείο αναφοράς είναι οι ευοίωνες προοπτικές της αγοράς leasing στη χώρα μας. Η χρηματοδοτική μίσθωση στη χώρα μας χρησιμοποιήθηκε περισσότερο από τις σχετικά μεγάλες, παρά από τις μικρές επιχειρήσεις. Ο θεσμός αυτός βρίσκεται σε δυναμική ανάπτυξη και οι προοπτικές του είναι ευοίωνες για τη χώρα μας. Μάλιστα είναι σημαντικό να χρησιμοποιηθεί και από το δημόσιο τομέα για τις προμήθειες κάθε είδους εξοπλισμού. Είναι ευνόητο ότι, λόγω των γνωστών δημοσιονομικών προβλημάτων της χώρας μας, είναι πολύ ευκολότερο να προϋπολογιστεί κάποια δαπάνη εξυπηρέτησης μιας επένδυσης, υπό μορφή καταβολής, π.χ. μηνιαίου μισθώματος, παρά η αγορά τοις μετρητοίς κάποιου είδους εξοπλισμού. Στοιχεία του 2008 δείχνουν αύξηση της ζήτησης, κυρίως στο leasing ακινήτων ενώ ένας νέος τομέας που θα απασχολήσει την αγορά είναι η ανάπτυξη των λειτουργικών μισθώσεων, μόλις ολοκληρωθεί η διαμόρφωση του

σχετικού θεσμικού πλαισίου από την Τράπεζα της Ελλάδος. Η ένταξη των λειτουργικών μισθώσεων στα προϊόντα των εταιρειών leasing θα προσφέρει καλές δυνατότητες περαιτέρω ανάπτυξης καθώς και αύξησης της προστιθέμενης αξίας leasing σε τομείς όπως τα ιατρικά μηχανήματα, μηχανήματα έργων, τροχαίο υλικό, μεταφορικά μέσα. Ένας άλλος τομέας πολλά υποσχόμενος είναι ο δημόσιος τομέας όπου το leasing μπορεί να αποτελέσει ένα πολύ καλό, χρήσιμο και αποτελεσματικό εργαλείο χρηματοδότησης δημόσιων επενδύσεων. Φαίνεται λοιπόν ότι η αγορά διανύει ένα μεταβατικό στάδιο αναζητώντας ένα νέο, υψηλότερο σημείο ισορροπίας διαδικασία, που προσφέρει νέες δυνατότητες και νέες ευκαιρίες.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

1. Γαλάνη Π. Βασιλείου, 1994, «Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Venture Capital», Εκδόσεις Σταμούλης Α., 1994.
2. Γόντικα Β., Χατζηπαύλου Π., 1982, Leasing θεωρία και πρακτική της χρηματοδοτικής μισθώσεως, Αθήνα, εκδόσεως Παπαζήση.
3. Δασκάλου Χρ. Γεωργίου, 1999, Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων, Χρηματιστική Διαχείριση Επιχειρήσεων, Αθήνα, εκδόσεως Σύγχρονη Εκδοτική ΕΠΕ
4. Θάνου Γ., Κιόχου Π., Παπανικολάου Γ., 2002, Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, Αθήνα, εκδόσεως Σύγχρονη Εκδοτική
5. Μάζη Παναγιώτη, 1999, Η χρηματοδοτική μίσθωση – Leasing, Αθήνα, εκδόσεως Σακκούλα
6. Μαλακού Π., 1991, Franchising, Leasing, Αθήνα, Ι.Ε.Σ. Ινστιτούτο
6. Μαλακός Παναγιώτης, « Νέοι Χρηματοδοτικοί θεσμοί», Ινστιτούτο Εξαγωγικών Σπουδών, 1993.
7. Μητσιόπουλου Θ. Γιάννη, 1992, Χρηματοδοτική μίσθωση, (Financial leasing), Αθήνα, εκδόσεως Σμπίλια
8. Λαζαρίδης Τ. Γιάννης, «Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης», Εκδόσεις Σάκκουλα, 2001