

**ΤΕΙ ΠΑΤΡΑΣ**  
**ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ**  
**ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΠΤΥΧΙΑΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ**  
**«ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ, ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΣ ΧΕΙΡΙΣΜΟΣ**  
**ΚΑΙ ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ »**



**ΝΤΑΛΙΑΝΗΣ ΓΕΩΡΓΙΟΣ**

**ΕΠΟΠΥΕΥΟΥΣΑ ΚΑΘΗΓΗΤΡΙΑ: ΕΙΡΗΝΗ ΜΑΝΩΛΟΠΟΥΛΟΥ**

**ΠΑΤΡΑ, 2011**

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	<b>5</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1</b> .....	<b>7</b>
<b>ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ, ΕΙΔΗ Κ ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (LEASING)</b> .....	<b>7</b>
<b>1.1 ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (LEASING)</b> .....	<b>7</b>
<b>1.2 ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ</b> .....	<b>9</b>
<b>1.2.1 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (FINANCIAL LEASING)</b> ...	<b>9</b>
<b>1.2.2 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗ Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (OPERATING LEASING )</b> .....	<b>10</b>
<b>1.2.3 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΟΥ (REAL ESTATE LEASE)</b> .....	<b>12</b>
<b>1.2.4 ΠΩΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΑΝΑΜΙΣΘΩΣΗ (SALE AND LEASEBACK)</b> .....	<b>14</b>
<b>1.2.5 ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEVERAGED LEASE)</b> .....	<b>14</b>
<b>1.2.6 ΆΜΕΣΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (DIRECT LEASING)</b> .....	<b>16</b>
<b>1.2.7 ΠΩΛΗΣΗ – ΜΙΣΘΩΣΗ ΥΠΟ ΟΡΟΥΣ (CONDITIONAL SALE LEASE)</b> .....	<b>17</b>
<b>1.2.8 ΜΙΣΘΩΣΗ ΚΑΤΑ ΠΑΡΑΓΓΕΛΙΑ (CUSTOMER LEASE)</b> ....	<b>17</b>
<b>1.2.9 ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΠΩΛΗΣΗΣ</b> .....	<b>18</b>
<b>1.2.10 ΕΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (MASTER LEASE LINE)</b>	<b>18</b>
<b>1.2.11 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ</b> .....	<b>19</b>
<b>1.2.12 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΥΠΟΜΙΣΘΩΣΗ</b> .....	<b>20</b>
<b>1.2.13 ΔΙΕΘΝΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗ (INTERNATIONAL LEASING)</b> .....	<b>21</b>
<b>1.3 ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ</b> .....	<b>23</b>
<b>1.3.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΜΙΣΘΩΣΗΣ</b> .....	<b>23</b>

1.3.2 ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	24
1.3.3 ΥΠΟΛΕΙΜΜΑΤΙΚΗ ΑΞΙΑ (RESIDUAL VALUE).....	24
1.3.4 ΜΙΣΘΩΜΑ .....	25
1.3.5 ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ .....	27
1.3.6 ΜΕΙΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	27
1.3.7 ΡΗΤΡΑ ΞΕΝΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ .....	28
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2.....	29
ΛΗΨΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	29
2.1 ΛΗΨΗ ΑΠΟΦΑΣΗΣ .....	29
2.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ...31	
2.3 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ .....	32
2.4 ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ .....	33
2.4.1 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ –ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ.....	33
2.4.2 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ - RENTING .....	34
2.5 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ – ΕΚΜΙΣΘΩΣΗ – ΠΩΛΗΣΗ Ή ΠΩΛΗΣΗ ΕΠΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙ .....	36
2.6 ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΓΚΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	37
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3.....	39
ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ .....	39
ΕΤΑΙΡΙΕΣ LEASING .....	39
3.1 ΕΙΔΙΚΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ LEASING .....	39
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4.....	46
ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ .....	46
4.1 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΚΙΝΗΤΡΑ .....	46

<b>4.2 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΩΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΑΠΟ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ.....</b>	<b>51</b>
<b>4.3 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΣΜΟΣ ΓΙΑ ΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΟΥ LEASING.....</b>	<b>52</b>
<b>4.3.1 ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ .....</b>	<b>54</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5.....</b>	<b>58</b>
<b>ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ.....</b>	<b>58</b>
<b>5.1 ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (REAL ESTATE LEASE) .....</b>	<b>58</b>
<b>5.2 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ .....</b>	<b>59</b>
<b>5.3 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ – ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ.....</b>	<b>61</b>
<b>5.4 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ- ΠΩΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΑΝΑΜΙΣΘΩΣΗ (SALE AND LEASE BACK) .....</b>	<b>63</b>
<b>ΕΠΙΛΟΓΟΣ.....</b>	<b>66</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>	<b>68</b>

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) είναι ένας θεσμός που βρίσκεται αναμφίβολα σε ιδιαίτερη άνθιση τα τελευταία χρόνια. Πρόκειται για μια σύγχρονη μέθοδο μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων, η οποία φαντάζει να έχει ιδιαίτερα πλεονεκτήματα. Τα είδη της είναι πολλά δίνοντας την δυνατότητα στα συμβαλλόμενα μέρη μεγιστοποίησης των ωφελειών. Μέσω των διαφόρων κατηγοριών στις οποίες διακρίνεται, η χρηματοδοτική μίσθωση καλύπτει ένα ευρύ φάσμα συναλλαγών. Για το λόγο αυτό είναι η πιο διαδεδομένη εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων.

Τα πλεονεκτήματα που πηγάζουν από τη χρήση της είναι πολυδιάστατα. Η εξοικονόμηση των κεφαλαίων που θα δαπανούνταν για την επένδυση, η αύξηση της αποδοτικότητας της επιχείρησης, η εξάλειψη των αρνητικών επιπτώσεων στην παραγωγικότητα λόγω της οικονομικής απαξίωσης και η γενικότερη ανταπόκριση στις ανάγκες και στις δυνατότητες μικρομεσαίων επιχειρήσεων είναι μόνο κάποια από αυτά.

Στην Ελλάδα, η χρηματοδοτική μίσθωση διέπεται, εκτός από τον Ν. 2190/1920 που αφορά στις ανώνυμες εταιρείες – τέτοιες είναι οι εταιρείες leasing στην Ελλάδα – από ειδικούς κανόνες που εφαρμόζονται και έχουν θεσπιστεί κατά καιρούς αρχής γενομένης με τον Ν. 1665/1986 που αναφερόταν γενικά περί leasing. Τέλος, με το ΔΛΠ 17 καθορίζεται το πλαίσιο τόσο για τους μισθωτές όσο και για τους εκμισθωτές, ενώ προσδιορίζονται και οι κατά περίπτωση κατάλληλες λογιστικές πολιτικές.

Το φορολογικό καθεστώς στο οποίο υποβάλλονται οι συμβαλλόμενοι είναι ιδιαίτερο, αποτελώντας πολλές φορές και κίνητρο προσέλκυσης τόσο εταιριών ενδιαφερομένων να δραστηριοποιηθούν

στον χώρο αυτό όσο και επενδυτών προτιθέμενων να κάνουν νέα ανοίγματα μέσω αυτού του θεσμού. Η φορολογική και συνάμα λογιστική αντιμετώπιση των συμβάσεων επηρεάζεται αυτόματα απαιτώντας ειδικό χειρισμό δεδομένου του διαχωρισμού του δικαιώματος της κυριότητας από την οικονομική χρήση και εκμετάλλευση. Τέλος, ξεχωριστό ενδιαφέρον παρουσιάζει η κατηγορία της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων. Προσφέροντας οφέλη σε σχέση με τη χρηματοδότηση μέσω τραπεζών αποτελεί ένα αναδυόμενο πεδίο άξιο προσοχής και μελέτης.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1**

### **ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ, ΕΙΔΗ Κ ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (LEASING)**

#### **1.1 ΕΝΝΟΙΟΛΟΓΙΚΟΣ ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (LEASING)**

Το leasing είναι διεθνοποιημένος όρος αμερικάνικης προέλευσης αντίστοιχος του ελληνικού όρου «χρηματοδοτική μίσθωση» ο οποίος αφορά στην εκμίσθωση παραγωγικού (κεφαλαιουχικού) εξοπλισμού και εγκαταστάσεων. Αναφέρεται σε ενδιαφερόμενες επιχειρήσεις που δε διαθέτουν τα οικονομικά μέσα προκειμένου να πραγματοποιήσουν αγορά, ή απλά δεν τους συμφέρει οικονομικά η αγορά τους και έτσι, προβαίνουν στη μίσθωσή τους, απλώς καταβάλλοντας το ανάλογο ενοίκιο.

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια σύμβαση με την οποία μια εταιρεία ειδικού σκοπού (εκμισθωτής) παραχωρεί για ορισμένο χρονικό διάστημα και έναντι μισθώματος τη χρήση κεφαλαιουχικών αγαθών (μισθίου), σε μια επιχείρηση ή σε έναν επαγγελματία (μισθωτή), παρέχοντας του συγχρόνως το δικαίωμα είτε να αγοράσει τον εξοπλισμό καταβάλλοντας ένα μικρό ποσό (που ανάλογα με την εταιρεία leasing, μπορεί να είναι συμβολικό και δεν μπορεί να υπερβεί το 5%), είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο, είτε να επιστρέψει τον εξοπλισμό στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (Μάζης, 1999 ).

Μέχρι τώρα, όταν μια επιχείρηση ή ένας επαγγελματίας χρειαζόταν κεφαλαιουχικά αγαθά υψηλού κόστους, με σκοπό την πραγματοποίηση κέρδους από την χρησιμοποίησή τους, κατέφευγε είτε στο να εκταμιεύσει τα αναγκαία ποσά για την αγορά τους μειώνοντας αντίστοιχα τη ρευστότητά του, είτε να δανειστεί τα ποσά αυτά από

πιστωτικό ίδρυμα πληρώνοντας επιπλέον τόκους και εξασφαλίζοντάς το με εμπράγματα ή προσωπικές εγγυήσεις. Ο θεσμός του leasing είναι ένας ολοκληρωμένος χρηματοδοτικός μηχανισμός που παρέχει τη δυνατότητα σε μια επιχείρηση να δημιουργήσει, να συμπληρώσει, να ανανεώσει, να εκσυγχρονίσει ή να επεκτείνει τον παραγωγικό εξοπλισμό της, χωρίς να απαιτείται η διάθεση ιδίων κεφαλαίων ή η προσφυγή στο δανεισμό.

Η σύμβαση της χρηματοδοτικής μίσθωσης διακρίνεται από το χαρακτηριστικό γνώρισμα, ότι για τον επιχειρηματία (μισθωτή) δεν έχει τόση σημασία η κυριότητα επί του αντικειμένου, όσο η δυνατότητα χρήσης του, ενώ η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (εκμισθωτής), παρόλο που είναι κύρια του αντικειμένου, δεν ενδιαφέρεται για τις ιδιότητες του και τις παραγωγικές ή άλλες δυνατότητες που παρέχει, αλλά μόνο για τη διατήρηση της εμπορικής του αξίας, αφού το πράγμα αποτελεί μέσο εξασφάλισης των απαιτήσεών της κατά του μισθωτή.

Αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι πράγμα κινητό ή ακίνητο που προορίζεται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του μισθωτή. Στη κατηγορία των κινητών περιλαμβάνονται και τα αυτοκίνητα οχήματα καθώς και τα αεροσκάφη ενώ ρητά εξαιρούνται τα πλοία και τα πλωτά ναυπηγήματα.

Πηγές:

Μάζης Π., 1999, "Η χρηματοδοτική μίσθωση – Leasing", Αθήνα, Εκδόσεις Σάκκουλα

[www.leasing.gr/](http://www.leasing.gr/)



## **1.2 ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ**

Τα είδη χρηματοδοτικής μίσθωσης ποικίλουν ανάλογα με τις ανάγκες του μισθωτή καθώς και το συμφέρον του εκμισθωτή. Σε αυτό συμβάλλει και η αρχή της ελευθερίας των συμβάσεων.

Βασικά είδη χρηματοδοτικής μίσθωσης αποτελούν:

### **1.2.1 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (FINANCIAL LEASING)**

Στην εν λόγω περίπτωση, ο υποψήφιος μισθωτής που χρειάζεται για την επιχείρηση ή το επάγγελμά του ορισμένο αγαθό απευθύνεται πρώτα στον αντίστοιχο βιομήχανο, επιχειρηματία ή ιδιώτη που παράγει, εμπορεύεται ή διαθέτει το αγαθό (προμηθευτή) και διαπραγματεύεται μαζί του τις ιδιότητες, τις τεχνικές προδιαγραφές, την τιμή και γενικότερα οτιδήποτε έχει σχέση με το αγαθό αυτό. Στη συνέχεια προσφεύγει σε μία εταιρεία leasing, η οποία αγοράζει ή εισάγει το αγαθό καταβάλλοντας το τίμημα. Η εταιρία leasing δίνει εντολή στον προμηθευτή να παραδώσει το πράγμα απευθείας στον ενδιαφερόμενο με τον οποίο έχει ήδη συνάψει τη χρηματοδοτική μίσθωση.

Πιο συγκεκριμένα, ο εκμισθωτής στη χρηματοδοτική μίσθωση αποβλέπει να αποσβέσει όλο το κόστος του μηχανολογικού εξοπλισμού με μια μακρόχρονη συμφωνία από έναν μόνο μισθωτή. Το συνολικό κόστος των μισθωμάτων υπερβαίνει την αξία του μισθίου ώστε να εξασφαλίσουν στον εκμισθωτή την ανάκτηση της δαπάνης αγοράς του μισθίου καθώς και μια λογική καθαρή απόδοση των κεφαλαίων που επένδυσε. Για το λόγο αυτό στη χρηματοδοτική μίσθωση κινητού η διάρκεια της σύμβασης σχεδόν ταυτίζεται με τη διάρκεια ζωής του αντικειμένου. Επειδή η επενδυτική απόφαση είναι του μισθωτή και ο εκμισθωτής δεν επεμβαίνει στην διαδικασία της επιλογής του πράγματος

ή του προμηθευτή ο μισθωτής έχει την υποχρέωση της συντήρησης και της επισκευής του μισθίου καθώς και όλους τους κινδύνους, αλλά και όλα τα οφέλη που είναι δυνατόν να προέλθουν από το μίσθιο. Επίσης η μίσθωση δεν διακόπτεται από το μισθωτή πριν από τη λήξη της ημερομηνίας που έχει συμφωνηθεί στη σύμβαση. Ο μισθωτής έχει το δικαίωμα ανανέωσης της σύμβασης κατά τη λήξη της με μειωμένο μίσθωμα ή την αγορά του μισθίου σε χαμηλή τιμή. Ο μόνος κίνδυνος που φέρει τελικά η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι εκείνος της ενδεχόμενης αφερεγγυότητας του οφειλέτη μισθωτή.

Πηγές:

Μαλακός Π., 1991, “Franchising, Leasing, Αθήνα”, Εκδόσεις Ι.Ε.Σ.

Ινστιτούτο Εξαγωγικών Σπουδών

[epixeirein.ntua.gr/index.php?option=com\\_content&view=article&id=9:x-leasing&catid=22:--a--&Itemid=16](http://epixeirein.ntua.gr/index.php?option=com_content&view=article&id=9:x-leasing&catid=22:--a--&Itemid=16)

### **1.2.2 ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗ Η ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (OPERATING LEASING )**

Η μορφή αυτή του leasing διαφέρει από την προηγούμενη κατά το ότι ο εκμισθωτής εκτός από την προσφορά χρήσης του αγαθού, αναλαμβάνει και την τεχνική συντήρησή του, τις επιδιορθώσεις, την ασφάλιση κ.τ.λ. αναλαμβάνει δηλαδή και την υποχρέωση να διατηρεί το μίσθιο κατάλληλο για τη χρήση που συμφωνήθηκε. Ο τύπος αυτός της σύμβασης leasing προτιμάται κυρίως στις περιπτώσεις που ο μισθωτής επιθυμεί να καλύψει μια βραχεία – σε σχέση με τη διάρκεια οικονομικής ζωής του αντικειμένου – ανάγκη του για ορισμένα πάγια αγαθά (π.χ. η επιχείρηση χρειάζεται ένα καινούριο μηχάνημα για να εκτελέσει μια συγκεκριμένη και ίσως μοναδική παραγγελία). Τα αγαθά

αυτά αποκτά ο εκμισθωτής με δικό του επιχειρηματικό κίνδυνο με σκοπό να τα απόσβεση και να κερδίσει από τη διαδοχική εκμίσθωση τους σε περισσότερους. Γι' αυτό το λόγο το ύψος των μισθωμάτων που πρέπει να πληρώσει ο μισθωτής δεν είναι απαραίτητο να καλύπτει όλο το κόστος του μισθίου. Η μίσθωση μπορεί να διακοπεί με μια απλή προειδοποίηση του μισθωτή πριν από τη λήξη της ημερομηνίας της συμφωνημένης χρονικής περιόδου.

Πλεονεκτήματα παρουσιάζει ωστόσο η κατηγορία αυτή του leasing και για τον εκμισθωτή. Έχοντας αυτός τη συντήρηση του πράγματος και φροντίζοντας να το διατηρεί σε καλή κατάσταση, μπορεί μετά τη λύση της σύμβασης μισθώσεως να επιτύχει αξιόλογο κέρδος είτε με εκμίσθωση του πράγματος περαιτέρω σε άλλον ενδιαφερόμενο είτε με την πώλησή του. Αυτονόητο ότι για τη συντήρηση, ασφάλιση κ.τ.λ. του μισθίου αναλογία των αντίστοιχων εξόδων υπολογίζεται κατά τον προσδιορισμό του μισθώματος, το οποίο για το λόγο αυτό είναι προφανώς υψηλότερο από ότι στην χρηματοδοτική μίσθωση.

Σύμφωνα με τα πιο πάνω λεχθέντα, το κρίσιμο εννοιολογικό στοιχείο διάκρισης των δύο αυτών μορφών leasing είναι το γεγονός ότι εδώ τον επενδυτικό κίνδυνο φέρει ο εκμισθωτής ο οποίος επιδιώκει την διαδοχική εκμίσθωση του πράγματος και όχι την παράδοσή του για το σύνολο της οικονομικής του ζωής σε έναν μισθωτή και την επίτευξη του επιχειρηματικού του κέρδους μόνον από αυτόν.

Πηγή: Γαλάνης Β., 1994, "Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Venture Capital", Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης

Εκτός από τα δύο βασικά είδη χρηματοδοτικής μίσθωσης υπάρχει ένας αρκετά μεγάλος αριθμός χρηματοδοτικών μισθώσεων, οι οποίες ενώ από πρώτη όψη εντάσσονται στο ένα ή στο άλλο από τα

προαναφερθέντα είδη, παρουσιάζουν τέτοιες ιδιαιτερότητες, οι οποίες τις κατατάσσουν σε ξεχωριστά είδη χρηματοδοτικών μισθώσεων. (Λαζαρίδης, 2001)

Τα είδη αυτά είναι:

### **1.2.3 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΟΥ (REAL ESTATE LEASE)**

Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων παρουσιάζει ουσιαστικές διαφορές από τη χρηματοδοτική μίσθωση κινητών, οι οποίες οφείλονται στη διαφορετική φύση του πάγιου στοιχείου που αποτελεί το αντικείμενο τη πράξης. Δηλαδή, ενώ στην περίπτωση των κινητών, ένα από τα κύρια χαρακτηριστικά της χρηματοδοτικής μισθώσεως είναι η συσχέτιση της διάρκειας της συμβάσεως με την οικονομική ζωή του πάγιου στοιχείου, στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μισθώσεως ακινήτων η κατάσταση είναι εντελώς διαφορετική.

Συγκεκριμένα είναι πιθανό, ως αποτέλεσμα της νομισματικής διαβρώσεως, η αξία του ακινήτου να αυξάνεται με την πάροδο του χρόνου. Επίσης η δυνατότητα εκμεταλλεύσεως και αποδόσεως του ακινήτου είναι συχνά πολύ μεγαλύτερη από τη διάρκεια της εκμισθώσεως. Οι σημαντικές ιδιομορφίες που χαρακτηρίζουν τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων, συνεπάγονται ότι η εργασία αυτή διεξάγεται συνήθως από εξειδικευμένες εταιρείες που ασχολούνται μόνο με αυτό τον κλάδο.

Συνοψίζοντας, οι κυριότερες από αυτές τις ιδιομορφίες είναι:

- Πολύ μεγάλη διάρκεια εκμίσθωσης
- Ενδεχόμενη σημαντική αύξηση της αξίας του εκμισθωμένου στοιχείου

- Σημαντική υπολειμματική αξία (του γηπέδου και των εγκαταστάσεων) που δεν είναι εύκολο να προσδιοριστεί από πριν.
- Αυξημένος κίνδυνος για τον εκμισθωτή, γιατί το μισθωμένο ακίνητο δεν μπορεί φυσικά να μετακινηθεί.

Οι ειδικές σχέσεις μεταξύ του εκμισθωτή και του μισθωτή στην περίπτωση των ακινήτων, μπορούν να συνοψισθούν ως εξής: Η εταιρεία χρηματοδοτικής μισθώσεως αναλαμβάνει να κατασκευάσει σύμφωνα με τις προδιαγραφές του μελλοντικού μισθωτού ή να αγοράσει σύμφωνα με τις υποδείξεις του τελευταίου, ακίνητο το οποίο εκμισθώνει για προκαθορισμένη διάρκεια, δίνοντας όμως στο μισθωτή τη δυνατότητα να το αγοράσει όταν λήξει η σύμβαση εκμισθώσεως, σε μια προκαθορισμένη τιμή. Φυσικά όλα τα έξοδα συντηρήσεως, φόροι, τέλη, κ.τ.λ. βαραίνουν το μισθωτή.

Η διάρκεια της εκμισθώσεως κυμαίνεται από 10 έως 25 ή και 30 ακόμα χρόνια. Μέσα στην περίοδο αυτή γίνεται η πλήρης απόσβεση της αξίας των κατασκευαστών, οπότε η υπολειμματική αξία θα αποτελείται κυρίως από το γήπεδο.

Θα πρέπει να αναφερθεί μια περίπτωση που η χρηματοδοτική εκμίσθωση ακινήτων, έχει πολλές ομοιότητες με την εκμίσθωση κινητών και συγκεκριμένα, όταν το κτίριο βρίσκεται σε οικόπεδο μισθωμένο για ορισμένο χρονικό διάστημα, τότε η διάρκεια της οικονομικής ζωής του κτιρίου που αποτελεί το αντικείμενο της μισθώσεως, είναι σαφώς καθορισμένη και κατά αντιστοιχία και η διάρκεια της εκμισθώσεως είναι καθορισμένη, ενώ η υπολειμματική αξία του εκμισθωμένου πάγιου στοιχείου είναι μηδέν.

(Πηγή: Μάζης Π., 1999, “Η χρηματοδοτική μίσθωση – Leasing”, Αθήνα, Εκδόσεις Σάκκουλας)

#### **1.2.4 ΠΩΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΑΝΑΜΙΣΘΩΣΗ (SALE AND LEASEBACK)**

Πρόκειται για την περίπτωση που η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας έχοντας ανάγκη χρηματικής ρευστότητας, πωλεί και μεταβιβάζει κατά κυριότητα μέρος ή το σύνολο του παραγωγικού του εξοπλισμού στην εταιρία leasing, η οποία στη συνέχεια του παραχωρεί τη χρήση του αντί μισθώματος.

Στην πραγματικότητα η μορφή αυτή του leasing αποτελεί χρηματοοικονομική τεχνική που αποσκοπεί στην ενίσχυση της επιχείρησης με την εισροή κεφαλαίου κινήσεως, απαραίτητου για τη διεύρυνση της οικονομικής δραστηριότητας της επιχείρησης. Ενώ η κλασική μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης χρησιμοποιείται για τη χρηματοδότηση νέων επενδύσεων, η πώληση μίσθωση έχει ως αποτέλεσμα τη ρευστοποίηση ήδη πραγματοποιηθείσας επενδύσεως.

Πηγή: Γαλάνης Β., 1995, “Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών την χώρα μας”, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης

#### **1.2.5 ΣΥΜΜΕΤΟΧΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (LEVERAGED LEASE)**

Η συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση χρησιμοποιείται συνήθως όταν πρόκειται για μεγάλης αξίας παγίων στοιχείων(BIG TICKET LEASING).Στη μορφή αυτή της χρηματοδοτικής μίσθωσης οι συμβαλλόμενοι είναι τέσσερις.

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (εκμισθωτής), ο μισθωτής, ο προμηθευτής του ακινήτου και ο πιστοδότης. Στην περίπτωση αυτή η σύμβαση λειτουργεί ως εξής:

Ο εκμισθωτής αγοράζει από τον προμηθευτή (ή συμβάλλεται με σύμβαση έργου με τον εργολάβο-προμηθευτή που θα κατασκευάσει) το ακίνητο καταβάλλοντας μέρος μόνο του τιμήματος, που συνήθως δεν υπερβαίνει το 40%. Το υπόλοιπο του τιμήματος καλύπτεται με μακροπρόθεσμο δανεισμό από τράπεζες(πιστοδότη), οι οποίες όμως δέχονται να ικανοποιηθούν αποκλειστικά από τα μισθώματα και σε περίπτωση αδυναμίας του μισθωτή από την εκποίηση του μισθίου, χωρίς επομένως να δικαιούνται να στραφούν κατά του εκμισθωτή. Ο εκμισθωτής δεν έχει την υποχρέωση να εξοφλήσει το δάνειο στη περίπτωση αφερεγγυότητας του μισθωτή.

Το επιτόκιο δανεισμού στην περίπτωση αυτή αποτελεί συνάρτηση της δανειοληπτικής ικανότητας, όχι φυσικά του εκμισθωτή αλλά του μισθωτή. Οι πιστοδότες είναι συνήθως τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, ασφαλιστικά ταμεία και άλλοι οργανισμοί που διαθέτουν σημαντικά διαθέσιμα για μακροπρόθεσμη τοποθέτηση.

Οι πρώτες εφαρμογές της μεθόδου αυτής έγιναν στους σιδηροδρόμους και κατόπιν στις αεροπορικές εταιρείες. Υπό αυτές τις συνθήκες, η συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση αποτελούσε τη μόνη δυνατότητα αυτών των κλάδων να προσφύγουν στην κεφαλαιαγορά, για μέσο-μακροπρόθεσμα κεφάλαια, με σταθερό επιτόκιο, για την ολική χρηματοδότηση πάγιων στοιχείων και με κόστος συνήθως χαμηλότερο από αυτό που θα κατέβαλλαν αν προσέφευγαν απευθείας στην κεφαλαιαγορά για μέσο-μακροπρόθεσμο δανεισμό.

Πηγή: Γαλάνης Β., 1994, “Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Venture Capital”, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης

## 1.2.6 ΑΜΕΣΗ ΜΙΣΘΩΣΗ (DIRECT LEASING)

Στην περίπτωση της άμεσης μίσθωσης η σχέση είναι διμερής, δηλαδή υπεισέρχεται μόνο ο εκμισθωτής-κατασκευαστής του πάγιου στοιχείου και ο μισθωτής. Χαρακτηριστικά της άμεσης μισθώσεως, είναι η τυποποίηση του μισθωμένου παγίου στοιχείου, η γενικά σύντομη διάρκεια μισθώσεως (συνήθως 12 μήνες) με δυνατότητα ανανεώσεως, ή δυνατότητα ακυρώσεως της μισθώσεως μετά από σύντομη προειδοποίηση από τον μισθωτή και τέλος η ανάληψη του κινδύνου «οικονομικής απαξίωσης» από τον εκμισθωτή. Συνήθως ο εκμισθωτής αναλαμβάνει την τεχνική συντήρηση του πάγιου στοιχείου. Κύριο προσδιοριστικό στοιχείο, για να χαρακτηριστεί μια μίσθωση ως άμεση, είναι η υπερίσχυση της εμπορικής επί της χρηματοδοτικής πλευράς.

Οι μεγάλες εταιρείες φορτηγών, επιβατικών αυτοκινήτων και τρακτέρ, έχουν δημιουργήσει τις δικές τους εταιρείες χρηματοδοτικής μισθώσεως για την προώθηση των πωλήσεων. Η πρακτική αυτή θα πρέπει να θεωρηθεί ως άμεση μίσθωση παρόλο που παρεμβάλλεται η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, γιατί το αντικείμενο της συναλλαγής είναι κυρίως εμπορικό(προώθηση πωλήσεων) και όχι χρηματοδοτικό.

Πηγές:

Θάνος Γ., Κιόχος Π., και Παπανικολάου Γ., 2002, “Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

[www.proton.gr/index.php?sid=c418ef415e7a92b69497599649bb11c3&thirdLevelTag=LeasingofRealEstate](http://www.proton.gr/index.php?sid=c418ef415e7a92b69497599649bb11c3&thirdLevelTag=LeasingofRealEstate)



### **1.2.7 ΠΩΛΗΣΗ – ΜΙΣΘΩΣΗ ΥΠΟ ΟΡΟΥΣ (CONDITIONAL SALE LEASE)**

Με την πώληση – μίσθωση υπό όρους επιτυγχάνεται η πώληση μιας 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 μισθωτής και ο εκμισθωτής επωφελούνται των πλεονεκτημάτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως φορολογικές απαλλαγές, επιδοτήσεις, επιχορηγήσεις, διεθνείς εκπτώσεις κ.τ.λ.

Πηγή: Μαλακός Π., 1991, “Franchising, Leasing”, Αθήνα, Εκδόσεις Ι.Ε.Σ., Ινστιτούτο Εξαγωγικών Σπουδών

### **1.2.8 ΜΙΣΘΩΣΗ ΚΑΤΑ ΠΑΡΑΓΓΕΛΙΑ (CUSTOMER LEASE)**

Η μίσθωση κατά παραγγελία προβλέπει ειδικές περιπτώσεις και ειδικές ανάγκες του μισθωτή.

Για παράδειγμα μπορεί να αριθμήσει τις πληρωμές των μισθωμάτων του μισθωτή σύμφωνα με τις δυνατότητες του, ενώ μπορεί ακόμα να προβλέψει τις εποχιακές ανάγκες του μισθωτή όταν ασχολείται με την οικονομική εκμετάλλευση ενός εποχιακού προϊόντος.

Πηγή: Γαλάνης Β., 1994, “Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Venture Capital”, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης

### **1.2.9 ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΠΩΛΗΣΗΣ**

Το πρόγραμμα μίσθωσης πώλησης χρησιμοποιείται ως μέσο προώθησης από τους κατασκευαστές ή προμηθευτές και αντιπροσώπους εξοπλισμού και τους επιτρέπει να προσφέρουν χρηματοδότηση με τη μορφή της άμεσης μίσθωσης ή της πώλησης μίσθωσης υπό όρους.

Με αυτά τα προγράμματα των κατασκευαστών προμηθευτών εγκρίνεται η πίστωση του μισθωτή και του παραδίδεται ο εξοπλισμός για εκμετάλλευση με τους προβλεπόμενους όρους. Ο εκμισθωτής από την πλευρά του πληρώνει τον κατασκευαστή – προμηθευτή – πωλητή και υποχρεώνεται να εισπράξει τα μισθώματα από το μισθωτή. Ακόμα, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να παρέχει στον πωλητή υπηρεσίες σε θέματα marketing προώθησης, διαφήμισης κ.τ.λ.

Πηγή: Δάσκαλος Γ., 1999, “Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

### **1.2.10 ΕΙΔΙΚΗ ΜΟΡΦΗ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (MASTER LEASE LINE)**

Σ’ αυτή τη μορφή leasing επιτρέπεται στο μισθωτή να αποκτήσει τον εξοπλισμό σταδιακά χωρίς να είναι υποχρεωμένος να διαπραγματεύεται νέο συμβόλαιο για κάθε στάδιο ή είδος εξοπλισμού.

Έτσι ο μισθωτής συμφωνεί τους όρους και τις προϋποθέσεις που προβλέπονται για όλη τη σειρά των μηχανημάτων του εξοπλισμού και για ολόκληρη τη χρονική περίοδο της σύμβασης.

Πηγή: Λαζαρίδης Ι., 1995, "Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης: Leasing (Χρηματοδοτική μίσθωση)", Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

### 1.2.11 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ

Η ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις ΗΠΑ έχει επηρεαστεί σημαντικά από τη φορολογική νομοθεσία. Ο θεσμός 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 2.000.000\$, προκειμένου να αυτοματοποιήσει την παραγωγική της διαδικασία. Η επιχείρηση Β δεν προβλέπεται να έχει σημαντικό φορολογητέο εισόδημα τα επόμενα δύο χρόνια. Επομένως, 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 φορολογικές ωφέλειες που είναι σημαντικές. Οι ωφέλειες προέρχονται από την έκπτωση επένδυσης 10% επί των 2.000.000 \$ και από τις αποσβέσεις του μισθίου.

Γενικά, σε αυτές τις περιπτώσεις, οι όροι σύμβασης διατυπώνονται μετά από προσεκτική μελέτη της φορολογικής νομοθεσίας και έχουν στόχο να μεγιστοποιήσουν τις φορολογικές ωφέλειες από το φορολογικό σύστημα.

Πηγή: Λαζαρίδης Ι., 2001, “Μορφές Χρηματοδότησης”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

## 1.2.12 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΥΠΟΜΙΣΘΩΣΗ

Στην περίπτωση αυτή η εκμισθώτρια εταιρεία δεν είναι απαραίτητο να αγοράζει και να αποκτά την κυριότητα του αντικειμένου προκειμένου να εφαρμοσθεί. Εδώ επιτρέπεται η μίσθωση με σκοπό υπεκμίσθωσης από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης και μάλιστα όχι μόνο από τον κατασκευαστή ή πωλητή αλλά και από άλλη εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Ως προς την ορθότητα αυτής έχουν διατυπωθεί επιφυλάξεις ασχέτως προς το είδος του μισθίου. Ορθώς παρατηρείται ότι η δυνατότητα αυτή βρίσκεται σε αντίθεση με τη χαρακτηριστική για τέτοιες συμβάσεις επιδίωξη του εκμισθωτή να ασφαλίσει τις απαιτήσεις του με την κυριότητα του πράγματος. Για τον λόγο αυτό δεν προβλέπεται να γίνει δεκτή ευνοϊκά από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης. Μπορεί μάλιστα να οδηγήσει σε δυσεπίλυτα ερμηνευτικά προβλήματα αναφορικά με τα αποτελέσματα της τήρησης των διατυπώσεων δημοσιότητας.

Αντιθέτως, δεν φαίνονται δικαιολογημένες οι επιφυλάξεις που εκφράζονται για το θεσμό, εξαιτίας της ενδεχόμενης θέσης σε κίνδυνο των δανειστών της εκμισθώτριας. Διότι αφενός η εκμισθώτρια είναι κατά τεκμήριο φερέγγυος χρηματοδοτικός οργανισμός και αφετέρου με τη χρηματοδοτική μίσθωση που καταρτίζεται με σκοπό την χρηματοδοτική υπεκμίσθωση η εκμισθώτρια δεν γίνεται κυρία του μισθίου. Συνεπώς δεν υπάρχει περίπτωση μετατροπής περιουσιακού στοιχείου της εκμισθώτριας σε εκτός συναλλαγής, ώστε οι δανειστές της να βρίσκονται σε δυσμενέστερη θέση.

Στο σημείο αυτό αναφέρουμε ότι στην περίπτωση του leasing ακινήτων θα πρέπει να επισημανθεί το αυξημένο κόστος της χρηματοδοτικής υπομίσθωσης, εξαιτίας της σύνταξης περισσότερων

συμβολαιογραφικών εγγράφων και της υποβολής τους σε δημοσιότητα. Πάντως σε τελική ανάλυση, είναι ζήτημα επιχειρηματικής απόφασης αν η σύναψη μιας τέτοιας σύμβασης είναι συμφέρουσα ή όχι.

Πηγή: Μαλακός Π., 1991, “Franchising, Leasing”, Αθήνα, Εκδόσεις Ι.Ε.Σ. Ινστιτούτο Εξαγωγικών Σπουδών

### **1.2.13 ΔΙΕΘΝΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗ (INTERNATIONAL 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. 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 ΗΠΑ 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 τον πρώτο χρόνο από το κόστος του μισθίου περιορίζεται στο 25% σε περίπτωση διεθνούς χρηματοδοτικής μίσθωσης (σε εθνικές μισθώσεις εκπίπτει το 100%). Κάτω από αυτές τις συνθήκες είναι αναμενόμενο ο εκμισθωτής να απαιτεί υψηλότερο μίσθωμα.

Μερικές φορές η προσεκτική μελέτη των νομοθεσιών αποκαλύπτει νομικούς χειρισμούς οι οποίοι τελικά καθιστούν μια διεθνή χρηματοδοτική μίσθωση ελκυστική. Για παράδειγμα, αν ένας Άγγλος εκμισθώσει ένα περιουσιακό στοιχείο σε έναν Αμερικάνο στις Η.Π.Α. , χωρίς δικαίωμα αγοράς στο τέλος της σύμβασης, αλλά μόνο με δικαίωμα ανανέωσης, τότε ο εκμισθωτής δικαιούται έκπτωση 25%. Αν είχε χορηγηθεί δικαίωμα αγοράς, τότε η χρηματοδοτική μίσθωση θα ήταν για την αγγλική νομοθεσία «ενοικίαση-αγορά» και ο εκμισθωτής θα έχανε την έκπτωση του 25%. Σύμφωνα με την νομοθεσία των Η.Π.Α., επειδή ο μισθωτής έχει το δικαίωμα ανανέωσης, αποκτά την

κυριότητα του μισθίου και επομένως δικαιούται την έκπτωση της επένδυσης 10% και τις αποσβέσεις του μισθίου.

Οι φορολογικές αρχές της Αγγλίας θεωρούν ότι ο Άγγλος εκμισθωτής έχει την κυριότητα του μισθίου, ενώ οι αρχές των Η.Π.Α., θεωρούν ότι ο Αμερικάνος μισθωτής έχει την κυριότητα με αποτέλεσμα να διπλασιάζονται τα φορολογικά πλεονεκτήματα

Πηγή: Μητσιόπουλος Ι., 1992, “Χρηματοδοτική μίσθωση, (Financial leasing)”, Αθήνα, Εκδόσεις Σμπίλιας

### **1.3 ΠΑΡΑΜΕΤΡΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ**

#### **1.3.1 ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ ΜΙΣΘΩΣΗΣ**

Σύμφωνα με την τρέχουσα ελληνική νομοθεσία, αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης δύναται να είναι τα εξής:

*Ακίνητα*

- Û Αγροτικές εκτάσεις
- Û Οριζόντιες και κάθετες ιδιοκτησίες με κτίσματα μετά του ποσοστού γηπέδου (οικοπέδου δηλαδή) στα συγκεκριμένα κτίσματα σε σχέση με τη δομήσιμη επιφάνεια του γηπέδου
- Û Κτίσματα γενικά ή συγκρότημα κτισμάτων μετά των λοιπών εγκαταστάσεων, συμπεριλαμβανομένου του γηπέδου που αναλογεί στα συγκεκριμένα κτίσματα, σε συνάρτηση με το εμβαδόν του και τη συνολική δομήσιμη επιφάνεια που μπορεί να πραγματοποιηθεί στο γήπεδο και επιπλέον ο ακάλυπτος χώρος που προβλέπεται από τις πολεοδομικές διατάξεις ως χώρος στάθμευσης αυτοκινήτων.

*Κινητός εξοπλισμός*

- Αεροπλάνα,
- Αυτοκίνητα
- Λοιπός μηχανολογικός εξοπλισμός (μηχανήματα εργοστασίων, Η/Υ,
- Τηλεπικοινωνιακός εξοπλισμός, εξοπλισμός γραφείου, έπιπλα κλπ.),

Μοναδική εξαίρεση αποτελούν τα πλοία ή πλωτά ναυπηγήματα, τα οποία δεν επιτρέπεται να αποτελέσουν αντικείμενο μίσθωσης.

Πηγή: Αγαπητίδου – Αλογοσκούφη Δ., 1995, “Η επέκταση του θεσμού Leasing στα ακίνητα”, Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήσης

### **1.3.2 ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ**

Η διάρκεια της μίσθωσης υπόκειται σε ορισμένους περιορισμούς από το νόμο (Ν. 1665/1986) συγκεκριμένα:

- Όσον αφορά στα ακίνητα η ελάχιστη διάρκεια μίσθωσης ορίζεται τα 10 χρόνια,
- Στα αεροσκάφη αντίστοιχα το ελάχιστο ορίζονται τα 10 χρόνια
- Στα υπόλοιπα είδη κεφαλαιουχικού εξοπλισμού η ελάχιστη διάρκεια μίσθωσης είναι τα 3 χρόνια.

Πηγή: [www.e-kyklades.gr/images/Leasing\\_F9432.pdf](http://www.e-kyklades.gr/images/Leasing_F9432.pdf)

### **1.3.3 ΥΠΟΛΕΙΜΜΑΤΙΚΗ ΑΞΙΑ (RESIDUAL VALUE)**

Η υπολειμματική αξία είναι η αξία που συμφωνείται από μισθωτή κι εκμισθωτή ότι θα πληρωθεί στο τέλος της μίσθωσης. Στην Ελλάδα



συνηθίζεται να είναι η αξία με την οποία πωλείται το περιουσιακό στοιχείο από την εταιρία leasing προς τον πελάτη. Η συγκεκριμένη αξία διαδραματίζει πολύ μεγάλο ρόλο στη διαμόρφωση του ύψους των μισθωμάτων.

Μια άλλη παράμετρος σε σχέση με την υπολειμματική αξία είναι αν η συγκεκριμένη αξία θα πληρωθεί στην ημερομηνία τελευταίου μισθώματος ή στην επόμενη (σαν δηλαδή να ήταν ένα ακόμη μίσθωμα μετά το τέλος των κανονικών μισθωμάτων).

Πηγή: Μαζαράκης Α. και Κλοκίδης Ι., 1990, “Μίσθωση ή δανεισμός για επενδύσεις”, Αθήνα, Εκδόσεις Σμπίλιας

#### **1.3.4 ΜΙΣΘΩΜΑ**

Βασικές επιλογές που έχει ο μισθωτής κατά την υπογραφή της σύμβασης με τον εκμισθωτή όσον αφορά στα μισθώματα είναι οι εξής: (αλλαγή μορφοποίησης ως εξής:)

Ø Είδος μισθώματος (προκαταβλητέα ή ληξιπρόθεσμα μισθώματα)

*Προκαταβλητέα* είναι τα μισθώματα στην περίπτωση όπου το πρώτο μίσθωμα δεν ενσωματώνει καθόλου τόκους. Αυτό σημαίνει ότι εφόσον π.χ. το πρώτο προκαταβλητέο μηνιαίο μίσθωμα είναι στις 15/2/2010 τότε και η έναρξη της μίσθωσης είναι η 15/2/2010 (αφού δεν υπήρχαν τόκοι σημαίνει ότι η ημερομηνία που πληρώνει ο πελάτης το πρώτο μίσθωμα είναι η ημερομηνία έναρξης της μίσθωσης).

*Ληξιπρόθεσμα* είναι τα μισθώματα στην περίπτωση που στο πρώτο μίσθωμα υπάρχουν κανονικά τόκοι. Αυτό σημαίνει αντίστοιχα ότι

εφόσον π.χ. το πρώτο ληξιπρόθεσμο μηνιαίο μίσθωμα είναι στις 15/2/2010 τότε η έναρξη της μίσθωσης είναι η 16/1/2010.

### Ø Περιοδικότητα των μισθωμάτων

Τα μισθώματα μπορεί να είναι:

*Μηνιαία,*

*Τριμηνιαία,*

*Τετραμηνιαία,*

*Εξαμηνιαία ή*

*Ετήσια.*

Οι συνηθέστερες περιπτώσεις είναι τα μηνιαία και τα τριμηνιαία μισθώματα. Ωστόσο μέσω του θεσμού των δομημένων μισθωμάτων υπάρχει και η δυνατότητα για:

*Μηδενισμό συγκεκριμένων μισθωμάτων, έτσι ώστε να εξυπηρετηθούν οι πελάτες με εποχικότητα (π.χ. τα ξενοδοχεία της νησιωτικής Ελλάδας που έχουν καλύτερη ρευστότητα το διάστημα από Ιούνιο έως Οκτώβριο, θέλουν συγκεκριμένους μήνες μηδενικά μισθώματα)*

*Αλλαγή περιοδικότητας των μισθωμάτων π.χ. τα πρώτα 4 μισθώματα θα είναι εξάμηνα και τα επόμενα τριμηνιαία.*

### Ø Ύψος μισθώματος

Σχετικά με το ύψος του μισθώματος, οι δυνατότητες των δομημένων μισθωμάτων:

*Πολλαπλασιασμός συγκεκριμένων μισθωμάτων π.χ. τα πρώτα τέσσερα μισθώματα θα είναι διπλάσια των άλλων, τα επόμενα οκτώ θα είναι μισά των άλλων κλπ.)*

Συγκεκριμένο ποσό (π.χ. 1000 ευρώ) για ορισμένα μισθώματα, ασχέτως του επιτοκίου και του υπολειπομένου κεφαλαίου (αυξάνοντας βέβαια ή μειώνοντας την αξία των υπολοίπων μισθωμάτων).

Πηγή: Λαζαρίδης Ι., 2001, “Μορφές Χρηματοδότησης”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική)

### **1.3.5 ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ**

Ο τύπος επιτοκίου είναι πολύ βασική παράμετρος που επιλέγει ο πελάτης, καθώς επηρεάζει και το ύψος των μισθωμάτων αλλά και το ρίσκο που αναλαμβάνει τελικά ο πελάτης. Βασικές επιλογές που έχει ο πελάτης είναι το σταθερό επιτόκιο σε Ευρώ, το κυμαινόμενο επιτόκιο Euribor ή κάποιο επιτόκιο με ρήτρα ξένου νομίσματος (π.χ. USD Libor ή JPY Libor), όπου πέρα από το ρίσκο του επιτοκίου λαμβάνεται από τον μισθωτή και το συναλλαγματικό ρίσκο της μεταβολής της ισοτιμίας.

Πηγή: Μαζαράκης Α. και Κλοκίδης Ι., 1990, “Μίσθωση ή δανεισμός για επενδύσεις” Αθήνα, Εκδόσεις Σμπίλιας)

### **1.3.6 ΜΕΙΩΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ**

Η μείωση του κεφαλαίου αποτελεί την προκαταβολή (στη διεθνή ορολογία αποκαλείται balloon payment) που δίνει ο πελάτης άμεσα στην εταιρία leasing. Αυτό σημαίνει ότι μειώνει αυτόματα την αξία του κεφαλαίου πάνω στην οποία υπολογίζονται οι τόκοι και τα μισθώματα. Η μείωση Κεφαλαίου χρησιμοποιείται πολύ συχνά για να μειωθεί το ρίσκο της εταιρίας leasing προς τον πελάτη, επειδή δεν αρκούν οι εξασφαλίσεις που έχει η εταιρία leasing στη διάθεση της.

Πηγή: Λαζαρίδης Ι., 2001, “Μορφές Χρηματοδότησης”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική)

### **1.3.7 ΡΗΤΡΑ ΞΕΝΟΥ ΝΟΜΙΣΜΑΤΟΣ**

Εφόσον το επιθυμεί ο μισθωτής έχει το δικαίωμα να μισθώσει τον εξοπλισμό με ρήτρα ξένου νομίσματος αναλαμβάνοντας φυσικά το αντίστοιχο νομισματικό ρίσκο, απολαμβάνοντας όμως και το αντίστοιχο επιτόκιο του συγκεκριμένου νομίσματος. Στο παρελθόν, οι συμβάσεις ξένου νομίσματος αντιπροσώπευαν μεγάλο ποσοστό του συνόλου των συμβάσεων, κάτι το οποίο όμως έχει μειωθεί δραστικά μετά την είσοδο του ευρώ στην ελληνική οικονομία.

Πηγή: Μάζης Π., 1999, “Η χρηματοδοτική μίσθωση – Leasing”, Αθήνα, Εκδόσεις Σάκκουλας

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

### **ΛΗΨΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗΣ ΑΠΟΦΑΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ**

#### **2.1 ΛΗΨΗ ΑΠΟΦΑΣΗΣ**

Η διαδικασία πραγματοποίησης της επενδυτικής απόφασης της επιχείρησης διακρίνεται σε δυο στάδια. Το πρώτο στάδιο αναφέρεται στην απόφαση επένδυσης και εκσυγχρονισμού των παραγωγικών εγκαταστάσεων της επιχείρησης. Το δεύτερο αφορά την επιλογή του τρόπου χρηματοδότησης της επένδυσης που έχει ήδη αποφασιστεί. Η σχετική απόφαση είναι καθαρά χρηματοοικονομική και όπως είναι φυσικό λαμβάνονται υπόψη όλοι οι παράγοντες, οι οποίοι επηρεάζουν την χρηματοοικονομική λειτουργία της επιχείρησης.

Συνοπτικά, ορισμένοι τρόποι χρηματοδότησης ενός επενδυτικού προγράμματος είναι η αύξηση ιδίων κεφαλαίων, ο μακροπρόθεσμος ή βραχυπρόθεσμος τραπεζικός δανεισμός, η χρηματοδοτική μίσθωση και το ομολογιακό δάνειο. Σε αυτό το στάδιο επιλογής του τρόπου χρηματοδότησης της επένδυσης παρουσιάζεται και το πρόβλημα του κατά πόσο το νέο πάγιο περιουσιακό στοιχείο θα αγορασθεί με τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η σχετική απόφαση δεν θα εξαρτηθεί μόνο από τη χρηματοοικονομική δομή της επιχείρησης, αλλά και από εξωγενείς παράγοντες, όπως είναι η επίδραση του φορολογικού συστήματος.

Ειδικότερα, αν μια επιχείρηση έχει ιδιαίτερα υψηλή δανειακή επιβάρυνση και περιορισμένη πιστοληπτική ικανότητα, ενδεχομένως ο μοναδικός τρόπος να αποκτήσει το νέο πάγιο περιουσιακό στοιχείο θα είναι μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Επίσης, όμως, είναι πιθανό μια επιχείρηση με σημαντικά αχρησιμοποίητα ίδια κεφάλαια να επιλέξει

για φορολογικούς ή άλλους λόγους, τη χρηματοδοτική μίσθωση αντί τη χρησιμοποίηση των ιδίων της διαθεσίμων. Συνεπώς, η σχετική επιλογή του τρόπου αποκτήσεως του πάγιου περιουσιακού στοιχείου θα βασισθεί πρώτο σε καθαρά χρηματοοικονομικούς παράγοντες και δεύτερο σε φορολογικούς, περιλαμβανομένου του συστήματος των αποσβέσεων που ισχύει στη συγκεκριμένη περίπτωση.

Η χρηματοδοτική σύμβαση υπογράφεται μόνο αν η χρηματοδοτική μίσθωση είναι συμφέρουσα και για τους δυο συμβαλλομένους, δηλαδή, οι χρηματοδοτικές μισθώσεις αξιολογούνται, τόσο από το μισθωτή, όσο και από τον εκμισθωτή. Η απόφαση για την αποδοχή ή απόρριψη κάποιου περιουσιακού στοιχείου λαμβάνεται με βάση τη διαδικασία αξιολόγησης επενδύσεων. Στη συνέχεια, εάν η επένδυση κριθεί συμφέρουσα, η επιχείρηση πρέπει να επιλέξει το χρηματοδοτικό σχήμα για την πραγματοποίησή της. Σχετικά με την απόφαση για το αν το στοιχείο θα αγοραστεί με δανεισμό ή η χρήση του θα αποκτηθεί με χρηματοδοτική μίσθωση, η επιλογή θα γίνει βάσει σύγκρισης του κόστους αυτών των δυο εναλλακτικών περιπτώσεων χρηματοδότησης. Ο μισθωτής πρέπει να προσδιορίσει αν το κόστος της μίσθωσης του περιουσιακού στοιχείου είναι μικρότερο από το κόστος της αγοράς του, προκειμένου να υιοθετήσει τη χρηματοδοτική μίσθωση.

Πηγή: Δάσκαλος Γ., 1999, “Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική)

## 2.2 ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ

Η χρηματοδοτική μίσθωση έχει να παρουσιάσει πλήθος πλεονεκτημάτων:

### Û Εξοικονόμηση κεφαλαίων

Η χρηματοδοτική μίσθωση συνήθως καλύπτει το 100% της αξίας του μηχανήματος και επομένως η επιχείρηση εξοικονομεί σημαντικά ίδια κεφάλαια, τα οποία διαφορετικά θα έπρεπε να δεσμεύσει σε πάγια στοιχεία. Ακόμα και στην περίπτωση μακροπρόθεσμου δανεισμού η επιχείρηση θα πρέπει να δεσμεύσει ίδια κεφάλαια, δεδομένου ότι σπάνια μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση υπερβαίνει το 60-70% του χρηματοδοτούμενου έργου.

### Û Αύξηση αποδοτικότητας της επιχείρησης:

Η εξοικονόμηση κεφαλαίων οδηγεί σε αύξηση της αποδοτικότητας και επιπλέον το ποσοστό των κερδών επί των ίδιων κεφαλαίων είναι μεγαλύτερο όταν η επιχείρηση χρησιμοποιεί το σύστημα της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Û Εξάλειψη των αρνητικών επιπτώσεων στην παραγωγικότητα από την οικονομική απαξίωση του μηχανικού εξοπλισμού:

Η ταχεία τεχνολογική πρόοδος καθιστά αναγκαία την αντικατάσταση μηχανημάτων τα οποία δεν έχουν πλήρως αποσβεστεί. Εάν η επιχείρηση επιμένει να τα χρησιμοποιήσει μέχρι την πλήρη απόσβεσή τους αυτό θα έχει αρνητική επίπτωση στην παραγωγικότητα, στο κόστος και στην ανταγωνιστικότητα της επιχειρήσεως. Εάν η επιχείρηση το αντικαταστήσει πριν αποσβεσθούν τότε θα υποστεί ζημία του κεφαλαίου (capital loss)

Η δυνατότητα που έχει το σύστημα της χρηματοδοτικής μισθώσεως να επιτρέπει στην επιχείρηση να χρησιμοποιεί πάντοτε την πιο προηγμένη τεχνολογία είναι το μεγαλύτερο πλεονέκτημα.

Û Ανταπόκριση στις ανάγκες και στις δυνατότητες μικρομεσαίων επιχειρήσεων:

Η μέθοδος της χρηματοδοτικής μισθώσεως μπορεί να εφαρμοσθεί στην περίπτωση των πάγιων στοιχείων σχετικά μικρής αξίας, όπου η συνομολόγηση δανείου για την αγορά τους είναι ασύμφορη. Καθώς οι τράπεζες είναι συχνά απρόθυμες να χορηγούν πολύ μικρά μακροπρόθεσμα δάνεια για πάγιες εγκαταστάσεις γιατί το κόστος επεξεργασίας ενός τέτοιου δανείου είναι σχετικά μεγάλο και η διαδικασία έλεγχου τίτλων εγγραφής υποθήκης ή προσημειώσεως είναι χρονοβόρος και συνεπώς υψηλό πάγιο κόστος.

Πηγές: Λαζαρίδης Ι., 2001, “Μορφές Χρηματοδότησης”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

<http://www.ethnolease.gr/>

### **2.3 ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ**

Η χρήση, όμως, του leasing περιέχει και ορισμένα μειονεκτήματα τα οποία πρέπει να λαμβάνονται υπ’ όψιν κατά την λήψη επενδυτικών αποφάσεων:

Û Πιθανότητα διαμόρφωσης υψηλών μισθωμάτων λόγω υψηλών επιτοκίων στο βραχυπρόθεσμο-μεσοπρόθεσμο τραπεζικό δανεισμό.

Û Απώλεια ωφέλειας από τη φοροαπαλλαγή των αποσβέσεων στη



περίπτωση του ιδιόκτητου εξοπλισμού, ωφέλεια που συμψηφίζεται μέχρι ενός βαθμού από την πλήρη φοροαπαλλαγή των μισθωμάτων.

Û Δισταγμός των τραπεζών για χρηματοδότηση μίας επιχείρησης, όταν ο εξοπλισμός της τελευταίας στηρίζεται στη μέθοδο του leasing, παρά τη θετική σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια.

Û Απώλεια υπολλειματικής αξίας πλην των περιπτώσεων ύπαρξης ρήτρας για αγορά στο τέλος.

Πηγή: [www.leasing.gr](http://www.leasing.gr)

## **2.4 ΕΝΑΛΛΑΚΤΙΚΕΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΕΣ ΑΠΟΦΑΣΕΙΣ**

### **2.4.1 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ –ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ**

Σημαντική είναι η σύγκριση των επιλογών μεταξύ μακροπρόθεσμου δανεισμού και χρηματοδοτικής μίσθωση. Αρχικά, η χρηματοδοτική μίσθωση καλύπτει συνήθως το 100% της αξίας του παγίου στοιχείου ενώ σπάνια τα τραπεζικά δάνεια για την αγορά του ίδιου παγίου στοιχείου υπερβαίνουν το 60% της αξίας τους. Παράλληλα από φορολογικής άποψης η χρηματοδοτική μίσθωση συμφέρει γιατί η επιχείρηση έχει την δυνατότητα να χρεώσει στα αποτελέσματα της συνολικά μεγαλύτερο ποσό μειώνοντας αντίστοιχα τη φορολογική της επιβάρυνση.

Η διαφορά οφείλεται στο ότι σε περίπτωση δανεισμού και αγοράς η περίοδος αποσβέσεως του πάγιου στοιχείου είναι συνήθως μεγαλύτερη από την περίοδο της χρηματοδοτικής μισθώσεως (5 χρόνια), ενώ η περίοδος της χρηματοδοτικής μισθώσεως είναι μικρότερη ακόμα και σε περιπτώσεις πάγιων στοιχείων με ταχεία οικονομική απαξίωση.

Το εν λόγω πλεονέκτημα ωστόσο χάνεται αν η επιχείρηση που χρησιμοποιεί το πάγιο στοιχείο ήταν και ο ιδιοκτήτης του. Το μειονέκτημα αυτό για το μισθωτή καλύπτεται εν μέρει με τη ρήτρα που συνήθως περιλαμβάνεται στις χρηματοδοτικές μισθώσεις και η οποία δίνει τη διακριτική ευχέρεια στον μισθωτή να αγοράσει το πάγιο στοιχείο στο τέλος της περιόδου της μισθώσεως σε πολύ χαμηλή τιμή.

Πηγή: Μάζης Π., 1999, “Η χρηματοδοτική μίσθωση – Leasing”, Αθήνα, Εκδόσεις Σάκκουλας

#### **2.4.2 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ - RENTING**

Το leasing αποτελεί στην ουσία μια μεσοπρόθεσμη μίσθωση αγαθών εξοπλισμού. Η μίσθωση αυτή παρουσιάζει έναν αριθμό ιδιαίτερων χαρακτηριστικών :

- Ασκείται από εταιρίες πιστοδοτικού χαρακτήρα, οι οποίες παίζουν ρόλο μεσάζοντα μεταξύ των παραγωγών και αυτών, που χρησιμοποιούν τον εξοπλισμό.
- Η μίσθωση φέρεται και αφορά τα αγαθά, τα οποία έχουν επιλεγεί από τον ενοικιαστή και αγοράστηκαν με αίτηση του και μετά από ισχυρή δέσμευση εκ μέρους του από την εταιρία leasing, η οποία τα ενοικιάζει σ' αυτόν.
- Η μίσθωση αυτή έχει επινοηθεί να γίνεται κατά τέτοιο τρόπο, ώστε το ποσό των ενοικίων που θα εισπραχθούν όχι μόνο να ισούται με την τιμή, η οποία καταβλήθηκε από την εταιρεία για την αγορά του υλικού εξοπλισμού, αλλά να καλύπτει επίσης και τα γενικά έξοδα, να εξασφαλίζει την αποδοτικότητα του επενδυθέντος κεφαλαίου και να αφήνει και ένα περιθώριο κέρδους.

- Τα στοιχεία παραδίδονται απευθείας σε αυτόν που τα χρησιμοποιεί και η εταιρεία δεν φέρει την παραμικρή υποχρέωση για την παροχή συμβουλών, συντήρησης, ασφάλισης κ.λ.π.

Αυτά είναι τα κυριότερα χαρακτηριστικά που διαφοροποιούν το leasing από ένα άλλο τρόπο μίσθωσης, αποκαλούμενο renting ή και rental, ο οποίος είναι πολύ παλαιότερος. Στην πράξη όμως το renting παρουσιάζει βασικές διαφορές από το leasing όπως :

1. Το renting σημαίνει την ενοικίαση-εξυπηρέτηση, όπως αυτή εννοείται με την παραδοσιακή της έννοια. Αναφέρεται σε υλικά στοιχεία εύκολα εξατομικευμένα όπως βαγόνια, δεξαμενές, καμιόνια, μηχανολογικά υλικά δημοσίων έργων, ηλεκτρονικές μηχανές κλπ.
2. Ενώ η πράξη του leasing ολοκληρώνεται από χρηματοοικονομικής σκοπιάς με τον πρώτο ενοικιαστή, έστω και αν το αντικείμενο, σε κάποιες περιπτώσεις, εκμισθώνεται στην συνέχεια σε νέους ενοικιαστές το renting απαιτεί πολλές αλληπάλληλες μισθώσεις, συνήθως δε σε διάφορους πελάτες για να μπορέσει η εταιρία εκμίσθωσης να αποσβέσει το υλικό.
3. Οι εταιρίες renting οφείλουν να διαθέτουν ικανοποιητικά στοκ για να είναι σε θέση να ανταποκρίνονται στις συχνά εποχικές ανάγκες της ποικιλόμορφης πελατείας τους.
4. Αναλαμβάνονται όλες οι υποχρεώσεις συντήρησης, ασφάλισης, φόρων κλπ. ως προς το ενοικιαζόμενο υλικό. Το συμβόλαιο υποχρεωτικής συντήρησης , το οποίο υπογράφεται μεταξύ αυτών και του μισθωτή κατά την στιγμή της μίσθωσης, αποτελεί γενικά για της εταιρίες αυτές ,πηγή ενός σημαντικού μέρους των κερδών τους.

5. Το renting προϋποθέτει σημαντικές αρχικές επενδύσεις , όχι μόνο σε υλικό, αλλά και σε χώρους αποθήκευσης, εργαστήρια επισκευής και εργατικό προσωπικό.

Πηγή: Περβολαράκη Ε., “Η δημοσιότητα στο Leasing, στο Factoring και στο Πλασματικό ενέχυρο”, Αθήνα, Εκδόσεις Σακκουλας

## **2.5 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ – ΕΚΜΙΣΘΩΣΗ – ΠΩΛΗΣΗ Ή ΠΩΛΗΣΗ ΕΠΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙ**

Εκτός από χρηματοοικονομικής και φορολογικής φύσεως λόγους, όπως ήδη αναφέρθηκε συντρέχουν και νομικά κριτήρια επιλογής ή μη του leasing. Στην πώληση με δόσεις η ιδιοκτησία του πράγματος, το οποίο αποτελεί αντικείμενο του συμβολαίου, μεταβιβάζεται απευθείας στον αγοραστή και η τιμή πρέπει να πληρωθεί με την καταβολή δόσεων περιοδικά. Όμως η σύγχρονη νομολογία του Ανώτατου δικαστηρίου (Αρείου Πάγου) παραδέχεται, μολαταύτα, ότι η μεταβίβαση της ιδιοκτησίας μπορεί να υπόκειται σε ένα ανακοπτικό ή ακυρωτικό όρο. Αντίθετα στην μίσθωση - πώληση, ο πωλητής παρουσιάζεται σαν εκμισθωτής και ο αγοραστής σαν ενοικιαστής. Μόνο κατά την στιγμή της τελευταίας πληρωμής η μίσθωση μπορεί να μεταβληθεί σε πώληση.

Σε μια πράξη leasing εάν κατά την λήξη της υποχρεωτικής περιόδου ενοικίασης ο ενοικιαστής επιθυμεί να άρει την διακριτική ευχέρεια της αγοράς, η πράξη η οποία πραγματοποιείται κατ’ αυτό τον τρόπο συγγενεύει πολύ – εκ των υστέρων – με μια μίσθωση ή πώληση. Εάν αντιθέτως, ο ενοικιαστής επιστρέψει το υλικό ή το ενοικιάσει, για μια νέα περίοδο, το συμβόλαιο παραμένει απλώς και αμιγώς συμβόλαιο ενοικίασης. Επειδή η εταιρία leasing παραμένει ιδιοκτήτρια, ενοικιαζόμενου υλικού ουδέποτε όμως το κράτησε αυτή για ιδιόχρηση, η

μεγαλύτερη φροντίδα της είναι να μην το ανακτήσει. Οι τίτλοι ιδιοκτησίας, της χρησιμεύουν κυρίως σαν εγγύηση σε περίπτωση λιποδικίας τουενοικιαστή.

Πηγή: [www.e-kyklades.gr/images/Leasing\\_F9432.pdf](http://www.e-kyklades.gr/images/Leasing_F9432.pdf)

## **2.6 ΠΡΟΥΠΟΘΕΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΓΚΡΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ**

Το leasing αποτελεί μια άδηλη ή αφανή πίστωση, γι' αυτό τις εταιρείες leasing ενδιαφέρει να πληροφορούνται εάν οι ενδεχόμενοι πελάτες τους έχουν συνάψει ήδη άλλα συμβόλαια με εταιρίες leasing και σε μια τέτοια περίπτωση ποιας έκτασης είναι αυτά. Από τις τράπεζες ή τις θυγατρικές αυτών εταιρίες που ασχολούνται ειδικά με το leasing, τα αιτήματα leasing εξετάζονται και αξιολογούνται κατά κανόνα σύμφωνα με τις προϋποθέσεις μιας κανονικής δανειοδότησης, στις οποίες συμπεριλαμβάνεται και συνεκτιμάται η υφιστάμενη ήδη συνολική δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης σε αρκετές δε περιπτώσεις και τα εκκρεμή (υπό έγκριση) αιτήματα νέας δανειοδότησης της.

Δηλαδή η χρηματοδοτική κάλυψη της πίστωσης μιας συμφωνίας leasing από τις άνω εταιρίες δεν είναι δεδομένη ή ανεξέλεγκτη. Αυτή γίνεται και το σχετικό δάνειο χορηγείται με καθαρά-κατά κανόνα-τραπεζικά κριτήρια.

Βασικές προϋποθέσεις για την χορήγηση αποτελούν τα ακόλουθα:

- Η μεσομακροπρόθεσμη επαρκής βιωσιμότητα της επιχείρησης.
- Η θέση που κατέχει στον κλάδο των ομοειδών της επιχειρήσεων.
- Η κεφαλαιακή επάρκεια της επιχείρησης.
- Η πειστικότητα του ταμειακού προγράμματος της επιχείρησης, αλλά και του συνολικού προγράμματος λειτουργίας της στοιχεία

τα οποία συνυποβάλλει μαζί με το αίτημα δανειοδότησης της από την εταιρία leasing.

- Το ύψος του προσφερόμενου τιμήματος του υλικού εξοπλισμού κυρίως (μηχανήματα κλπ) από εκμισθωτή (προμηθευτή, κατασκευαστή κλπ) και ειδικότερα το κατά πόσο αυτό είναι, εναρμονισμένο στις σχετικές εμπορικές τιμές που επικρατούν στην αγορά σε ότι αφορά τα ομοειδή του, καθώς και η ποιότητα και η διαφαινόμενη διάρκεια τεχνολογικής απαξίωσης του.

Πηγή: Λαζαρίδης Ι., 1995, “Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης: Leasing (Χρηματοδοτική μίσθωση)”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

### ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ LEASING

Οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ανώνυμες εταιρίες οι οποίες διέπονται από το νομικό πλαίσιο περί ανωνύμων εταιριών (Ν.2190/1920, Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων, Ενιαίο Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, Εμπορικός Κώδικας), αλλά και από μια σειρά από ειδικούς νόμους σχετικά με το leasing. Στον παρακάτω πίνακα αναφέρεται όλη η σχετική ειδική νομοθεσία για το leasing:

Νόμος	Έτος	Θέμα σχετικό με leasing
1665	1986	γενικά περί leasing
2238	1994	περί μίσθωσης αυτοκινήτων
2367	1995	περί μίσθωσης ακινήτων και αποσβέσεων κινητών
2459	1997	περί μίσθωσης αυτοκινήτων
2682	1999	περί leasing και αποσβέσεων ακινήτων
3091	2002	περί lease-back ακινήτων
3229	2004	περί leasing και Δ.Λ.Π.
3483	2006	Επανακωδικοποίηση Ν. 1665/1986
3842	2010	περί μίσθωσης αυτοκινήτων

**Πίνακας ειδικής νομοθεσίας για το leasing**

### 3.1 ΕΙΔΙΚΗ ΝΟΜΟΘΕΣΙΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ LEASING

#### **Ν. 1665/1986 (περί leasing γενικά)**

Ο πρώτος νόμος είναι που εισήγαγε επισήμως την χρηματοδοτική μίσθωση στην ελληνική αγορά είναι ο Ν. 1665/1986. Σύμφωνα με αυτό τον νόμο λοιπόν, η χρηματοδοτική μίσθωση, ορίζεται ως η σύμβαση

βάσει της οποίας η εταιρεία Leasing (εκμισθωτής) αγοράζει τον κεφαλαιουχικό εξοπλισμό (μίσθιο) και στη συνέχεια τον μισθώνει στην επιχείρηση (μισθωτή) για συγκεκριμένη χρονική περίοδο έναντι προσυμφωνημένων μισθωμάτων που καταβάλλονται σε καθορισμένα χρονικά διαστήματα.

Με τον συγκεκριμένο νόμο καθορίστηκαν τα εξής:

- ποια συναλλαγή αποτελεί μίσθωση
- τι μπορεί να είναι αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης
- οι προϋποθέσεις για τις εταιρίες leasing (εκμισθωτές)
- η ελάχιστη διάρκεια μίσθωσης ανά τύπο εξοπλισμού
- η δημοσιότητα των συμβάσεων leasing
- οι φορολογικές απαλλαγές που συνεπάγεται η μίσθωση και τον τρόπο
- ο υπολογισμός προβλέψεων έναντι επισφαλών απαιτήσεων των εταιριών leasing

Το κείμενο αυτού του νόμου έχει τροποποιηθεί πολλές φορές από πολλούς νόμους με τελευταίο τον 3483/2006.

Τα σημαντικά στοιχεία του αρχικού νόμου είναι τα εξής:

*Ο λογιστικός χειρισμός.* Καταχωρείται ο εξοπλισμός στα πάγια της εταιρείας leasing, η οποία μετά διενεργεί αποσβέσεις, ενώ στα έσοδα καταγράφεται το σύνολο κεφαλαίου και τόκου του μισθώματος.

*Ο εξοπλισμός.* Είναι μόνο κινητός άρα δεν προβλέπεται μίσθωση ακινήτου.

*Προβλέψεις.* Οι εταιρίες leasing έχουν δικαίωμα να σχηματίζουν πρόβλεψη για επισφαλείς απαιτήσεις έως το 2% των ανείσπρακτων μισθωμάτων των νέων εργασιών του τρέχοντος έτους



#### **N. 2238/1994 (περί leasing αυτοκινήτων)**

Στο συγκεκριμένο νόμο αλλάζει η συμπεριφορά των μισθωμάτων που αφορούν σε αυτοκίνητα και αντί του 100%, εκπίπτουν πλέον στα βιβλίων των μισθωτών μόνο 25% αν τα κυβικά εκατοστά του κινητήρα είναι πάνω από 2000, ενώ αν είναι λιγότερο 80%. Τα ποσοστά αυτά άλλαξαν από μετέπειτα νόμους. Ταυτόχρονα τα παραπάνω ποσοστά δεν ισχύουν για τις εταιρείες ενοικίασης αυτοκινήτων (τα τιμολόγια από αυτές τις εταιρείες εκπίπτουν δηλαδή 100%). Μετά από την ισχύ αυτού του νόμου, οι εργασίες των εταιρειών leasing που αφορούσαν σε οχήματα πέρασαν σιγά-σιγά στις εταιρείες ενοικίασης αυτοκινήτων, κάτι που προφανώς άλλαξε και τις δύο αγορές.

#### **N. 2367/1995 (περί leasing ακινήτων και αποσβέσεων κινητών)**

Ο συγκεκριμένος νόμος εισάγει για πρώτη φορά το leasing ακινήτων στην Ελλάδα. Ταυτόχρονα όμως δημιουργεί και ορισμένες ατέλειες που θα καθυστερήσουν στην πράξη την εκκίνηση των μισθώσεων ακινήτων: δεν προβλέπει το sale & lease back ακινήτων, δεν επιτρέπει τις αποσβέσεις σε ίσα μέρη ανάλογα με τη διάρκεια της σύμβασης.

Η σημαντικότερη διάταξη όμως αυτού του νόμου ήταν αυτή που αφορούσε στις αποσβέσεις κινητών, που επέβαλλε στις εταιρείες leasing στις συμβάσεις μετά την 29/12/1995 να υπολογίζουν αποσβέσεις ισόποσα ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης. Έτσι λοιπόν με αυτή τη διάταξη σταμάτησε η στρέβλωση της αγοράς leasing λόγω του καταλογισμού αποσβέσεων με άσχετους συντελεστές σε σχέση με τη διάρκεια της σύμβασης (δεδομένου ότι τα έσοδα καταλογίζονταν ισόποσα ανάλογα τη διάρκεια της σύμβασης).

#### **N. 2459/1997 (περί leasing αυτοκινήτων)**

Με τον νόμο αυτό αλλάζουν ξανά τα ποσοστά με τα οποία εκπίπτουν ως έξοδα στα βιβλία των μισθωτών τα μισθώματα από συμβάσεις αυτοκινήτων.

Πιο συγκεκριμένα οι δαπάνες συντήρησης, λειτουργίας, επισκευής, κυκλοφορίας, αποσβέσεων και μισθωμάτων, που καταβάλλονται σε εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης για επιβατικά αυτοκίνητα ιδιωτικής χρήσης με κυλινδρισμό κινητήρα μέχρι χίλια τετρακόσια (1.400) κ.ε., που έχουν στην κυριότητα τους οι επιχειρήσεις ή που έχουν μισθωμένα από τρίτους, εκπίπτουν μέχρι εξήντα τοις εκατό (60%) του συνολικού ύψους αυτών, εφόσον χρησιμοποιούνται για τις ανάγκες της επιχείρησης. Αντίστοιχα για τα αυτοκίνητα με μεγαλύτερο κυβισμό (των 1.400 κ.εκ.) εκπίπτουν μόνο κατά 25%, ενώ αντίστοιχα σε εταιρείες ενοικίασης αυτοκινήτων εκπίπτουν 100% (ανεξαρτήτως κυβικών εκατοστών του κινητήρα).

#### **N. 2753/1999 (μη αναγνώριση μισθώματος για οικόπεδο)**

Με τον νόμο αυτό εξαιρούνται τα μισθώματα που καταβάλλονται για ακίνητα κατά το μέρος που αναλογούν στην αξία του οικοπέδου. Επιπλέον τα έξοδα που πραγματοποιούν οι εταιρείες leasing για την αγορά ακινήτων (π.χ. φόρος μεταβίβασης, συμβολαιογραφικά έξοδα, μεσιτικό, αμοιβές μελετητών και δικηγόρων) δύναται να αποσβεσθούν είτε εφάπαξ, είτε σε μία πενταετία είτε ισόποσα ανάλογα με τα έτη της διάρκειας της σύμβασης.

### **N. 2992/2002 (περί υιοθέτησης των ΔΛΠ)**

Ο νόμος 2992/2002 υποχρεώνει τις Ανώνυμες Εταιρίες των οποίων οι μετοχές είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών να εφαρμόσουν τα ΔΛΠ για τις χρήσεις που λήγουν μετά την 31/12/2002. Με το συγκεκριμένο νόμο η Ελλάδα προσπαθεί να εφαρμόσει πρώτη από όλες τις χώρες της Ε.Ε. τα νέα πρότυπα, αλλά στην πράξη αποτυγχάνει, καθώς με νέο νόμο θα καθυστερήσει την υιοθέτηση για 2 χρόνια (και στην ουσία θα προχωρήσει την ίδια στιγμή με τις υπόλοιπες χώρες.

### **N. 3091/2002 (περί lease-back ακινήτων)**

Με τον νόμο αυτό επιλύεται το σύνολο των θεμάτων που είχε προκύψει για το sale and lease back ακινήτων με κύρια τομή την κατάργηση της διπλής χρέωσης φόρου μεταβίβασης.

### **N. 3229/2004 (περί εφαρμογής ΔΛΠ)**

Αυτός είναι και ο τελικός νόμος για την εφαρμογή των ΔΛΠ. Εκτός των άλλων έχει ξεχωριστό άρθρο (Άρθρο 141) για τις Χρηματοδοτικές Μισθώσεις, με το οποίο δίνει το δικαίωμα στις εταιρείες leasing και στις εταιρείες-πελάτες να αποφασίσουν ποια από τις δύο μεθόδους θα ακολουθήσουν στην παρακολούθηση των μισθώσεων: τα ΕΛΠ ή τα ΔΛΠ.

### **ΔΛΠ 17 ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ**

Ο σκοπός του ΔΛΠ 17 είναι να καθορίσει τόσο για τους μισθωτές όσο και για τους εκμισθωτές, τις κατάλληλες λογιστικές πολιτικές και

γνωστοποιήσεις σε σχέση με τις μισθώσεις. Το ΔΛΠ 17 εφαρμόζεται για τη λογιστικοποίηση όλων των μισθώσεων εκτός από:

- (α) μισθώσεις για εξεύρεση ή χρήση ορυκτών, πετρελαίου, φυσικού αερίου και παρόμοιων μη ανανεώσιμων πόρων, και
- (β) συμφωνίες παραχώρησης δικαιωμάτων για στοιχεία όπως κινηματογραφικές ταινίες, βιντεοταινίες, θεατρικά έργα, σενάρια, πνευματικά δικαιώματα, δικαιώματα ευρεσιτεχνίας κ.λπ.

Όμως το ΔΛΠ 17 δεν πρέπει να εφαρμόζεται ως βάση επιμέτρησης για:

- (α) ακίνητα που κατέχονται από μισθωτές τα οποία λογιστικοποιούνται ως ακίνητα για επένδυση (βλέπε ΔΛΠ 40)
- (β) ακίνητα για επένδυση που παρέχονται από εκμισθωτές με λειτουργικές μισθώσεις (βλέπε ΔΛΠ 40)
- (γ) βιολογικά στοιχεία ενεργητικού που κατέχονται από μισθωτές με χρηματοδοτικές μισθώσεις (βλέπε ΔΛΠ 41), ή
- (δ) βιολογικά στοιχεία ενεργητικού που παρέχονται από εκμισθωτές με λειτουργικές μισθώσεις (βλέπε ΔΛΠ 41).

#### **N. 3483/2006 (Επανακωδικοποίηση N. 1665/1986)**

Στην ουσία το πιο σημαντικό που μας προσέφερε ο Νόμος 3483/2006 ήταν ότι πραγματοποιήθηκε ξανά η κωδικοποίηση του Ν. 1665/1986 με αποτέλεσμα να γίνει επαναρίθμηση των άρθρων και των παραγράφων. Επιπλέον έγιναν μικρές βελτιώσεις και διορθώσεις.

#### **N. 3842/2010 (περί leasing αυτοκινήτων)**

Ο Νόμος 3842/2010 είναι στην ουσία ο νέος φορολογικός νόμος. Σε αυτό τον νόμο υπάρχει διάταξη με την οποία τα τιμολόγια μισθωμάτων για αυτοκίνητα θα εκπίπτουν πλέον 70% για αυτοκίνητα

μέχρι 1600 κ.εκ. και 35% για αυτοκίνητα με μεγαλύτερο κυβισμό, ασχέτως αν προέρχονται από εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης ή εταιρείες ενοικίασης αυτοκινήτων. Επιπλέον με τον ίδιο νόμο επιβάλλεται επιπλέον εισόδημα στα στελέχη επιχειρήσεων που η εταιρεία τους παρέχει αυτοκίνητο με βάση ένα συνδυασμό εργοστασιακής αξίας αυτοκινήτου, παλαιότητας οχήματος και χιλιομέτρων που έχουν διανυθεί.

Πηγή: Καραγιάννης Δ, Καραγιάννης Ι. και Καραγιάννη Α. (2007): “Διεθνή λογιστικά πρότυπα παραδείγματα – εφαρμογές”, Έκδοση 2<sup>η</sup> Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Ιδίων

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΚΑΙ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

#### 4.1 ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΑ ΚΙΝΗΤΡΑ

Όπως είναι γνωστό, για τις επενδύσεις που πραγματοποιούνται με leasing, έχουν θεσπιστεί ορισμένα φορολογικά κίνητρα. Η καθιέρωση των πλεονεκτημάτων αυτών είναι απολύτως δικαιολογημένη ενόψει του υψηλού επιχειρηματικού κινδύνου και της διασποράς των εργασιών των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης σε ευρύ κύκλο οφειλετριών επιχειρήσεων.

Σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία, αλλά και με τις τροποποιήσεις που πραγματοποιούνται κατά καιρούς, προβλέπεται μια σειρά κινήτρων:

Α) Απαλλαγές. Εκτός από το φόρο προστιθέμενης αξίας, απαλλάσσονται από οποιονδήποτε φόρο, τέλος, εισφορά, δικαιώματα υπέρ του δημοσίου Ν.Π.Δ.Δ. και γενικά τρίτων, είτε αυτά επιβάλλονται κατά την εισαγωγή στη χώρα μας είτε μεταγενέστερα

- Οι συμβάσεις με τις οποίες περιέχονται σε εταιρείες leasing, είτε κατά κυριότητα είτε κατά κατοχή, κινητά που πρόκειται να αποτελέσουν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης με εξαίρεση τα κάθε είδους μεταφορικά μέσα. Η εισαγωγή των κινητών τα οποία αφορά το εδάφιο αυτό υπάγεται στο κοινό εξωτερικό δασμολόγιο των ευρωπαϊκών κοινοτήτων

- Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταρτίζουν οι εταιρείες leasing

- Οι συμβάσεις εκχώρησης δικαιωμάτων ή αναδοχής υποχρεώσεων από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης

- Τα μισθώματα από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταβάλλονται στις εταιρείες leasing και τα παραστατικά είσπραξής τους.

- Το τίμημα της πώλησης του πράγματος από την εταιρεία leasing στον μισθωτή.

- Δανειακές ή πιστωτικές συμβάσεις προς τις εταιρείες leasing από τραπεζικά ή πιστωτικά, ημεδαπά ή αλλοδαπά, ιδρύματα ή πιστωτές εγκατεστημένους στην αλλοδαπή, καθώς και συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ των τελευταίων και των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Β) Καταβολή μειωμένων τελών. Σε περίπτωση εγγραφής προσημείωσης ή σύσταση υποθήκης ή ενέχυρου για εξασφάλιση των απαιτήσεων των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης ή για εξασφάλιση απαιτήσεων από πιστωτικές ή δανειακές συμβάσεις προς τις εταιρείες αυτές, καθώς και για την εξάλειψη των βαρών αυτών, εφαρμόζεται διάταξη, η οποία προβλέπει καταβολή μειωμένων τελών, εισφορών και λοιπών επιβαρύνσεων. Η εκχώρηση των απαιτήσεων των εταιρειών αυτών για εξασφάλιση απαιτήσεων από δάνεια ή πιστώσεις που τους παρέχονται απαλλάσσονται από κάθε τέλος ή επιβάρυνση.

Γ) Ειδικότερες διευκολύνσεις του εκμισθωτή. Οι παρεχόμενες στον εκμισθωτή διευκολύνσεις είναι οι εξής

- Η εταιρεία leasing δικαιούται να ενεργεί αποσβέσεις στα κινητά και στα ακίνητα πλην οικοπέδων σε ίσα μέρη ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης

- Ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά. Για τον υπολογισμό των καθαρών κερδών των εταιρειών αυτού του νόμου επιτρέπεται να ενεργείται για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων τους έκπτωση έως 2% του ύψους των μισθωμάτων από όλες τις συμβάσεις χρηματοδοτικής

μίσθωσης τα οποία δεν έχουν εισπραχθεί στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους. Η έκπτωση αυτή φέρεται σε ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης.

- Ειδικά για τα ακίνητα για τα οποία έχει συναφθεί σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, η εταιρεία leasing δεν είναι υπόχρεη σε καταβολή Φ.Π.Α. καθώς ο φόρος αυτός επιρρίπτεται στον μισθωτή (άρθρο 22 παρ. 1 ν 2459/1997).

- Τα έξοδα που πραγματοποιούν οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης για την αγορά ακινήτων, μπορούν να αποσβένονται ισόποσα, ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης (άρθρο 4 παρ 18 Ν2753/1999). Στο σημείο αυτό θα μπορούσαμε να σημειώσουμε ότι οι διατάξεις αυτές δημιουργούν πρόβλημα, για τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης. Τα έξοδα αγοράς ακινήτων (φόρος μεταβιβάσεως, συμβολαιογραφικά κλπ) είναι σημαντικά ποσά, με συνέπεια και το εκάστοτε αναπόσβεστο υπόλοιπο του λογαριασμού 16.14 «έξοδα κτήσεως ακινητοποιήσεων» να είναι σημαντικά υψηλό, οπότε, από τις διατάξεις του άρθρου 43 παρ.3 περ. δ κωδ Ν 2190/1920 (που απαιτούν το αναπόσβεστο υπόλοιπο να καλύπτεται από προαιρετικά αποθεματικά κλπ), δημιουργείται πρόβλημα στη δυνατότητα διανομής μερίσματος.

Είναι προφανές ότι τα πιο πάνω έξοδα, παρότι είναι ειδικά έξοδα κτήσεως, προβλέπεται, να καταχωρούνται στις δαπάνες πολυετούς απόσβεσης όταν αφορούν ακίνητα που αποκτώνται για πάγια εκμετάλλευση και όχι για ακίνητα που προορίζονται για μεταπώληση, όπως συμβαίνει στις κτηματικές και οικοδομικές επιχειρήσεις που τα αγοραζόμενα προς μεταπώληση (μετά από οικοδόμηση ή όχι) γήπεδα εξομοιώνονται με τα εμπορεύματα ή τις πρώτες ύλες εμπορικών και βιομηχανικών επιχειρήσεων. Και οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν αγοράζουν τα ακίνητα για να τα χρησιμοποιούν ως πάγια, αλλά για να τα εκποιήσουν μέσω της μισθώσεως.



Είναι σαφές ότι, σε όλες τις περιπτώσεις που τα ακίνητα δεν αγοράζονται για πάγια εκμετάλλευση αλλά για εκποίηση, ενδείκνυται τα πιο πάνω έξοδα αγοράς να αυξάνουν την αξία κτήσεως τους ως ειδικά έξοδα αγοράς τους, όπως συμβαίνει με τα εμπορεύματα και τις πρώτες ύλες.

- Σε περίπτωση μεταβίβασης ακινήτου από την εκμισθώτρια στον μισθωτή ή στους κληρονόμους του κατά τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης ή της εξαγοράς του μίσθιου ακινήτου πριν από τη λήξη της μίσθωσης, ως αξία πώλησης λαμβάνεται αυτή που καθορίζεται από τους όρους της σύμβασης (άρθρο 22 παρ. 1 ν 2238/1994)

- Ο Φ.Π.Α. που καταβάλει η εκμισθώτρια κατά την αγορά των επενδυτικών αγαθών, τα οποία στη συνέχεια εκμισθώνει χρηματοδοτικά, εκπίπτει και επιστρέφεται.

- Θα πρέπει να επισημανθεί εδώ ότι οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης υπόκεινται σε φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων καθώς επίσης υπόκεινται και σε φόρο εισοδήματος με το συντελεστή φορολογίας που προβλέπεται για τις ανώνυμες εταιρείες.

- Για τις υποχρεώσεις από δάνεια ή πιστώσεις καθώς και για τα μισθώματα που οφείλουν σε συνάλλαγμα οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης από συμβάσεις με τις οποίες μίσθωσαν αυτές, με σκοπό χρηματοδοτικής υπεκμίσθωσης, από το εξωτερικό κινητά πράγματα, εφαρμόζονται ανάλογες διατάξεις οι οποίες επιτρέπουν τη συνομολόγηση ρήτρας συναλλάγματος, και τη συναλλαγματική εξυπηρέτηση των σχετικών συμβάσεων.

- Τα δικαιώματα των συμβολαιογράφων ενώπιον των οποίων καταρτίζονται οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης περιορίζονται στα κατώτατα όρια των δικαιωμάτων τους που ισχύουν για τις συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων από τράπεζες επενδύσεων για παραγωγικές επενδύσεις. Τα ανωτέρω καταβλητέα δικαιώματα των συμβολαιογράφων

καθορίζονται στα 150 ευρώ. Με αποφάσεις των Υπουργών Δικαιοσύνης και Βιομηχανίας, Ενέργειας και Τεχνολογίας το ανωτέρω ποσό μπορεί να προσαρμόζεται.

Δ)Ειδικότερες διευκολύνσεις του μισθωτή. Οι διευκολύνσεις που παρέχει ο νόμος στον μισθωτή είναι οι εξής

- τα μισθώματα που καταβάλει ο μισθωτής στις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες του και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα.

- Αφορολόγητες εκπτώσεις από τα μη διανεμηθέντα κέρδη τους για το νέο κινητό παραγωγικό τους εξοπλισμό, που αποτελεί αντικείμενο συμβάσεως leasing μπορούν να ενεργήσουν οι επιχειρήσεις οι οποίες είναι εγκατεστημένες ή μεταφέρονται ή ιδρύονται στις περιοχές Β Γ Δ της χώρας όπως οι περιοχές αυτές ορίζονται στο άρθρο 3 του ν 1892/1990

Προϋπόθεση για πραγματοποίηση αφορολόγητων εκπτώσεων με leasing είναι ότι μετά τη λήξη της συμβάσεως ο εξοπλισμός πρέπει να περιέχεται στην κυριότητα του μισθωτή ή η σύμβαση να είναι διάρκειας μεγαλύτερης των 10 ετών. Αν μετά τη λήξη της σύμβασης, η κυριότητα του εξοπλισμού δεν περιέλθει, για οποιοδήποτε λόγο, στον επενδυτή, η σχηματισθείσα ήδη αφορολόγητη έκπτωση θα υπαχθεί σε φορολογία. Διαγραφή παρακάτω κομματιού Οι επενδύσεις που θεωρούνται παραγωγικές είναι:

- Κατασκευή και επέκταση βιομηχανοστασίων, ξενοδοχείων, αποθηκευτικών χώρων κ.λ.π
- Αγορά ετοιμών και ημιτελών κτιριακών εγκαταστάσεων σε ΒΙΠΕ Ε.Τ.Β.Α.
- Αγορά καινούριου μηχανολογικού εξοπλισμού παραγωγής
- Αγορά καινούριων μεταφορικών μέσων για τη διακίνηση αγαθών και την μεταφορά προσωπικού.

Προϋπόθεση για πραγματοποίηση αφορολόγητων εκπτώσεων με leasing είναι ότι μετά τη λήξη της συμβάσεως ο εξοπλισμός πρέπει να περιέχεται στην κυριότητα του μισθωτή ή η σύμβαση να είναι διάρκειας μεγαλύτερης των 10 ετών. Αν μετά τη λήξη της σύμβασης, η κυριότητα του εξοπλισμού δεν περιέλθει, για οποιοδήποτε λόγο, στον επενδυτή, η σχηματισθείσα ήδη αφορολόγητη έκπτωση θα υπαχθεί σε φορολογία.

Πηγή: Θάνος Γ., Κιόχος Π., και Παπανικολάου Γ., 2002, “Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

#### **4.2 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΩΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑ ΑΠΟ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**

Όσον αφορά τη φορολογική αντιμετώπιση των εταιριών leasing που δραστηριοποιούνται στο χώρο των ακινήτων ανέκυψε και το πρόβλημα σχετικά με το χαρακτηρισμό του εισοδήματός τους. Συγκεκριμένα επειδή το leasing ακινήτων εμπίπτει τόσο στην έννοια της χρηματοδοτικής μίσθωσης όσο και στην έννοια της μίσθωσης ακινήτων δημιουργήθηκε αμφιβολία σχετικά με το εάν το εισόδημα που αποκτά η εκμισθώτρια εταιρία από τα καταβαλλόμενα μισθώματα θα θεωρηθεί εισόδημα από ακίνητα ή εισόδημα από εμπορικές επιχειρήσεις. Ο χαρακτηρισμός αυτός καθορίζει τη φορολογική του αντιμετώπιση.

Αν το εισόδημα χαρακτηριζόταν ως εισόδημα από ακίνητα θα δικαιούνταν ορισμένων φορολογικών ελαφρύνσεων όπως η απαλλαγή των μισθωμάτων από το ΦΠΑ και η έκπτωση 5% - 10% ετησίως από τα ακαθάριστα έσοδά της για αποσβέσεις, αλλά παράλληλα θα

επιβαρυνόταν με άλλους φόρους, όπως συμπληρωματικό φόρο 3% ετησίως στο ακαθάριστο εισόδημα από τα μισθώματα.

Σύμφωνα με μία πρόσφατη σχετικά γνωμοδότησή της η Ολομέλεια του Αρείου Πάγου αποφάνθηκε ότι το εισόδημα από μισθώματα προερχόμενα από το leasing ακινήτων δεν θεωρείται εισόδημα από ακίνητα, αλλά εισόδημα από εμπορικές επιχειρήσεις. Επομένως, η εκμισθώτρια εταιρία φορολογείται με το προβλεπόμενο ποσοστό επί των καθαρών της εσόδων, δικαιούται όμως να εκπέσει το σύνολο των πραγματικών της δαπανών και εξόδων της, όπως εμφανίζεται στα λογιστικά της βιβλία.

Επίσης, τα μισθώματα υποβάλλονται μεν σε ΦΠΑ αλλά απαλλάσσονται από το συμπληρωματικό ετήσιο φόρο του 3% επί του ακαθάριστου εισοδήματος, που επιβάλλεται στο εισόδημα από ακίνητα. Κρίνεται λοιπόν ότι ο χαρακτηρισμός ως εισόδημα από εμπορικές επιχειρήσεις ευνοεί τις χρηματοδοτικές εταιρίες και κατ' επέκταση και τους υποψήφιους μισθωτές, στους οποίους πιθανότατα θα μετακαλούταν κάθε επιπλέον φορολογική επιβάρυνση των εταιριών leasing, οι οποίες θα επέβαλλαν υψηλά μισθώματα για την οικονομική ελάφρυνσή τους.

Πηγή: Μαλακός Π., 1991, “Franchising, Leasing”, Αθήνα, Εκδόσεις Ι.Ε.Σ. Ινστιτούτο Εξαγωγικών Σπουδών

#### **4.3 ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΣΜΟΣ ΓΙΑ ΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΠΕΙΚΟΝΙΣΗ ΤΟΥ LEASING**

Ο διαχωρισμός του δικαιώματος της κυριότητας από την οικονομική χρήση και εκμετάλλευση του ακινήτου, που παρατηρείται στο leasing ακινήτου, επηρεάζει αναγκαστικά τη λογιστική παρακολούθηση καθώς και τη φορολογική μεταχείριση της σύμβασης. Η

μεν εταιρία ως κυρία του ακινήτου υποχρεούται να το παρουσιάζει στον ισολογισμό της ως πάγιο στοιχείο του ενεργητικού και δικαιούται να ενεργεί τις προσήκουσες αποσβέσεις. Ο δε λήπτης αντίστοιχα οφείλει να το μνημονεύει ως αλλότριο περιουσιακό στοιχείο στον οικείο λογαριασμό τάξεως και δικαιούται να εκπίπτει τα μισθώματα ως λειτουργικές δαπάνες από το ακαθάριστο εισόδημά του.

Η ρύθμιση αυτή, η οποία από την άποψη της νομικής συστηματικής κρίνεται καθ' όλα ορθή, οδηγεί εντούτοις σε μια λογιστική απεικόνιση, η οποία αντίκειται στην οικονομική πραγματικότητα. Το μίσθιο λοιπόν φέρεται να ανήκει στην περιουσία της εταιρίας leasing, η οποία όμως ουσιαστικά απεκδύεται όλων των λειτουργιών που έχουν σχέση με τη χρήση και κάρπωση του αγαθού και το ενδιαφέρον της περιορίζεται στην είσπραξη των μισθωμάτων. Αντίθετα, ο λήπτης στον οποίο έχουν περιέλθει η οικονομική εκμετάλλευση του ακινήτου καθώς και οι κίνδυνοι και η ευθύνη συντήρησης, ώστε να κατέχει θέση προσιδιάζουσα στον κύριο του ακινήτου, είναι υποχρεωμένος να το εγγράψει ως αλλότριο περιουσιακό στοιχείο.

Προς εξουδετέρωση του παραπάνω μειονεκτήματος πολλές χώρες ήδη (ΗΠΑ, Γερμανία, Αυστρία, Ολλανδία, Ιαπωνία, Μεξικό, Νέα Ζηλανδία) υιοθέτησαν την αρχή της οικονομικής ιδιοκτησίας βάσει της οποίας το μίσθιο καταλέγεται στην περιουσία εκείνου, στον οποίο ανήκει από οικονομικής άποψης και όχι στην περιουσία εκείνου, ο οποίος φέρεται ως κύριος από τυπικής νομικής άποψης.

Ο μισθωτής μάλιστα της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να κατευθύνει στη χρέωση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσης εκπίπτοντάς τα, τα ασφάλιστρα και τα έσοδα συντήρησης του μισθίου. Αντίθετα ο οφειλέτης δανείου δεν μπορεί να εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδά του τα χρεολύσια αλλά μόνο τους τόκους, διαφορά κρίσιμης σημασίας για τη μείωση του κόστους μέσω leasing επένδυσης.

Πηγή: Λαζαρίδης Ι, 2001, “Μορφές Χρηματοδότησης”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

#### **4.3.1 ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ**

Στη χώρα μας υπάρχει σχετική σύγκριση με τη λογιστική του leasing εξαιτίας της λογιστικής αντιμετώπισης που απορρέει από τις διατάξεις του Ν.665/86 και η οποία διαφέρει από την διεθνή πρακτική.

Δύο βασικές κατηγορίες του leasing αποτελούν η χρηματοδοτική μίσθωση (financial leasing) και η λειτουργική ή διαχειριστική μίσθωση (operating leasing).

##### **Χρηματοδοτική μίσθωση (financial leasing)**

Η λογιστική αντιμετώπιση της χρηματοδοτικής μίσθωσης (financial Leasing) τόσο από την πλευρά του εκμισθωτή όσο και από την πλευρά του μισθωτή είναι η εξής:

- Εκμισθωτής: Η λογιστική πρακτική του εκμισθωτή είναι αντίστοιχη του δανείου γίνεται δηλαδή διαχωρισμός των μισθωμάτων σε χρεολύσιο και τόκους. Με το χρεολύσιο πιστώνονται οι απαιτήσεις για την σταδιακή αποπληρωμή του κεφαλαίου και με τους τόκους πιστώνονται τα έσοδα.
- Μισθωτής: Ο εξοπλισμός θεωρείται ως πάγιο στοιχείο του μισθωτή ο οποίος και λογίζει τις αντίστοιχες αποσβέσεις. Οι αναλογούντες τόκοι κάθε μισθώματος καταχωρούνται στις δαπάνες και το αντίστοιχο χρεολύσιο στις υποχρεώσεις για την αποπληρωμή του κεφαλαίου.

Οι λογιστικές εγγραφές είναι οι εξής:

## 1. Εκμισθωτής

38.00	Ταμείο		1.150,00	
33.95	Απαιτήσεις από χρηματ.μισθώσεις			1.000,00
76.03	Τόκοι χρηματοδοτικών μισθώσεων			150,00
	<i>Είσπραξη 1<sup>ου</sup> μισθώματος</i>			

## 2. Μισθωτής

12.00	Μηχανήματα		10.000,00	
45.98	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων <i>Μίσθωση μηχανήματος με χρηματοδοτική μίσθωση</i>			10.000,00
45,98	Μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων		1.000,00	
65.01	Τόκοι και συναφή έξοδα χρηματοδοτικών μισθώσεων		150,00	
38.00	Ταμείο <i>Πληρωμή 1ου μισθώματος</i>			1.150,00

### Λειτουργική ή διαχειριστική μίσθωση (operating leasing)

Η λογιστική αντιμετώπιση της λειτουργικής μίσθωσης (operating Leasing) είναι η εξής:

- Εκμισθωτής: Ο εξοπλισμός θεωρείται πάγιο στοιχείο για τον εκμισθωτή ο οποίος και λογίζει τις αντίστοιχες αποσβέσεις. Τα μισθώματα αποτελούν λειτουργικό έσοδο.
- Μισθωτής: Τα μισθώματα αποτελούν λειτουργικές δαπάνες.

Για το αντίστοιχο παράδειγμα οι λογιστικές εγγραφές είναι οι εξής:

### Εκμισθωτής

12.00	Μηχανήματα		10.000,00	
38.00	Ταμείο <i>Απόκτηση παγίου</i>			10.000,00
38.00	Ταμείο		1.150,00	
76.05	Έσοδα από Μισθώματα <i>Είσπραξη μισθωμάτων χρηματοδοτική μίσθωση</i>			1.150,00

## Μισθωτής

62.98	Μισθώματα χρηματοδοτικής μίσθωσης		1.150,00	
38.00	Ταμείο			1.150,00
	<i>Καταβολή μισθώματος</i>			

Στο παράδειγμα που ακολουθεί θα παρατεθεί ένα μια χρηματοδοτική μίσθωση και η αντιμετώπισή της, αφενός με βάση το Ε.Γ.Λ.Σ. και αφετέρου με τα ΔΛΠ.

Αγοράζεται μηχάνημα με σύμβαση leasing συνολικής αξίας 120.000,00 ευρώ. Η σύμβαση είναι διάρκειας 4 ετών. Το ετήσιο μίσθωμα ανέρχεται σε 30.000,00 ευρώ. Η αρχική αξία του μηχανήματος ανέρχεται σε 100.000,00 ευρώ.

### Η λογιστική εγγραφή με βάση το Ε.Γ.Λ.Σ.

62.98	Μισθώματα χρηματοδοτικής μίσθωσης		30.000,00	
38.00	Ταμείο			30.000,00
	<i>Καταβολή 1ου μισθώματος</i>			

### Η λογιστική εγγραφή με βάση τα ΔΛΠ

Με την υπογραφή της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, η εταιρεία πραγματοποιεί την ακόλουθη εγγραφή.

12.00	Μηχάνημα		100.000,00	
36.00	Έξοδα επόμενων χρήσεων		20.000,00	
45.98	Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις Χρηματοδοτικών Μισθώσεων			120.000,00
	<i>Απόκτηση παγίου προς εκμίσθωση</i>			

Με την παραλαβή και πληρωμή του τιμολογίου της εταιρείας leasing, η επιχείρηση πραγματοποιεί τις λογιστικές εγγραφές ως ακολούθως:



45.98	Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις από Χρηματοδοτικές Μισθώσεις		30.000,00	
38.00	Ταμείο <i>Καταβολή 1ου μισθώματος</i>			30.000,00
65.01	Τόκοι & συναφή έξοδα για χρηματοδοτικές μισθώσεις		5.000,00	
36.00	Έξοδα επόμενων χρήσεων <i>Πληρωμή τόκων</i>			5.000,00

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

### **ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ**

#### **5.1 ΓΕΝΙΚΑ ΠΕΡΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (REAL ESTATE LEASE)**

Είναι άξια αναφοράς η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων λόγω της μεγάλης ζήτησης που παρουσιάζει. Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων (real estate lease) προσφέρει τη δυνατότητα στους επαγγελματίες και στις επιχειρήσεις να αποκτήσουν ιδιόκτητη επαγγελματική στέγη, με όλα τα φορολογικά και επιχειρηματικά πλεονεκτήματα που απορρέουν από τη χρήση του και για το λόγο αυτό αποτελεί μακροχρόνιο χρηματοδοτικό εργαλείο στα χέρια των επιχειρήσεων με ελάχιστη διάρκεια τα 10 χρόνια και ευρύ αριθμό επιλογών.

Εάν μία επιχείρηση επιλέξει το leasing προκειμένου να αποκτήσει ένα ακίνητο, πρέπει να έρθει σε συνεννόηση με την εταιρία leasing, η οποία στη συνέχεια αναλαμβάνει να κατασκευάσει ή να αγοράσει το συγκεκριμένο ακίνητο και να το εκμισθώσει στον ενδιαφερόμενο με προσυμφωνημένους όρους. Οι όροι αυτοί πρέπει να καλύπτουν την διάρκεια, το ύψος και τον τρόπο καταβολής του μισθώματος (μηνιαίως ή τριμηνιαίως).

Όταν λήξει η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, ο μισθωτής έχει δικαίωμα εξαγοράς του ακινήτου σε συμβολική τιμή που έχει προκαθοριστεί από το συμβόλαιο της μίσθωσης και συνήθως είναι πολύ μικρή χωρίς να καταβάλει κανένα επιπλέον ποσό (όπως για παράδειγμα φόρο μεταβίβασης και αυτό γιατί ο φόρος μεταβίβασης καταβάλλεται μόνο στην αρχή κατά την αγορά του ακινήτου από την εταιρεία leasing και ενσωματώνεται μαζί με όλα τα άλλα έξοδα τα συμβολαιογραφικά του

δικηγόρου της μεταγραφής των συμβολαίων στο υποθηκοφυλακείο στην αξία της σύμβασης και καταβάλλονται σταδιακά με τα μισθώματα).

Το σημαντικότερο πλεονέκτημα εντοπίζεται στην άμεση χρήση του ακινήτου από τον επιχειρηματία με την καταβολή του πρώτου μισθώματος αντί καταβολής όλου του ποσού.

Σε πρώτη φάση ο μισθωτής θα πρέπει να προσκομίσει τα έγγραφα στην εταιρεία leasing όπως το συμβόλαιο του ιδιοκτήτου, το τοπογραφικό, την άδεια οικοδομής, για να προωθηθούν στην τεχνική και νομική υπηρεσία της εταιρείας leasing για τον πρώτο έλεγχο. Οι δύο αυτές υπηρεσίες θα συντάξουν την έκθεση ελέγχου και στη συνέχεια η εταιρεία leasing αφού τη μελετήσει λαμβάνοντας υπόψη της παράλληλα και τα οικονομικά και νομιμοποιητικά στοιχεία του μισθωτή θα αποφασίσει αν θα προβεί στη χρηματοδότηση του .

Αν εγκριθεί το leasing ο μισθωτής θα επιτύχει την 100% χρηματοδότηση του ακινήτου που επιθυμεί, ενώ συγχρόνως θα μειωθεί το χρηματοδοτικό κόστος λόγω της φορολογικής απαλλαγής που προβλέπεται για τη χρηματοδότηση με leasing, αφού τα μισθώματα θεωρούνται τοκοχρεολυτικές δόσεις (υπολογίζονται βάσει ενός ονομαστικού επιτοκίου, που είναι δύο έως τέσσερις ποσοτικές μονάδες υψηλότερο από το επιτόκιο της διατραπεζικής), και εκπίπτουν από τα έσοδα.

Πηγή: [www.vipsrental.gr/BCF93E03.el.aspx](http://www.vipsrental.gr/BCF93E03.el.aspx)

## **5.2 ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ**

Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων είναι μια μορφή πιστοδότησης. Αντί μια επιχείρηση να δανειστεί από μια τράπεζα ένα

συγκεκριμένο ποσό προκειμένου να αγοράσει το ακίνητο που την ενδιαφέρει (συνήθως το 70-80% της αξίας του) , απευθύνεται σε μια εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης από την οποία ζητάει να αγοράσει το εν λόγω ακίνητο (χρηματοδοτώντας έτσι το 100% της αξίας του) προκειμένου να το μισθώσει σε αυτήν και στη συνέχεια στη λήξη της μίσθωσης να έρθει στη κυριότητά της επιχείρησης. Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει λοιπόν το ακίνητο στη κυριότητά της καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης η οποία διάρκεια όμως δε μπορεί να είναι μικρότερη από 10 έτη.

Τα μισθώματα δεν είναι τίποτε άλλο από τοκοχρεολυτικές δόσεις οι οποίες έχουν υπολογιστεί βάσει ενός ονομαστικού επιτοκίου. Συνήθως το επιτόκιο αυτό διαμορφώνεται τρεις ως τέσσερις ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερα από το επιτόκιο της διατραπεζικής αγοράς

Οι τοκοχρεολυτικές δόσεις που πληρώνει ο μισθωτής στην εταιρεία leasing θεωρούνται μισθώματα, δηλαδή λειτουργικές δαπάνες, και εκπίπτουν από τα έσοδα (κατά το ποσό μόνο που αφορά το κτίσμα) & αυτό είναι που διαχωρίζει το leasing από τις άλλες μορφές πιστοδότησης. Έτσι σε πάρα πολλές περιπτώσεις ακριβώς αυτή η έκπτωση των μισθωμάτων, των τοκοχρεολυτικών δόσεων, καθιστά το leasing πολύ φθηνότερο από τον τραπεζικό δανεισμό.

Απαράβατος κανόνας στη χρηματοδοτική μίσθωση, για να είναι χρηματοοικονομικά πραγματικά συμφέρουσα, πρέπει η διάρκειά της να είναι μικρότερη από τη διάρκεια απόσβεσης των παγίων στοιχείων. Αυτό σημαίνει ότι αν μια εταιρεία αγοράσει ένα ακίνητο για να αποσβεσθεί πλήρως η αξία του κτίσματος ( για το οικόπεδο δεν αναγνωρίζεται καμία απόσβεση) με ετήσιο συντελεστή απόσβεσης σήμερα 8% απαιτούνται 12,5 χρόνια. Αν κάποιος σκοπεύει να το αποκτήσει μέσω του leasing δεν πρέπει, σύμφωνα με την άποψη των ίδιων στελεχών, να ξεπεράσει η αποπληρωμή των μισθωμάτων τα 11 ή 12 χρόνια. Αν ακολουθηθεί αυτός

ο χρηματοοικονομικός κανόνας, οι ειδικοί θεωρούν ότι είναι σχεδόν βέβαιο ότι θα προκύψει όφελος σε σχέση με άλλο τρόπο χρηματοδότησης.

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, δεν ζητάει από τους πελάτες της εμπράγματα ασφάλειες, δηλαδή προσημειώσεις, υποθήκες κτλ, διότι το ακίνητο καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης ανήκει εξ ολοκλήρου στην εταιρεία leasing.

Επιπλέον, κάποια επιχείρηση που χρησιμοποιεί πάγια στοιχεία μέσω του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, δεν τα εμφανίζει ως δικά της περιουσιακά στοιχεία στον ισολογισμό της, με αποτέλεσμα να μην εμφανίζει αυξημένο τραπεζικό δανεισμό & να παραμένει έτσι αδιατάρακτη η κεφαλαιακή της διάρθρωση. Μόνο στον λογαριασμό αποτελεσμάτων φαίνονται οι πληρωμές των μισθωμάτων ως δαπάνες.

Σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα τα μισθωμένα πάγια περιουσιακά στοιχεία εμφανίζονται ως πάγια στα βιβλία του μισθωτή διενεργώντας τις ανάλογες αποσβέσεις με αντίστοιχη δανειακή υποχρέωση στην εταιρεία leasing ενώ όσον αφορά τα μισθώματα θα εμφανίζεται μόνο το ποσό που αφορά τους τόκους.

Πηγή: Μάζης Π., 1999, “Η χρηματοδοτική μίσθωση – Leasing”, Αθήνα, Εκδόσεις Σάκκουλας

### **5.3 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ – ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ**

Πολλοί είναι αυτοί που θα αντιμετωπίσουν το δίλημμα αν συμφέρει ο τραπεζικός δανεισμός ή το leasing για απόκτηση ακινήτου. Στον χώρο των δανείων, τα κυριότερα μεγέθη που προσδιορίζουν το συνολικό κόστος του δανείου είναι:

- Ø το επιτόκιο,
- Ø ο συντελεστής φόρου,
- Ø το μέγεθος και
- Ø ο χρόνος επέλευσης της φορολογικής ελάφρυνσης.

Στην περίπτωση των επενδυτικών μεσοπρόθεσμων δανείων για απόκτηση παγίων, εκτός από την έκπτωση των τόκων, ο φορολογικός νόμος προβλέπει την έκπτωση των αποσβέσεων, η οποία επιτρέπει σημαντική εξοικονόμηση φόρων παρά το γεγονός ότι η έκπτωση αυτή, συνηθέστατα, υπολείπεται του χρεολυσίου των επενδυτικών δανείων, με συνέπεια ένα μέρος του χρεολυσίου να συνιστά εκροή χωρίς αντίστοιχη φορολογική ελάφρυνση. Στο σημείο αυτό υπεισέρχεται η χρηματοδοτική μίσθωση που επιτρέπει την έκπτωση του μισθώματος.

Όπως προαναφέρθηκε, τα μισθώματα σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης αποτελούν τοκοχρεολυτικές δόσεις. Επειδή όμως η σύμβαση είναι μισθωτική, όχι δανειακή, δηλαδή είναι σύμβαση παροχής υπηρεσίας, τα μισθώματα ως λειτουργικές δαπάνες εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα, με αποτέλεσμα την αύξηση του συνόλου των δαπανών και τη μείωση της φορολογίας. Για παράδειγμα, η σύγκριση 10ετούς μίσθωσης με μισθώματα ετήσια πληρωτέα στο τέλος κάθε έτους (έναρξη μίσθωσης στην αρχή του έτους), υπολογισμένα με ονομαστικό επιτόκιο 6,5%, και ισόποσου τραπεζικού δανεισμού για επαγγελματική στέγη εξοφλητέου σε 10 ετήσιες δόσεις και με επιτόκιο 7,6 (2,4 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο από αυτό που υπολογίστηκαν τα μισθώματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης), καταλήγει σε χρήσιμα συμπεράσματα, αν δεχθούμε συντελεστή απόσβεσης 5% και συντελεστή φόρου 40%.

Συγκεκριμένα στα 10 χρόνια για κάθε 1000 ευρώ χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πληρώσει 1.680 ευρώ αλλά οι εκροές της εταιρείας σε τρέχουσες τιμές, υπολογίζοντας το φορολογικό κέρδος, ανέρχονται σε

980 ευρώ περίπου. Σε κάθε εκατομμύριο ευρώ δανείου επαγγελματικής στέγης οι συνολικές εκροές είναι περίπου κατά 80.000 ευρώ περισσότερες από ότι στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Για να καταστεί λοιπόν ο δανεισμός ισοδύναμος με τη μίσθωση, το επιτόκιο του δανείου πρέπει να κατέβει κάτω από το επίπεδο του 7,5.

Τα στελέχη των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης θεωρούν πως μπορούν να αποδείξουν σε κάθε περίπτωση ότι το leasing έχει περισσότερα πλεονεκτήματα από τον ισόποσο τραπεζικό δανεισμό και με τα χαρακτηριστικά που αναφέρθηκαν παραπάνω:

- Ø εύκολη & γρήγορη διαδικασία
- Ø χρηματοδότηση του συνόλου της επένδυσης
- Ø μη απαίτηση πρόσθετων ασφαλειών π.χ. προσημειώσεις, υποθήκες κλπ.
- Ø φορολογικά οφέλη από την έκπτωση των μισθωμάτων
- Ø επίτευξη καλύτερων όρων (εκπτώσεων) κατά την αγορά του εξοπλισμού από τους προμηθευτές λόγω αγοράς μετρητοίς
- Ø προγραμματισμός & έλεγχος των εξόδων αφού εκ των προτέρων είναι προκαθορισμένα τα μισθώματα

Πηγές: [www.tsokas.gr/index.../tsokas-lease.html](http://www.tsokas.gr/index.../tsokas-lease.html)

[www.vipsrental.gr/BCF93E03.el.aspx](http://www.vipsrental.gr/BCF93E03.el.aspx)

#### **5.4 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ- ΠΩΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΑΝΑΜΙΣΘΩΣΗ (SALE AND LEASE BACK)**

Οι επιχειρηματίες, όχι όμως και οι ελεύθεροι επαγγελματίες, μπορούν να κάνουν χρήση και της άλλης μορφής χρηματοδοτικής μίσθωσης, γνωστής και ως πώλησης και επαναμίσθωσης (sale & lease back). Με τη μέθοδο αυτή, μια εταιρία που έχει στην ιδιοκτησία της

κάποιο ακίνητο έχει τη δυνατότητα να το πουλήσει στην εταιρία leasing και στη συνέχεια να το μισθώσει για 10 -15 χρόνια μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης και στη συνέχεια στη λήξη της μίσθωσης να περιέλθει και πάλι στη κυριότητά της χωρίς καμία επιπλέον επιβάρυνση. Αξίζει δε εδώ να αναφερθεί ότι δεν θα πρέπει να προεξοφληθεί η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης πριν τη παρέλευση τριετίας διότι σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να καταβληθεί φόρος μεταβίβασης.

Με την πώληση και επαναμίσθωση ενός ακινήτου οι επιχειρήσεις μπορούν να αξιοποιήσουν αποδοτικότερα τα ακίνητά τους αποδεσμεύοντας τα αδρανούντα κεφάλαιά τους και επενδύοντάς τα σε παραγωγικότερους σκοπούς. Έτσι ο μισθωτής αποκτά ρευστότητα ενώ συγχρόνως εξακολουθεί να κάνει χρήση του ακινήτου. Παράλληλα το sale & lease back δίνει τη δυνατότητα στις εταιρίες να μην αυξάνουν το ποσοστό δανεισμού τους, χρησιμοποιώντας τα ίδια κεφάλαια χωρίς εμπράγματα εξασφαλίσεις από την τράπεζα.

Η χρηματοδοτική μίσθωση στην κλασική της μορφή βοηθά στη χρηματοδότης νέων επενδύσεων ενώ το sale & lease back βοηθά στην αποπαγιοποίηση των περιουσιακών στοιχείων των επιχειρήσεων και στην ταυτόχρονη ανάκτηση κεφαλαίου κίνησης .

Τα τελευταία χρόνια, με τις προσθήκες που έγιναν στον νόμο 1665/86, όπως 2367/95, 2682/99 οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης έχουν τη δυνατότητα να μισθώνουν εκτός των κινητών πραγμάτων και ακίνητα μόνο σε επιχειρήσεις μέσω του leasing. Για διάφορους λόγους όμως, κυρίως φορολογικούς, ο θεσμός αυτός παρέμεινε ανενεργός για τα ακίνητα όλο αυτό το διάστημα 1986- 1999, αφού το κόστος για τις επιχειρήσεις ήταν απαγορευτικό.

Ωστόσο με τον νόμο 2682/99 ξεπεράστηκαν αρκετά από τα προβλήματα που είχαν προκύψει στο παρελθόν. Συγκεκριμένα στον τελευταίο νόμο (2682/99), ο οποίος δημοσιεύτηκε στην Εφημερίδα της



Κυβερνήσεως στις 8 Φεβρουαρίου του 1999, στο άρθρο 27, αναφέρεται μεταξύ άλλων ότι: «αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι κινητό ή ακίνητο που αγόρασε προηγουμένως η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης από τον μισθωτή. Εξαιρείται η αγορά ακινήτου από ελεύθερο επαγγελματία».

Πηγή: Αγαπητίδου – Αλογοσκούφη Δ., 1995, "Η επέκταση του θεσμού Leasing στα ακίνητα", Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήσης

## ΕΠΙΛΟΓΟΣ

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) καθιερώθηκε στην Ελλάδα με το Ν. 1665/1986, ως μία σύγχρονη μέθοδος μεσομακροπρόθεσμης χρηματοδότησης επιχειρήσεων και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων (δηλαδή εξοπλισμού και ακινήτων) για επαγγελματική χρήση. 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.

Πρόκειται για μια εναλλακτική και συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης με αναπτυξιακό και εκσυγχρονιστικό σκοπό. Τα πλεονεκτήματα που προσφέρει στον επενδυτή αντισταθμίζουν τα όποια μειονεκτήματα όντας αρκετά σημαντικά. Βασικό πλεονέκτημα συνιστά η φορολογική ωφέλεια, καθώς ο νόμος περιλαμβάνει τη χρηματοδοτική μίσθωση σαν λειτουργική δαπάνη της επιχείρησης με αποτέλεσμα τα μισθώματα να εκπίπτουν από τα έξοδα του μισθωτή. Ένα επίσης από τα αξιοσημείωτα χαρακτηριστικά της που την καθιστούν ιδιαίτερα ελκυστική είναι ότι επιτρέπει την πλήρη χρηματοδότηση της επένδυσης. Αντίθετα, τα τραπεζικά δάνεια χρηματοδοτούν μόνο ένα μέρος της επένδυσης.

Όσον αφορά σε κάποια μειονεκτήματα, το φαινομενικό κόστος του leasing είναι υψηλότερο από το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού. Η βαθύτερη διερεύνηση ωστόσο των φοροαπαλλαγών μετριάξει την πρώτη εντύπωση, συνήθως, μάλιστα, δημιουργεί πλεονεκτική κατάσταση. Μειονέκτημα παράλληλα αποτελεί η πιθανή μη φοροαπαλλαγή των αποσβέσεων, ωφέλεια όμως που συμψηφίζεται μέχρι ενός βαθμού από την φοροαπαλλαγή των μισθωμάτων.

Η χρηματοδοτική μίσθωση ως μια εναλλακτική ή συμπληρωματική μορφή χρηματοδότησης αυξάνει τις επενδύσεις συμβάλλοντας στην ανάπτυξη της εθνικής οικονομίας. Το μονοπώλιο που άλλοτε είχαν οι τράπεζες μέσω του δανεισμού καταρρίπτεται. Αναπτύσσεται επομένως ένας ανταγωνισμός ανάμεσα στους χρηματοδοτικούς οργανισμούς και στις τράπεζες, καθιστώντας την αγορά ολοένα και πιο αποτελεσματική.

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

Αγαπητίδου – Αλογοσκούφη Δ., 1995, “Η επέκταση του θεσμού Leasing στα ακίνητα”, Αθήνα, Εκδόσεις Παπαζήσης

Γαλάνης Β., 1994, “Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Venture Capital”, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης

Γαλάνης Β., 1995, “Η λειτουργία των σύγχρονων χρηματοοικονομικών θεσμών την χώρα μας”, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλης

Δάσκαλος Γ., 1999, “Χρηματοδότηση Επιχειρήσεων”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

Θάνος Γ., Κιόχος Π., και Παπανικολάου Γ., 2002, “Χρηματοδότηση των επιχειρήσεων”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

Καραγιάννης Δ, Καραγιάννης Ι. και Καραγιάννη Α., 2007, Διεθνή λογιστικά πρότυπα παραδείγματα – εφαρμογές, Έκδοση 2<sup>η</sup> Θεσσαλονίκη, Εκδόσεις Ιδίων

Λαζαρίδης Τ. Ιωάννης, 1995, “Σύγχρονες μορφές χρηματοδότησης: Leasing (Χρηματοδοτική μίσθωση)”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

Λαζαρίδης Ι., 2001, “Μορφές Χρηματοδότησης”, Αθήνα, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική

Μάζης Π., 1999, “Η χρηματοδοτική μίσθωση – Leasing”, Αθήνα, Εκδόσεις Σάκκουλας

Μαζαράκης Α. και Κλοκίδης Ι., 1990, “Μίσθωση ή δανεισμός για επενδύσεις”, Αθήνα, Εκδόσεις Σμπίλιας

Μαλακός Π., 1991, “Franchising, Leasing”, Αθήνα, Εκδόσεις Ι.Ε.Σ. Ινστιτούτο Εξαγωγικών Σπουδών

Μητσιόπουλος Ι., 1992, “Χρηματοδοτική μίσθωση, (Financial leasing)”, Αθήνα, Εκδόσεις Σμπίλιας

Περβολαράκη Ε., 2006, “Η δημοσιότητα στο Leasing, στο Factoring και στο Πλασματικό ενέχυρο”, Αθήνα, Εκδόσεις Σάκκουλας

#### ΔΙΑΔΙΚΤΥΑΚΕΣ ΠΗΓΕΣ

[www.ethnolease.gr/](http://www.ethnolease.gr/)

[www.leasing.gr](http://www.leasing.gr)

[www.vipsrental.gr/BCF93E03.el.aspx](http://www.vipsrental.gr/BCF93E03.el.aspx)

[www.e-kyklades.gr/images/Leasing\\_F9432.pdf](http://www.e-kyklades.gr/images/Leasing_F9432.pdf)

[www.diasyndesi.panteion.gr/index.php?...](http://www.diasyndesi.panteion.gr/index.php?...)

[www.proton.gr/.../Leasing/index.p...](http://www.proton.gr/.../Leasing/index.p...)

[epixeirein.ntua.gr/index.php?...leasing](http://epixeirein.ntua.gr/index.php?...leasing)

[media.feed.gr/pegasus/Multimedia/doc/Leasing\\_id381.doc](http://media.feed.gr/pegasus/Multimedia/doc/Leasing_id381.doc)

[www.tsokas.gr/index.../tsokas-lease.html](http://www.tsokas.gr/index.../tsokas-lease.html)