



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ (ΜΒΑ)**

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

**«Ο θεσμός της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης στην Ελλάδα:
παρουσίαση της εξέλιξης του έως σήμερα και ανάλυση της
τρέχουσας κατάστασης»**

ΜΙΧΑΗΛΙΔΟΥ ΕΛΕΝΗ του ΜΙΧΑΗΛ

ΠΕΙΡΑΙΑΣ – 2007

Στη μνήμη του αδερφού μου Στέλιου

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΔΑΛΗΣ

«Ο θεσμός της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης στην Ελλάδα: παρουσίαση της εξέλιξης του έως σήμερα και ανάλυση της τρέχουσας κατάστασης»

ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΙ ΟΡΟΙ

Χρηματοδοτική μίσθωση, μισθωτής, εκμισθωτής, ακίνητο, κινητό, σύμβαση

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί μία ευέλικτη μορφή χρηματοδότησης με σκοπό την απόκτηση της χρήσης και πιθανόν τελικά της κτήσης, κινητών και ακινήτων αγαθών από επιχειρήσεις και ελεύθερους επαγγελματίες, έναντι καταβολής μισθώματος.

Η Ελλάδα αποτελεί τη μόνη χώρα όπου η νομοθετική ρύθμιση του θεσμού προηγήθηκε της εφαρμογής του στην πράξη. Η νομοθετική αυτή ρύθμιση έγινε με τον νόμο Ν.1665/86, ο οποίος διαχρονικά υπέστη τροποποιήσεις προκειμένου να ανταποκρίνεται στις συνεχείς εξελίξεις. Οι πιο σημαντικές τροποποιήσεις ήταν η επέκταση του θεσμού και στα ακίνητα (Ν.2367/95), καθώς και η διεύρυνση της έννοιας του εκμισθωτή (Ν.3483/06).

Οι επιχειρήσεις, προκειμένου να ανταποκρίνονται στο συνεχώς αυξανόμενο ανταγωνιστικό περιβάλλον, καλούνται να πραγματοποιούν νέες επενδύσεις, για τις οποίες όμως απαιτούνται συνήθως μεγάλα κεφάλαια. Η επιχείρηση πρέπει, λοιπόν, πέρα από την αξιολόγηση των διαφόρων επενδύσεων, να επιλέξει και την κατάλληλη πηγή χρηματοδότησης για την πραγματοποίηση της επένδυσης. Η επιλογή της κατάλληλης πηγής θα βασιστεί στον υπολογισμό του κόστους που απαιτεί κάθε μία από τις εναλλακτικές πηγές και θα επιλεγεί εκείνη με το χαμηλότερο κόστος.

Οι αναφορές του ΕΓΛΣ για τις μισθώσεις θεωρούνται πλέον ξεπερασμένες, μιας και το ΕΓΛΣ προηγήθηκε του Ν.1665/86 και είναι φυσικό να υστερεί σε σημαντικά ζητήματα. Η καθιέρωση του ΔΛΠ 17 ήρθε να «ταράξει τα νερά» στον τρόπο λογιστικής παρουσίασης των συναλλαγών που διενεργούνται στο πλαίσιο των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς το Πρότυπο υποστηρίζει ότι η οικονομική φύση των συναλλαγών πρέπει να κυριαρχεί της νομικής φύσης.

Ένα από τα βασικά πλεονεκτήματα που προσφέρει η χρηματοδοτική μίσθωση τόσο στους μισθωτές όσο και στους εκμισθωτές, είναι φορολογικές απαλλαγές που προβλέπονται κατά κύριο λόγο στον Ν.1665/86.

Η ελληνική αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης αποτελείται σήμερα από 13 εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης. Από αυτές τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς κατέχουν η EFG Eurobank Ergasias Leasing, η Κύπρου Leasing, η Alpha Leasing και η Πειραιώς Leasing. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης της αξίας των συμβάσεων για την περίοδο 1994-2005 κυμάνθηκε στο 28,1%, ενώ μόνο το 2005 σημειώθηκε οριακή πτώση στην αξία των νέων συμβάσεων. Με την επέκταση του θεσμού και στα ακίνητα το 1995, η αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης τονώθηκε και σταδιακά τα ακίνητα κυριάρχησαν στις επιλογές των μισθωτών. Ενδεικτικά, την περίοδο 2000-2005, η συνολική αξία των νέων συμβάσεων για ακίνητα τετραπλασιάστηκε και το ποσοστό συμμετοχής τους στο σύνολο των αντικειμένων προς μίσθωση από 28,3% το 2000 ανήλθε σε 51,1% το 2005.

Η ευρωπαϊκή αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης, σε αντίθεση με την ελληνική, έχει περάσει στη φάση της ωρίμανσης του κύκλου ζωής της. Η συνολική αξία των νέων συμβολαίων αυξάνεται με χαμηλούς ρυθμούς. Στην ευρωπαϊκή αγορά οι συμβάσεις που αφορούν ακίνητα δεν έχουν τόσο μεγάλη ζήτηση και αριθμητικά υστερούν κατά πολύ έναντι αυτών που αφορούν κινητά..

Η αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής βρίσκεται επίσης στη φάση της ωρίμανσης της. Έως το 2000 η αξία των νέων συμβάσεων αυξανόταν έστω και με χαμηλό ρυθμό, ενώ από το 2000 έως το 2002 η αξία αυτή μειώθηκε. Τα τελευταία χρόνια όμως σημειώνεται με αργούς ρυθμούς προσπάθεια ανάκαμψης της αγοράς. Η ιαπωνική αγορά παρουσιάζει πιο έντονες μεταβολές στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων. Οι αυξήσεις διαδέχονται τις μειώσεις και αντίστροφα, ενώ τα τελευταία χρόνια γίνονται προσπάθειες σταθεροποίησης στην αγορά.

Όπως προκύπτει από τα ανωτέρω στοιχεία, η ελληνική αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης παραμένει ανεπηρέαστη στις διεθνείς τάσεις για μείωση ή έστω όχι σημαντική αύξηση των ρυθμών ανάπτυξης τους θεσμού. Οι προσδοκίες περαιτέρω ανάπτυξης είναι σημαντικές και θα μπορούσαν να εκπληρωθούν με πολιτικές όπως είναι η επέκταση του δικαιώματος σύναψης σύμβασης και στους ιδιώτες, η προώθηση του θεσμού και στην υπόλοιπη Ελλάδα, η επέκταση του θεσμού στα πλωτά μέσα, η εφαρμογή συμβάσεων λειτουργικής μίσθωσης, η προώθηση και άλλων μορφών χρηματοδοτικής μίσθωσης αλλά και η περαιτέρω προώθηση του θεσμού χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων που διανύει φάση ραγδαίας ανάπτυξης στη χώρα μας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

	ΣΕΛ.
ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ.....	i
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ.....	ii
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	iv
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 : ΕΙΣΑΓΩΓΗ	1
1.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	1
1.2. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.....	2
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 : Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	4
2.1. ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	4
2.2. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ.....	5
2.3. ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	11
2.3.1. ΒΑΣΙΚΑ ΕΙΔΗ.....	11
2.3.2. ΛΟΙΠΑ ΕΙΔΗ.....	16
2.4. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ.....	21
2.4.1. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ.....	22
2.4.2. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ.....	26
2.4.3. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	29
2.4.4. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	31
2.4.5. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗ.....	32
2.4.6. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	32
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	33
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 : ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	34
3.1. ΑΝΑΓΚΑΙΟΤΗΤΑ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΗΣ ΡΥΘΜΙΣΗΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	34
3.2. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	36
3.2.1. ΜΙΣΘΩΤΗΣ.....	36
3.2.2. ΕΚΜΙΣΘΩΤΗΣ.....	37
3.2.3. ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ.....	41

3.2.4. ΔΙΑΡΚΕΙΑ	46
3.2.5. ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ.....	48
3.3. ΤΥΠΟΣ.....	50
3.3.1. ΚΙΝΗΤΑ	51
3.3.2. ΑΚΙΝΗΤΑ.....	52
3.4. ΔΗΜΟΣΙΟΤΗΤΑ.....	54
3.4.1. ΚΙΝΗΤΑ.....	54
3.4.2. ΑΚΙΝΗΤΑ.....	57
3.5. ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ.....	58
3.5.1. ΣΧΕΣΕΙΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗ – ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	58
3.5.2. ΣΧΕΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ – ΜΙΣΘΩΤΗ.....	60
3.5.3. ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΙΣΘΩΤΗ – ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗ.....	63
3.5.4. ΣΧΕΣΗ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕ ΤΡΙΤΟΥΣ	63
3.6. ΛΗΞΗ ΤΗΣ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	64
3.7. ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΣΜΟΙ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ.....	67
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	71

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 : ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

4.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	72
4. 2. ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ.....	74
4.2.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ.....	75
4.2.2 ΤΡΟΠΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΑΠΟΚΤΗΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΟΥ ΑΠΟ ΤΟ ΜΙΣΘΩΤΗ.....	76
4.2.2.1 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	78
4.2.2.2 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΝΤΛΗΣΗ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	83
4.2.2.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΔΥΟ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ.....	87
4.2.2.4 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΜΕ ΤΗ ΜΕΘΟΔΟ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΒΑΘΜΟΥ ΑΠΟΔΟΣΗΣ (IRR).....	88

4.3. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ.....	91
4.3.1 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ ΜΕ ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	92
4.3.2 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	95
4.3.3 ΛΟΙΠΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ.....	97
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	100
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 : Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ	101
5.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	101
5.2. IASB ΚΑΙ ΔΛΠ.....	102
5.2.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	102
5.2.2. ΔΙΕΘΝΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΠΡΟΤΥΠΟ 17 : ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ.....	103
5.2.2.1. ΣΚΟΠΟΣ	103
5.2.2.2. ΠΕΔΙΟ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ.....	103
5.2.2.3. ΟΡΙΣΜΟΙ.....	104
5.2.3. ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΗ ΤΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ.....	109
5.2.3.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	109
5.2.3.2. ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΗ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ ΓΙΑ ΓΗ ΚΑΙ ΚΤΙΡΙΑ.....	111
5.2.4. ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΣ ΧΕΙΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ.....	113
5.2.4.1. ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΣ ΧΕΙΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ.....	113
5.2.4.1.1. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ.....	113
5.2.4.1.2. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ.....	122
5.2.4.2. ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΣ ΧΕΙΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΟΥ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ.....	123
5.2.4.2.1. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ.....	123
5.2.4.2.2. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ.....	131
5.2.5. ΠΩΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΑΝΑΜΙΣΘΩΣΗ (sale and lease back).....	132
5.3. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΓΛΣ.....	134
5.4. FASB ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ.....	136
5.4.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	136
5.4.2. FAS 13 ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ.....	138
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	141

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6 : ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ	142
6.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	142
6.2. ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	142
6.2.1. ΕΜΜΕΣΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ.....	143
6.2.1.1. ΚΙΝΗΤΑ.....	143
6.2.1.2. ΑΚΙΝΗΤΑ.....	144
6.2.1.3 ΦΟΡΟΣ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗΣ ΑΞΙΑΣ (ΦΠΑ).....	145
6.2.1.4. ΕΙΣΦΟΡΑ ΤΟΥ Ν.128/1975.....	146
6.2.2. ΑΜΕΣΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ	146
6.2.2.1. ΜΙΣΘΩΤΗΣ.....	146
6.2.2.2. ΕΚΜΙΣΘΩΤΗΣ.....	147
6.2.3. ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΛΛΑΓΕΣ.....	148
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	149
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7 : Η ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ	150
7.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	150
7.2. ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	151
7.2.1. ALPHA LEASING A.E. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ.....	151
7.2.2. ASPIS ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ Α.Ε.....	152
7.2.3. ATE LEASING A.E.....	153
7.2.4. ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ.....	154
7.2.5. BNP PARIBAS LEASING.....	155
7.2.6. ΓΕΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (ΓΕΝΙΚΗ LEASING)	156
7.2.7. ΕΘΝΙΚΗ LEASING	157
7.2.8. ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING Α.Ε.....	157
7.2.9. EFG EUROBANK ERGASIAS ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΑΕ	159
7.2.10. ΚΥΠΡΟΥ LEASING ΑΕ.....	160
7.2.11. MARFIN LEASING	161
7.2.12. ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING.....	162
7.2.13. PROBANK LEASING	163
7.3. ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ.....	164
7.4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ.....	167
7.4.1. ΕΣΟΔΑ.....	167

7.4.2. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ.....	169
7.4.2.1. ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	170
7.4.2.1.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	171
7.4.2.1.2. ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	172
7.4.2.1.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	173
7.4.2.2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	175
7.4.2.2.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	176
7.4.2.2.2. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	177
7.4.2.3. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	179
7.4.2.3.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	181
7.4.2.3.2. ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	182
7.4.2.3.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	183
7.4.2.4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	185
7.4.2.4.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	187
7.4.2.4.2. ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΟΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ.....	187
7.4.2.4.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ...	188
7.4.3. ΟΜΑΔΟΠΟΙΗΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ.....	190
7.5. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	195
7.5.1. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΤ' ΕΙΔΟΣ.....	197
7.5.1.1. ΑΚΙΝΗΤΑ.....	197
7.5.1.2. ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΑ.....	199
7.5.1.3. ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΓΡΑΦΕΙΟΥ.....	200
7.5.1.4. ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΑ ΟΧΗΜΑΤΑ.....	200
7.5.1.5. ΕΠΙΒΑΤΙΚΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΑ.....	201
7.5.1.6. ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ ΚΑΤ' ΕΙΔΟΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ Χ/Μ	201
7.5.2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΤΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ.....	204
7.5.2.1. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ.....	205

7.5.2.2. ΕΜΠΟΡΙΟ.....	205
7.5.2.3. ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ.....	205
7.5.2.4. ΑΛΛΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ.....	206
7.5.3. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΤΑ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ...	206
7.5.3.1. ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟ 0 ΕΩΣ 3 ΧΡΟΝΙΑ.....	208
7.5.3.2. ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟ 4 ΕΩΣ 5 ΧΡΟΝΙΑ.....	208
7.5.3.3. ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟ 6 ΕΩΣ 9 ΧΡΟΝΙΑ.....	208
7.5.3.4. ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟ 10 ΧΡΟΝΙΑ ΚΑΙ ΑΝΩ.....	209
7.5.4. ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΤΑ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΟΧΗ.....	210
7.5.4.1. ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΤΤΙΚΗ.....	211
7.5.4.2. ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΗ ΒΟΡΕΙΑ ΕΛΛΑΔΑ.....	212
7.5.4.3. ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΕΛΛΑΔΑ.....	212
7.5.4.4. ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΥΠΟΛΟΙΠΗ ΧΩΡΑ.....	212
7.6. ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ.....	214
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	215

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8 : ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΕ

ΑΛΛΕΣ ΧΩΡΕΣ

216

8.1. Η ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003-2006.....	216
8.1.1. ΓΕΝΙΚΑ.....	216
8.1.2. ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ.....	217
8.1.3. ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΑΚΙΝΗΤΩΝ.....	221
8.1.4. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ.....	224
8.1.4.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΕΙΔΟΣ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ.....	224
8.1.4.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΗΣ ΑΡΧΙΚΗΣ ΣΥΜΒΑΣΗΣ..	227
8.1.5. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΚΙΝΗΤΩΝ.....	230
8.1.5.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΕΙΔΟΣ ΤΟΥ ΚΙΝΗΤΟΥ.....	230
8.1.5.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΕΙΔΟΣ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ – ΠΕΛΑΤΗ.....	231
8.1.5.3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΗΣ ΑΡΧΙΚΗΣ ΣΥΜΒΑΣΗΣ..	232
8.1.6. ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ.....	234
8.2. ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΕ ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΤΡΙΤΕΣ ΧΩΡΕΣ.....	237
8.2.1. Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΗΠΑ.....	237

8.2.2. Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΙΑΠΩΝΙΑΣ.....	238
8.3. ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ.....	241
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ.....	242
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9 : ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ	243
9.1. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	243
9.2. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ.....	244
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	247
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι (ΝΟΜΟΣ 1665/86).....	250

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΔΑΝ

Ευχαριστίες

Θα ήθελα από καρδιάς να ευχαριστήσω όσους συνέβαλαν στην εκπόνηση αυτής της εργασίας. Καταρχήν ευχαριστώ την Καθηγήτρια Κα Πηνελόπη Αγαλλοπούλου για την πολύτιμη βοήθεια της καθ' όλη τη διάρκεια της προσπάθειας μου αυτής και την άμεση ανταπόκριση της σε οποιαδήποτε απορία μου. Επίσης ευχαριστώ τους Καθηγητές μου Κο Αρτίκη Γεώργιο και Κο Σώρο Ιωάννη για τη βοήθεια τους κατά τη διάρκεια της συγγραφής. Τέλος, ευχαριστώ τους γονείς μου, Μιχαήλ και Αλεξάνδρα, την αδερφή μου Χριστίνα-Μαρία και τον αρραβωνιαστικό μου Νίκο για την αμέριστη συμπαράσταση τους και την υπομονή που έδειξαν σε όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΕΣ	ΣΕΛ.
Πίνακας 4.1.:Καταβολή μισθωμάτων Χ/Μ στην αρχή της περιόδου (μισθωτής).....	80
Πίνακας 4.2.:Καταβολή μισθωμάτων Χ/Μ στο τέλος της περιόδου (μισθωτής).....	82
Πίνακας 4.3.:Καταβολή μισθωμάτων Χ/Μ στο τέλος της προηγούμενης περιόδου (μισθωτής).....	83
Πίνακας 4.4.:Υπολογισμός Κόστους με χρήση δανείου (μισθωτής).....	85
Πίνακας 4.5.:Σύγκριση Κόστους Χρηματοδοτικής Μίσθωσης και Δανεισμού (μισθωτής).....	87
Πίνακας 4.6.:Υπολογισμός του κόστους χρηματοδοτικής μίσθωσης με τον IRR (μισθωτής).....	89
Πίνακας 4.7.: Υπολογισμός Κόστους Χ/Μ με καταβολή ιδίων κεφαλαίων (εκμισθωτής)	93
Πίνακας 4.8.:Υπολογισμός Κόστους Χ/Μ με χρήση δανειακών κεφαλαίων (εκμισθωτής).....	96
Πίνακας 5.1.:Παρούσα Αξία Ελάχιστων Μισθωμάτων (παράδειγμα 1).....	119
Πίνακας 5.2.:Υπολογισμός Χρηματοοικονομικών Εξόδων (παράδειγμα 1).....	120
Πίνακας 5.3.:Λογιστικές Εγγραφές Μισθωτή (παράδειγμα 1).....	120
Πίνακας 5.4.:Παρούσα Αξία Ελάχιστων Μισθωμάτων (παράδειγμα 2).....	129
Πίνακας 5.5.:Αρχικές λογιστικές εγγραφές εκμισθωτή (παράδειγμα 2).....	129
Πίνακας 5.6.:Υπολογισμός χρηματοοικονομικών εξόδων (παράδειγμα 2).....	130
Πίνακας 5.7.:Λογιστικές εγγραφές εκμισθωτή (παράδειγμα 2).....	130
Πίνακας 7.1.: Μεριδία Αγοράς Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.....	165
Πίνακας 7.2.: Εξέλιξη Εσόδων των Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (σε €, 2001-2005).....	168
Πίνακας 7.3.: Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.....	171
Πίνακας 7.4.:Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.....	176
Πίνακας 7.5.:Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.....	181
Πίνακας 7.6.:Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.....	186
Πίνακας 7.7.:Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Σύνολο Εταιρειών).....	191
Πίνακας 7.8.:Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Κερδοφόρες Εταιρείες).....	193
Πίνακας 7.9.:Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Ζημιογόνες Εταιρείες).....	194
Πίνακας 7.10.:Εξέλιξη αγοράς κατ'είδος.....	197

Πίνακας 7.11.:Εξέλιξη αγοράς κατά δραστηριότητα.....	204
Πίνακας 7.12.:Εξέλιξη αγοράς κατά διάρκεια μίσθωσης.....	207
Πίνακας 7.13.:Εξέλιξη αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή.....	210
Πίνακας 8.1.: Αξία Συμβάσεων κινητών και ακινήτων για τις ευρωπαϊκές χώρες	222
Πίνακας 8.2.: Πορεία της Πειραιώς Leasing την περίοδο 2003-2006	237

ΓΑΛΕΡΙΣΤΗΜΟ ΠΕΡΑΙΑ

ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ	ΣΕΛ.
Διάγραμμα 5.1.:Αρχικός Λογιστικός Χειρισμός Χ/Μ από πλευράς μισθωτή.....	117
Διάγραμμα 5.2.:Λογιστικός Χειρισμός Χ/Μ κατά τη διάρκεια της μίσθωσης από πλευράς μισθωτή.....	118
Διάγραμμα 5.3.:Αρχικός Λογιστικός Χειρισμός Χ/Μ από πλευράς εκμισθωτή.....	127
Διάγραμμα 5.4.:Λογιστικός χειρισμός Χ/Μ κατά τη διάρκεια της μίσθωσης από πλευράς εκμισθωτή.....	128
Διάγραμμα 7.1.:Μερίδια Αγοράς Εταιρειών Χ/Μ – 2005	166
Διάγραμμα 7.2.:Μέσος όρος δεικτών κερδοφορίας για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου Χ/Μ	174
Διάγραμμα 7.3.:Μέσος όρος δεικτών κερδοφορίας για την ομάδα των 5 εταιρειών Χ/Μ	174
Διάγραμμα 7.4.:Μέσος όρος δεικτών αποδοτικότητας για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου Χ/Μ	178
Διάγραμμα 7.5.:Μέσος όρος δεικτών αποδοτικότητας για την ομάδα των 5 εταιρειών Χ/Μ	179
Διάγραμμα 7.6.:Μέσος όρος δεικτών ρευστότητας για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου Χ/Μ.....	184
Διάγραμμα 7.7.:Μέσος όρος δεικτών αποδοτικότητας για την ομάδα των 5 εταιρειών Χ/Μ	184
Διάγραμμα 7.8.:Μέσος όρος δεικτών χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου Χ/Μ	189
Διάγραμμα 7.9.:Μέσος όρος δεικτών χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για την ομάδα των 5 εταιρειών Χ/Μ	189
Διάγραμμα 7.10.:Εξέλιξη ελληνικής αγοράς Χ/Μ.....	196
Διάγραμμα 7.11.:Κατανομή ελληνικής αγοράς κατ' είδος 2000	198
Διάγραμμα 7.12.:Κατανομή ελληνικής αγοράς κατ' είδος 2005.....	199
Διάγραμμα 7.13.:Εξέλιξη αγοράς κατά δραστηριότητα (2000-2005).....	204
Διάγραμμα 7.14.:Εξέλιξη αγοράς κατά διάρκεια μίσθωσης (2000-2005).....	207
Διάγραμμα 7.15.:Κατανομή αγοράς κατά διάρκεια μίσθωσης 2000.....	209
Διάγραμμα 7.16.:Κατανομή αγοράς κατά διάρκεια μίσθωσης 2005.....	210
Διάγραμμα 7.17.:Εξέλιξη αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή (2000-2005).....	211
Διάγραμμα 7.18.:Κατανομή αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή 2000.....	213
Διάγραμμα 7.19.:Κατανομή αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή 2005.....	213
Διάγραμμα 8.1.:Συνολική Αξία Νέων Συμβάσεων στην Ευρωπαϊκή Αγορά 1994- 2006.....	217

Διάγραμμα 8.2.:Γεωγραφική κατανομή νέων συμβάσεων ευρωπαϊκής αγοράς 2003..	218
Διάγραμμα 8.3.:Γεωγραφική κατανομή νέων συμβάσεων ευρωπαϊκής αγοράς 2004..	218
Διάγραμμα 8.4.:Γεωγραφική κατανομή νέων συμβάσεων ευρωπαϊκής αγοράς 2005..	218
Διάγραμμα 8.5.:Γεωγραφική κατανομή νέων συμβάσεων ευρωπαϊκής αγοράς 2006..	219
Διάγραμμα 8.6.:Συνολική αξία νέων συμβάσεων για κινητά και ακίνητα 2002-2006...	222
Διάγραμμα 8.7.:Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατ' είδος 2002.....	225
Διάγραμμα 8.8.:Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατ' είδος 2003.....	226
Διάγραμμα 8.9.:Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατ' είδος 2004.....	226
Διάγραμμα 8.10.:Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατά διάρκεια σύμβασης 2002.....	228
Διάγραμμα 8.11.:Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατά διάρκεια σύμβασης 2003.....	229
Διάγραμμα 8.12.:Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατά διάρκεια σύμβασης 2004.....	229
Διάγραμμα 8.13.:Αξία συμβάσεων κινητών κατ' είδος 2002-2004.....	231
Διάγραμμα 8.14.:Αξία συμβάσεων κινητών ανά κατηγορία μισθωτή 2002-2004.....	232
Διάγραμμα 8.15.:Αξία συμβάσεων κινητών ανά διάρκεια μίσθωσης.....	233
Διάγραμμα 8.16.:Εξέλιξη Αμερικανικής Αγοράς X/M 1994-2004.....	238
Διάγραμμα 8.17.:Εξέλιξη ιαπωνικής αγοράς 1994-2003.....	239

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

1.1. ΓΕΝΙΚΑ

Το ραγδαία αναπτυσσόμενο ανταγωνιστικό περιβάλλον αναγκάζει την πλειοψηφία των επιχειρήσεων να αναζητούν συνεχώς νέους τρόπους απόκτησης ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων, που θα τους εξασφαλίσουν την επιτυχία και τη συνέχεια στη δράση τους. Το «κυνήγι» αυτό του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος, προκειμένου η επιχείρηση να βρίσκεται πάντα ένα βήμα μπροστά από τον ανταγωνιστή της, απαιτεί την εύρεση και αξιοποίηση πόρων, οι οποίοι θα συμβάλλουν στη χρηματοδότηση των απαραίτητων επενδυτικών σχεδίων.

Τα αναγκαία κεφάλαια που θα επιτρέψουν σε κάθε επιχείρηση να πραγματοποιεί τα βήματα της προς την συνεχή εξέλιξη αντλούνται συνήθως από εξωτερικούς φορείς και λιγότερες φορές από ενδογενείς πηγές. Ο βασικός φορέας εξωτερικού δανεισμού είναι οι τράπεζες, ενώ σημαντική ανάπτυξη γνωρίζουν και οι νέες μορφές χρηματοδότησης, όπως είναι η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing), η πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), το κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών (venture capital) κλπ.

Η χρηματοδοτική μίσθωση είναι ένας θεσμός με τριάντα χρόνια παρουσίας στην Ελλάδα. Η ανάπτυξη του τα τελευταία χρόνια στη χώρα μας είναι ραγδαία και οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης προσφέρουν όλο και μεγαλύτερη γκάμα υπηρεσιών, προκειμένου να καλύπτουν τις ανάγκες όλων των επιχειρήσεων και επαγγελματιών.

Το 1995 καθιερώθηκε και η χρηματοδοτική μίσθωση των ακινήτων, η οποία κέρδισε σε σύντομο χρονικό διάστημα ευρεία αποδοχή και έδωσε σημαντική ώθηση στην περαιτέρω εξέλιξη ολόκληρου του θεσμού. Οι ρυθμοί ανάπτυξης προβλέπεται να ακολουθήσουν και στο μέλλον εξελικτική πορεία, καθώς κατά την προηγούμενη πενταετία ο μέσος ρυθμός ανάπτυξης της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων ανήλθε στο 35,7%, ποσοστό πολύ υψηλό για την Ελλάδα.

Σε άλλες χώρες ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης και κυρίως ο τομέας που αφορά τα ακίνητα, φαίνεται να έχει περάσει στη φάση της ωρίμανσης και οι ρυθμοί ανάπτυξης του κινούνται σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Άξιο αναφοράς είναι το γεγονός ότι η Ελλάδα έχει τη μεγαλύτερη από κάθε άλλη ευρωπαϊκή χώρα, αναλογία συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων σε σύγκριση με αυτές των κινητών και παραμένει ανεπηρέαστη στις διεθνείς τάσεις.

Η πρόσφατη τροποποίηση του νομοθετικού πλαισίου που αφορά τις χρηματοδοτικές μισθώσεις, η καθιέρωση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, καθώς και άλλες εξελίξεις που επήλθαν διαχρονικά στα οικονομικά δεδομένα στη χώρα μας αλλά και διεθνώς, οδηγούν στην ανάγκη μιας νέας παρουσίασης και ανάλυσης του θεσμού προκειμένου να διαμορφωθεί μία σαφής εικόνα για την τρέχουσα κατάσταση.

1.2. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η παρούσα εργασία αποσκοπεί στο να κάνει μία παρουσίαση όλων των πτυχών του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, δίνοντας όμως έμφαση στις συμβάσεις που αφορούν ακίνητα. Για το λόγο αυτό γίνεται αναφορά στο νομικό πλαίσιο, σε χρηματοοικονομικά, λογιστικά και φορολογικά ζητήματα, αλλά και σε στοιχεία που παρουσιάζουν την εξέλιξη του θεσμού στην Ελλάδα και σε άλλες χώρες. Πιο συγκεκριμένα η διάρθρωση των κεφαλαίων είναι η εξής:

Στο Κεφάλαιο 2 παρουσιάζονται βασικές πτυχές του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως η έννοια του, η ιστορική του εξέλιξη, τα είδη χρηματοδοτικών μισθώσεων και τα βασικά μειονεκτήματα και πλεονεκτήματα που προκύπτουν από την εφαρμογή του.

Στο Κεφάλαιο 3 παρουσιάζεται το ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο των χρηματοδοτικών μισθώσεων. Γίνεται, λοιπόν, αναφορά στα χαρακτηριστικά στοιχεία των συμβάσεων, στις απαιτούμενες διατυπώσεις δημοσιότητας και τον τύπο της σύμβασης, στις σχέσεις που αναπτύσσονται μεταξύ των συμβαλλομένων, στη λήξη της σύμβασης, καθώς και σε κάποιες ιδιαίτερες πτυχές που αφορούν τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων.

Το Κεφάλαιο 4 αφορά τη χρηματοοικονομική ανάλυση της χρηματοδοτικής μίσθωσης και γίνεται αναφορά στις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης του μισθωτή και αξιολόγησή τους, με έμφαση φυσικά στην χρηματοδοτική μίσθωση, καθώς και στην

αξιολόγηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης για τον εκμισθωτή. Στο πλαίσιο του κεφαλαίου αυτού γίνεται χρήση αρκετών αριθμητικών παραδειγμάτων προκειμένου να διασαφηνιστούν οι σημαντικές έννοιες και οι διαφορές τους.

Το Κεφάλαιο 5 αναφέρεται στις λογιστικές πτυχές της χρηματοδοτικής μίσθωσης και γίνεται πλήρης παρουσίαση του Διεθνούς Λογιστικού Προτύπου 17 που αφορά τις μισθώσεις, καθώς και σύγκριση του με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο και το Ομοσπονδιακό Λογιστικό Πρότυπο 13.

Στο Κεφάλαιο 6 παρουσιάζονται τα φορολογικά ζητήματα που σχετίζονται με το θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης και ιδιαίτερα οι φορολογικές διευκολύνσεις που αποτελούν σημαντικά κίνητρα για την υιοθέτηση του θεσμού, τόσο για τις επιχειρήσεις που αναζητούν πηγή χρηματοδότησης, όσο και για τις ίδιες τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Στο Κεφάλαιο 7 γίνεται μία πλήρης παρουσίαση της ελληνικής αγοράς χρηματοδοτικής μίσθωσης με έμφαση στις συμβάσεις που αφορούν ακίνητα. Συγκεκριμένα γίνεται αναφορά στις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης που δραστηριοποιούνται στη χώρα μας, στα μερίδια αγοράς τους, στη χρηματοοικονομική τους εικόνα, καθώς και στην ιστορική εξέλιξη της εγχώριας αγοράς με βάση το είδος του μισθωμένου αντικειμένου, την επαγγελματική δραστηριότητα του μισθωτή, τη διάρκεια της σύμβασης και τη γεωγραφική περιοχή.

Στο Κεφάλαιο 8 γίνεται μια σύντομη παρουσίαση της εφαρμογής του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις ευρωπαϊκές αλλά και σε σημαντικές τρίτες χώρες. Περιλαμβάνονται στοιχεία για τις συμβάσεις κινητών και ακινήτων, τη γεωγραφική τους κατανομή, καθώς και για την κατάταξη των ευρωπαϊκών χωρών με βάση την αξία των νέων συμβάσεων τους.

Τέλος, στο Κεφάλαιο 9 παρατίθενται κάποια βασικά συμπεράσματα που προκύπτουν από την παρούσα εργασία, καθώς και κάποιες ενδεικτικές προτάσεις για την επιτυχή εξέλιξη του θεσμού στη χώρα μας.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Ο ΘΕΣΜΟΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

2.1. ΕΝΝΟΙΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Σύμφωνα με το άρθρο 1 του Ν.1665/86, γίνεται μια προσπάθεια αποσαφήνισης του όρου «χρηματοδοτική μίσθωση». Έτσι, αναφέρεται ότι ο εκμισθωτής είναι υποχρεωμένος να παραχωρεί τη χρήση πράγματος, κινητού ή ακινήτου ή και των δύο μαζί, έναντι καταβολής μισθώματος. Το πράγμα αυτό πρέπει να προορίζεται αποκλειστικά για επαγγελματική χρήση του μισθωτή, στον οποίο παρέχεται το δικαίωμα είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρονικό διάστημα, είτε να αγοράσει το πράγμα στη λήξη της σύμβασης, αλλά και πριν από αυτή. Επισημαίνεται επίσης, ότι αντικείμενο σε σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι και κινητό ή ακίνητο που έχει αγοράσει ο εκμισθωτής από το μισθωτή (“sale and lease back”), με εξαίρεση την περίπτωση αγοράς ακινήτου από ελεύθερο επαγγελματία.

Πρόκειται, άρα, για μια μορφή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, σύμφωνα με την οποία αυτές καλύπτουν τις ανάγκες τους σε παραγωγικό εξοπλισμό και ακίνητα, χωρίς να χρειάζεται να εκταμιεύουν χρηματικά ποσά, αλλά κυρίως χωρίς να χρειάζεται να καταφεύγουν σε τραπεζικό δανεισμό. Μπορούν, λοιπόν, να αποκτήσουν το δικαίωμα χρήσης των αναγκαίων πραγμάτων, συνάπτοντας σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης και να αποπληρώνουν το μίσθωμα με χρηματικά ποσά που θα αντλούν από τη χρήση των πραγμάτων αυτών.

Ο αντίστοιχος όρος που χρησιμοποιείται διεθνώς για την απόδοση αυτού του είδους των μισθώσεων είναι “leasing”. Ο Έλληνας νομοθέτης όμως, επέλεξε την υιοθέτηση του όρου χρηματοδοτική μίσθωση, που στην πραγματικότητα αναφέρεται σε ένα μόνο είδος “leasing” σύμφωνα με τα διεθνή δεδομένα, αυτό του χρηματοδοτικού “leasing”. Ο Έλληνας νομοθέτης επέλεξε τον όρο χρηματοδοτική μίσθωση προκειμένου να αναδείξει τη χρηματοδοτική λειτουργία του θεσμού, αλλά και για να δώσει έμφαση στη μίσθωση, μιας και αυτή είναι η σχέση που συνδέει το μισθωτή με την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Προκύπτει, λοιπόν, ότι αντικείμενο ρύθμισης του Ν.1665/86

είναι η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, αλλά και πώλησης και επαναμίσθωσης (“sale and lease back”), ενώ εκτός του πεδίου εφαρμογής του τίθενται οι συμβάσεις λειτουργικής μίσθωσης, αλλά και αυτές του άμεσου “leasing”, λόγω έλλειψης του χρηματοδοτικού σκοπού (Παπαρσενίου, 1994, σελ. 45).

2.2. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Αν και ο θεσμός του leasing με τη σύγχρονη μορφή του εμφανίστηκε στις ΗΠΑ τη δεκαετία του 1930 όσον αφορά τα ακίνητα και στη δεκαετία του 1950 όσον αφορά τον κινητό εξοπλισμό, η πρώτη μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης τοποθετείται χρονικά την τρίτη χιλιετηρίδα π.Χ. στην Αίγυπτο, όπου κατά τη δυναστεία Merias καταρτίστηκε πράξη εκμίσθωσης, σύμφωνα με την οποία ένας κτηματίας εκμίσθωσε μία έκταση γης, καθώς και όλο τον εξοπλισμό, τους δούλους και τα ζώα, έναντι περιοδικών καταβολών, για χρονικό διάστημα ίσο με επτά πλημμύρες του Νείλου (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 13).

Υποστηρίζεται από κάποιους ερευνητές, οι οποίοι αποκρυπτογράφησαν τη γραφή των Σουμέριων, ότι κατά τη δεύτερη χιλιετηρίδα π.Χ. σημειώθηκε έντονη δραστηριότητα στον τομέα των αγροτικών μισθώσεων, ενώ γύρω στα 1800 π.Χ., με τον κώδικα του Χαμουραμπί, θεσπίστηκαν αρκετές διατάξεις σχετικά με τις μισθώσεις (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 13). Έτσι, ενώ η γη, ο εξοπλισμός και άλλα πάγια στοιχεία ανήκαν κατά κυριότητα στους κτηματίες, μπορούσαν αυτά να εκμισθωθούν σε άλλα άτομα προκειμένου να αξιοποιηθούν για το οικονομικό τους όφελος, έναντι καταβολής ενός χρηματικού ποσού ως μίσθωμα (Μητσιόπουλος, 1992, σελ. 19).

Αρκετές εκατοντάδες χρόνια αργότερα, χαρακτηριστική ήταν η εμφάνιση μορφών ανάλογων με τη χρηματοδοτική μίσθωση κατά την εποχή του Ιουστινιανού αλλά και των Ενετών τον 14^ο αιώνα, ενώ κατά τον Μεσαίωνα η μίσθωση αφορούσε κυρίως άλογα και γεωργικά εργαλεία (Γαλάνης, 1994, σελ.26). Αναφέρεται μάλιστα στη βιβλιογραφία η περίπτωση όπου ένας σταυροφόρος προέβη στη μίσθωση πανοπλίας προκειμένου να συμμετάσχει στην Έβδομη Σταυροφορία (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 13).

Οι υπάρχοντες νομικοί περιορισμοί σχετικά με τη μεταβίβαση γης στην Αγγλία οδήγησαν στη σημαντική επέκταση του θεσμού, με εκμίσθωση κυρίως κτιρίων και γεωργικών εκτάσεων, οδηγώντας έτσι στη γεωργική ανάπτυξη της χώρας τον 17^ο

αιώνα, ενώ η βιομηχανική επανάσταση διεύρυνε τον κύκλο των προς εκμίσθωση αντικειμένων.

Κατά τον 19^ο αιώνα σημειώθηκε ραγδαία επέκταση της χρηματοδοτικής μίσθωσης στον τομέα των σιδηροδρόμων στην Αγγλία, όπου οι κυρίαρχες εταιρείες στον κλάδο εκμίσθωναν τις γραμμές αλλά και τον εξοπλισμό άλλων μικρότερων και λιγότερο ισχυρών ανταγωνιστών τους. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η μίσθωση του σιδηροδρόμου *London and Greenwich* από το την εταιρεία σιδηροδρόμων *South Eastern Railway* το 1844 και για 999 έτη (Γαλάνης, 1994, σελ.26).

Σταδιακά επεκτάθηκε και η πρακτική εκμίσθωσης μεταφορικών βαγονιών κυρίως για κάρβουνο και για το σκοπό αυτό υπολογίζεται ότι δημιουργήθηκαν 18 εταιρείες αντίστοιχου αντικειμένου δραστηριοποίησης, μεταξύ των ετών 1855 και 1862. Αυτή η πρακτική εκμίσθωσης έμοιαζε αρκετά με τη σημερινή της μορφή, καθώς κάποια από τα χαρακτηριστικά της ήταν η διάρκεια της εκμίσθωσης για 5 έτη, αλλά και η δυνατότητα του μισθωτή να αγοράσει τα βαγόνια αυτά στη λήξη της μίσθωσης.

Σημείο σταθμό στην εξέλιξη του θεσμού αποτέλεσε απόφαση της Bell Telephone Company στις ΗΠΑ να καταργήσει τις πωλήσεις των τηλεφωνικών της συσκευών και να τις διακινεί πλέον μέσω μισθώσεων. Το παράδειγμα της ακολούθησαν σε πολύ σύντομο χρονικό διάστημα και άλλες εταιρείες για την προώθηση των προϊόντων τους στη αγορά (Παπαρσενίου, 1994, σελ.7).

Ομοίως και στις ΗΠΑ, η μίσθωση σιδηροδρομικού εξοπλισμού συνέβαλε στη σημαντική ανάπτυξη του σιδηροδρομικού δικτύου της χώρας, ενώ σταδιακά διευρύνθηκε η κλίμακα εμφάνισης της μίσθωσης μηχανημάτων σε βιομηχανικούς κλάδους.

Στην Αγγλία στα τέλη του 19^{ου} αιώνα, πολλά ήταν τα είδη μηχανών και λοιπών ειδών εξοπλισμού τα οποία διατίθεντο αποκλειστικά ή κυρίως με την μέθοδο της εκμίσθωσης, όπως αργαλειοί, τηλεφωνικά συστήματα και μετρητές ρεύματος και αερίου (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 15). Η εκμίσθωση αποτελούσε σε πολλές περιπτώσεις βέλτιστη λύση ως μέσο περιορισμού του ανταγωνισμού, καθώς με αυτόν τον τρόπο εξασφαλιζόταν ο αποτελεσματικότερος έλεγχος της αγοράς αλλά και αποδυναμωνόταν μια ενδεχόμενη δημιουργία δευτερογενούς αγοράς μεταχειρισμένων μηχανημάτων.

Ως πρώτη εφαρμογή του “leasing” στη σύγχρονη φάση ζωής του, και μάλιστα υπό τη μορφή “sale and lease back”, θα μπορούσε να θεωρηθεί η ανέγερση από την εταιρία Safeway Store Inc των ΗΠΑ ενός πολυκαταστήματος το 1936, το οποίο πούλησε στη συνέχεια σε ομάδα ιδιωτών επενδυτών και ταυτόχρονα της παραχωρήθηκε από αυτούς προς χρήση για ένα σημαντικό χρονικό διάστημα (Μάζης, 1999, σελ.11). Από τότε, αλλά κυρίως μετά το τέλος του Β’ Παγκοσμίου Πολέμου, η χρηματοδοτική μίσθωση υιοθετήθηκε και από αγοραστές – χρηματοδότες που τις περισσότερες φορές ήταν ασφαλιστικές εταιρίες και οι οποίες με τον τρόπο αυτό επένδυαν τις αποταμιεύσεις τους σε ακίνητα με ασφάλεια αλλά και αποκομίζοντας κέρδη.

Επίσης, ο θεσμός συνέβαλε στην προσπάθεια των ΗΠΑ για οικονομική ανασυγκρότηση μετά το τέλος του Β’ Παγκοσμίου Πολέμου, καθώς απουσίαζαν τα απαραίτητα κεφάλαια για την πραγματοποίηση επενδύσεων, καθώς και ένα σύστημα για την εξασφάλιση μεσοπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων, τα οποία θα συνέβαλαν στην απόκτηση κεφαλαιουχικών αγαθών. Έτσι, το 1952 ιδρύθηκε στο Σαν Φρανσίσκο η πρώτη εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, προκειμένου να μεσολαβήσει μεταξύ των παραγωγών επενδυτικών αγαθών και όσων επιχειρήσεων στερούνταν ρευστότητας και αδυνατούσαν να καλύψουν τις επενδυτικές τους ανάγκες (Παπαρσενίου, 1994, σελ. 7-8).

Σημαντική εξέλιξη στη σύγχρονη φάση της ζωής του leasing αποτέλεσε η ίδρυση της United States Leasing Corporation από τον Henry Schoenfeld, μιας εταιρείας πλήρως ανεξάρτητης από οποιονδήποτε χρηματοδοτικό οργανισμό ή βιομηχανική επιχείρηση. Η εταιρεία αυτή σήμερα ονομάζεται United States Leasing International και αποτελεί τη μεγαλύτερη ανεξάρτητη εταιρεία χρηματοδοτικών μισθώσεων (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 16). Πολλές ήταν και οι μεγάλες βιομηχανικές επιχειρήσεις κεφαλαιουχικών αγαθών, ηλεκτρονικών υπολογιστών κλπ, που ακολούθησαν το παράδειγμα του Schoenfeld υιοθετώντας τη χρηματοδοτική μίσθωση για την αύξηση των πωλήσεων τους. Στις αρχές της δεκαετίας του 1960, τράπεζες και άλλοι χρηματοδοτικοί οργανισμοί πήραν την άδεια να ασχολούνται με εργασίες χρηματοδοτικής μίσθωσης και εκμεταλλεύτηκαν την ευκαιρία του αναπτυσσόμενου θεσμού προκειμένου να τοποθετήσουν επωφελώς τα χρηματικά τους διαθέσιμα.

Ιδιαίτερα θετική ήταν και η ανταπόκριση από επιχειρήσεις με μικρή κεφαλαιακή βάση όπου κατέφευγαν σε χρηματοδοτική μίσθωση προκειμένου να χρηματοδοτήσουν την απόκτηση της χρήσης διαφόρων κεφαλαιουχικών αγαθών κατά 100% (και όχι κατά 80%, ποσοστό που συνήθως καλύπτεται από τραπεζικό δανεισμό). Η χρηματοδοτική

μίσθωση προσέφερε σε αυτούς τους μισθωτές ένα σημαντικό φορολογικό πλεονέκτημα καθώς η οριζόμενη περίοδος απόσβεσης ήταν πάντα μεγαλύτερη από την περίοδο εκμίσθωσης κατά την οποία τα μισθώματα που καταβάλλονταν αναγνωρίζονταν ως εκπεστέα από το φόρο εισοδήματος. Επίσης, δεν υπήρχε η υποχρέωση εμφάνισης των μισθωμένων παγίων στον ισολογισμό του μισθωτή, γεγονός που δεν επέφερε αρνητική επίδραση στην πιστοληπτική του ικανότητα.

Σημαντική ήταν και η επίδραση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις ανάγκες για μεσοπρόθεσμα και μακροπρόθεσμα κεφάλαια που δημιουργήθηκαν στις Ηνωμένες Πολιτείες για εκσυγχρονισμό της αμερικανικής βιομηχανίας, κυρίως μεταπολεμικά (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 17). Η χρηματοδοτική μίσθωση, λοιπόν, ήρθε να καλύψει την ανυπαρξία ικανοποιητικού συστήματος παροχής μεσο-μακροπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων, γεγονός που ενίσχυσε περαιτέρω την ταχύτητα αποδοχής και διάδοσης του θεσμού.

Στα τέλη της δεκαετίας του 1970 οι επενδύσεις που καλύπτονταν στις Ηνωμένες Πολιτείες με χρηματοδοτική μίσθωση «ήταν κατά 25 φορές μεγαλύτερες από εκείνες που καλύπτονταν με εκδόσεις μετοχών και κατά 2/3 μεγαλύτερες από εκείνες που καλύπτονταν με ομολογιακές εκδόσεις ενώ πιστεύεται ότι άνω του 15% των νέων επενδύσεων σε εξοπλισμό και μηχανήματα πραγματοποιούνταν με τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης» (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 17-18).

Ο θεσμός δεν άργησε να επεκταθεί και στην Ευρώπη ξεπερνώντας το φράγμα του Ατλαντικού και εφαρμόστηκε αρχικά στη Μεγάλη Βρετανία, πιθανώς λόγω της συνάφειας που χαρακτήριζε το δίκαιο των δύο χωρών. Έτσι, από το 1952 εμφανίστηκαν εκεί τα πρώτα δείγματα εφαρμογής του θεσμού κυρίως σε ακίνητα με τη μορφή του sale and lease back και από το 1960 και σε κινητό εξοπλισμό.

Θεαματική ήταν η εξάπλωση του θεσμού και σε άλλες χώρες της Ευρώπης παρά τις νομικές διαφορές που τις χαρακτήριζαν σε σχέση με τις Ηνωμένες Πολιτείες και τη Μεγάλη Βρετανία. Στις χώρες αυτές θεσπίστηκαν ειδικές νομοθετικές ρυθμίσεις σχετικά με τους όρους και τις προϋποθέσεις διενέργειας χρηματοδοτικών μισθώσεων από νομικά πρόσωπα, τη δημιουργία τόσο φορολογικού όσο και λογιστικού πλαισίου για τα συμβαλλόμενα μέρη και τη θέση σε καθεστώς δημοσιότητας της δικαιοπραξίας, έτσι ώστε να αποφεύγεται ο κίνδυνος απώλειας του δικαιώματος κυριότητας του χρηματοδοτικού οίκου σε περίπτωση πτώχευσης του μισθωτή ή εκποίησης του κινητού

από αυτόν σε τρίτο καλόπιστο αλλά και για την προστασία των πιστωτών του από μη αληθή στοιχεία που ενισχύουν τη φερεγγυότητα του.

Έτσι, το 1961 ιδρύθηκαν οι πρώτες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ιταλία και τη Γαλλία και το ίδιο συνέβη στη Γερμανία ένα χρόνο αργότερα. Μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1960 ο θεσμός εξαπλώθηκε στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες (Σουηδία, Ελβετία, Βέλγιο, Φινλανδία, Ισπανία) αλλά και σε χώρες της Ασίας (Ιαπωνία, Ινδονησία, Κορέα, Φιλιππίνες), της Λατινικής Αμερικής (Βραζιλία, Βενεζουέλα), στον Καναδά και την Αυστραλία καθώς και σε γαλλόφωνες χώρες της Αφρικής, όπως το Μαρόκο και την Ακτή Ελεφαντοστού (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 20).

Η γρήγορη και ευρεία εξάπλωση του θεσμού, σύμφωνα με την Π.Παπαρσενίου (Παπαρσενίου, 1994, σελ.8), στηρίχτηκε σε δύο σημαντικές αρχές:

- 1) Η πρώτη αρχή εκφράζεται με τη σκέψη “leadership not ownership”, υπό την έννοια ότι η κυριότητα ενός αγαθού δεν έχει τόση σημασία όσο η χρήση του. Η ουσία βρίσκεται στην αξιοποίηση των παραγωγικών αγαθών κατά τον καλύτερο δυνατό τρόπο από την επιχείρηση. Εξάλλου η ραγδαία εξέλιξη της τεχνολογίας έκανε επιτακτική την ανάγκη αντικατάστασης πολλών παραγωγικών αγαθών ανά τακτά χρονικά διαστήματα, ώστε η επιχείρηση να διατηρεί την παραγωγικότητα της σε ανταγωνιστικό επίπεδο. Επίσης, η εξασφάλιση των αναγκαίων αγαθών με τρόπο που να προσφέρει απλά τη χρήση και όχι την κυριότητα τους, επιτρέπει στις επιχειρήσεις να αφήνουν ανεπηρέαστους τους βασικούς χρηματοοικονομικούς δείκτες ρευστότητας και δανειακής επιβάρυνσης και να επενδύουν τα κεφάλαια τους σε περισσότερο κερδοφόρες δραστηριότητες.
- 2) Η δεύτερη αρχή εκφράζεται με τη ρήση “pay as you earn”, βασίζεται δηλαδή στην άποψη ότι είναι προτιμότερο οι πληρωμές να αντικατοπτρίζουν τις οικονομικές δυνατότητες των επιχειρήσεων, όπως προκύπτουν από τα έσοδα που αυτές αποκομίζουν. Έτσι, με την υιοθέτηση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να πληρώνει τα μισθώματα με τα έσοδα της από τη χρήση του παραγωγικού αγαθού που μισθώνει.

Η διεθνοποίηση του θεσμού κατά την περίοδο αυτή έλαβε δύο μορφές. Σύμφωνα με την πρώτη μορφή, οι νέες εταιρείες εξαρτώνταν από αυτές άλλων χωρών, κυρίως των

Ηνωμένων Πολιτειών και της Μεγάλης Βρετανίας, ενώ υπήρχε και τοπική συμμετοχή. Κατά τη δεύτερη μορφή, αμερικανικές και αγγλικές κυρίως εταιρείες αναλάμβαναν εργασίες χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτες χώρες, εδραιώνοντας έτσι τον τομέα «διεθνούς χρηματοδοτικής μίσθωσης». Για την ενίσχυση μάλιστα του θεσμού, δημιουργήθηκαν οργανισμοί όπως η αγγλική Equipment Leasing Association αλλά και η Ευρωπαϊκή Ένωση Εταιρειών Leasing (Leaseurope), στην οποία συμμετέχουν οι αντίστοιχες ενώσεις των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στη Μεγάλη Βρετανία, η ανάπτυξη του θεσμού ήταν ταχύτερη και υπολογίζεται ότι στα τέλη της δεκαετίας του 1970, το 5% των νέων βιομηχανικών επενδύσεων πραγματοποιήθηκε με χρηματοδοτική μίσθωση (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ.19). Αντικείμενο της σύμβασης ήταν κυρίως μηχανολογικός εξοπλισμός, ηλεκτρονικοί υπολογιστές και μηχανές γραφείου, πλοία, αεροπλάνα και λοιπά οχήματα. Η πρώτη εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Αγγλία ήταν η Mercantile Leasing Company, ενώ σύντομα την ακολούθησαν σημαντικές τράπεζες με θυγατρικές τους, όπως η Hambro Bank, η Barclays Bank και η Lloyds Bank, και βιομηχανικές εταιρείες, όπως η Computer Leasing, η English Electric Leasing κλπ. (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.20).

Ομοίως και στη Γαλλία, η εξέλιξη των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακολουθούσε τη δεκαετία του 1970 μέση ετήσια αύξηση της τάξεως του 11% (δεν περιλαμβάνονται τα ακίνητα) (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 21). Ο θεσμός προωθήθηκε σημαντικά στη χώρα από τις τράπεζες Credit Lyonnais και Société Générale (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.20).

Στη Δυτική Γερμανία την ίδια χρονική περίοδο, τα ακίνητα έπαιζαν σπουδαίο ρόλο στις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, ενώ και οι συμβάσεις για κινητά παρουσίαζαν συνεχή και μεγάλη αύξηση. Υπολογίζεται ότι το 4,5% των νέων επενδύσεων στη χώρα κατά τη δεκαετία του 1970 πραγματοποιήθηκαν με χρηματοδοτική μίσθωση.

Στην Ιταλία, η συνολική αξία των παγίων στοιχείων που εκμισθώθηκαν με σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης τριπλασιάστηκε από το 1977 έως το 1980 (από 444 δισεκατομμύρια λιρέτες το 1977 ανήλθε σε 1.315 δισεκατομμύρια λιρέτες το 1980) (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 22).

Από τη δεκαετία του 1980, επικράτησε η τάση ταύτισης της χρηματοδοτικής μίσθωσης με την τραπεζική δραστηριότητα, από την άποψη του ελέγχου από τις Νομισματικές αρχές, μιας και παρουσιάζουν αρκετά κοινά χαρακτηριστικά, όπως η επιλογή του παγίου από τον εκμισθωτή, η διάρκεια της σύμβασης είναι σχετική με την πιθανή διάρκεια ζωής του μισθίου, η μεταβίβαση των κινδύνων σχετικά με την ιδιοκτησία του παγίου στο μισθωτή κλπ.

Σταδιακά, παρουσιάστηκε αύξηση των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης που αφορούσαν πάγια στοιχεία πολύ μεγάλης αξίας κατά μονάδα (Big Ticket Leasing), καθώς και επιμήκυνση της διάρκειας της σύμβασης, που τη δεκαετία του 1970 δεν ξεπερνούσε τα 5 έτη.

Τέλος, ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης βρίσκεται σε συνεχή ανοδική πορεία, τόσο στις χώρες της Ευρώπης, όσο και σε πολλές άλλες σε ολόκληρο τον κόσμο, καθώς η χρησιμοποίηση του από τις επιχειρήσεις ως πηγή χρηματοδότησης αυξάνεται συνεχώς. Σε αυτό συμβάλει και το πλήθος των δυνατοτήτων που παρέχεται από το θεσμό, καθώς επιτρέπει τη μίσθωση κινητών και ακινήτων, καταναλωτικών και κεφαλαιουχικών αγαθών, για σύντομο ή μεγάλο χρονικό διάστημα κλπ.

2.3. ΕΙΔΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

2.3.1. ΒΑΣΙΚΑ ΕΙΔΗ

Οι συμβάσεις μίσθωσης γενικά κατατάσσονται σε δύο μεγάλες ομάδες, αυτή της χρηματοδοτικής μίσθωσης και αυτή της λειτουργικής μίσθωσης. Οι μορφές αυτές αναλύονται ακολούθως:

α) Χρηματοδοτική Μίσθωση

αα) Γενικές Παρατηρήσεις

Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί ένα από τα βασικότερα είδη μίσθωσης που εφαρμόζεται σε κινητά και σε ακίνητα κεφαλαιουχικά αγαθά και το κύριο στοιχείο

διαφοροποίησης της είναι η μεταβίβαση όλων των κινδύνων αλλά και των ωφελειών που σχετίζονται με την κυριότητα του μισθίου από τον εκμισθωτή στο μισθωτή.

Ο μισθωτής με τη σύμβαση αναλαμβάνει τον κίνδυνο για τυχαία καταστροφή, απώλεια, κλοπή ή βλάβη του πράγματος, για φθορά που επέρχεται με την πάροδο του χρόνου, για οικονομική ή τεχνολογική απαξίωση του μισθίου, ενώ επιφορτίζεται και με τις δαπάνες ασφάλισης και συντήρησης.

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης αντίθετα, φέρει μονάχα τον κίνδυνο της ενδεχόμενης αφερεγγυότητας του μισθωτή, ενώ συνήθως αποκλείεται κάθε ευθύνη της για ελάττωμα του πράγματος ή έλλειψη προσυμφωνημένων ιδιοτήτων, για μη εκπλήρωση, υπερημερία ή πλημμελή εκπλήρωση της παροχής. Όσον αφορά τα οφέλη που μεταβιβάζονται στο μισθωτή, πρωταρχικό είναι η απόδοση του δικαιώματος χρήσης του μισθίου, που συνοδεύεται από το δικαίωμα οριστικής μεταβίβασης του στο τέλος της σύμβασης και από την πιθανότητα αύξησης της αξίας του κατά τη διάρκεια της σύμβασης.

Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης βασίζεται σε μία «τριγωνική» σχέση, δεδομένου ότι κατά τη σύναψη της συμμετέχουν άμεσα ή έμμεσα τρεις συμβαλλόμενοι: η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (η οποία δραστηριοποιείται αποκλειστικά ή τουλάχιστον κατά κύριο λόγο με τον τομέα των χρηματοδοτικών μισθώσεων), η επιχείρηση – μισθωτής (που ενδιαφέρεται να αποκτήσει το δικαίωμα χρήσης του προς μίσθωση αντικειμένου) και η επιχείρηση – προμηθευτής (ή κατασκευαστής) από την οποία θα εξασφαλίσουν την προμήθεια του αντικειμένου (Παπαρσενίου, 1994, σελ.23).

Σε πρώτη φάση, ο υποψήφιος μισθωτής επιλέγει τα προς μίσθωση περιουσιακά στοιχεία που χρειάζεται και απευθύνεται στον αντίστοιχο προμηθευτή που παράγει, εμπορεύεται ή διαθέτει το προϊόν, προκειμένου να προβούν σε διαπραγματεύσεις σχετικά με τις ιδιότητες, τις προδιαγραφές, τις τιμές, τους όρους παράδοσης και οποιαδήποτε άλλη λεπτομέρεια σχετίζεται άμεσα με το προϊόν και επηρεάζει άμεσα ή έμμεσα τη σύμβαση (Γεωργιάδης, 2000, σελ.42).

Στη συνέχεια, ο υποψήφιος μισθωτής καταφεύγει σε μία εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, η οποία θα αγοράσει από τον προμηθευτή το επιθυμητό περιουσιακό στοιχείο και θα το διαθέσει στο μισθωτή. Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, αφού αξιολογήσει το αίτημα του μισθωτή, προβαίνει στη σύναψη της σύμβασης με αυτόν και

αγοράζει το αντικείμενο της σύμβασης από τον προμηθευτή, δίνοντας την εντολή για απευθείας παράδοση στην επιχείρηση – μισθωτή (Γεωργιάδης, 2000,σελ.42).

Μετά τη σύναψη της σύμβασης όλοι οι συμβαλλόμενοι καλούνται να τηρήσουν τους όρους, ενώ η καταγγελία πριν από τη λήξη της δεν επιτρέπεται. Η διάρκεια της σύμβασης, τις περισσότερες φορές, καλύπτει το πιο μεγάλο μέρος της ωφέλιμης ζωής του περιουσιακού στοιχείου. Κατά τη διάρκεια της μίσθωσης, ο μισθωτής καταβάλλει μισθώματα στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα οποία καλύπτουν την αξία κτήσης του παγίου, προσαυξημένη κατά τους τόκους και τα λοιπά σχετικά έξοδα του εκμισθωτή, συμπεριλαμβανομένου και του κέρδους του.

Κατά τη λήξη της σύμβασης, παρέχεται η δυνατότητα στο μισθωτή να ανανεώσει τη σύμβαση με χαμηλότερο μίσθωμα ή να αγοράσει το μίσθιο σε σημαντικά χαμηλότερη τιμή, ενώ στην περίπτωση που δεν επιθυμεί κάτι από αυτά υποχρεούται να το επιστρέψει στην εκμισθώτρια εταιρεία. Στην πλειοψηφία των περιπτώσεων, ο μισθωτής αποκτά την κυριότητα του μισθίου στη λήξη.

Τέλος, πρέπει να αναφερθεί ότι η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταρτίζεται μεταξύ μισθωτή και εκμισθωτή δεν αποτελεί απλά μια σύμβαση μίσθωσης πράγματος αλλά μια μεικτή σύμβαση που ενσωματώνει στοιχεία από τη σύμβαση μίσθωσης, τη σύμβαση εντολής (εφόσον ανατίθεται από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στο μελλοντικό μισθωτή να επιλέξει τον προμηθευτή και να διαπραγματευτεί με αυτόν τους όρους της πώλησης), τη σύμβαση εκχωρήσεως (μιας και οι απαιτήσεις της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης έναντι του προμηθευτή από τη σύμβαση πώλησης εκχωρούνται στο μισθωτή) και τέλος το σύμφωνο προαίρεσεως (καθώς ο μισθωτής αποκτά το δικαίωμα, στη λήξη της σύμβασης, είτε να αγοράσει το μίσθιο, είτε να ανανεώσει τη σύμβαση με καταβολή μικρότερου μισθώματος) (Γεωργιάδης, 2000, σελ.67 κ.ε.).

αβ) Χρηματοδοτική Μίσθωση Ακινήτου

Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων διαφέρει σημαντικά σε αρκετά σημεία ως προς αυτή των κινητών, κυρίως λόγω της διαφορετικής φύσης του αντικειμένου της σύμβασης. Συνοπτικά, οι κυριότερες διαφορές είναι οι εξής: «πολύ μεγάλη διάρκεια εκμίσθωσης, ενδεχόμενη σημαντική αύξηση της αξίας του εκμισθωμένου στοιχείου, σημαντική υπολειμματική αξία που δεν είναι εύκολο να προσδιοριστεί από πριν και

αυξημένος κίνδυνος για τον εκμισθωτή γιατί το μισθωμένο ακίνητο δεν μπορεί φυσικά να μετακινηθεί» (Χατζηπαύλου & Γόντικα Β. ,1982, σελ. 31).

Σε μία προσπάθεια σύντομης ερμηνείας των ανωτέρω διαφορών μπορούν να αναφερθούν τα εξής: Η διάρκεια της μίσθωσης είναι σημαντικά μεγαλύτερη από αυτή των κινητών, κυρίως λόγω της φύσης του αντικειμένου. Οι ανάγκες των επιχειρήσεων – μισθωτών για ακίνητα, που συνήθως δεν μεταβάλλονται βραχυχρόνια, αλλά και η πολύ πιο αργή φθορά των ακινήτων, κάνουν τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων πολυετείς.

Όσον αφορά την αύξηση της αξίας του εκμισθωμένου στοιχείου, πρέπει να παρατηρηθεί ότι σε αντίθεση με τα κινητά, όπου υπόκεινται σε οικονομική ή τεχνολογική απαξίωση και έτσι μειώνεται η αξία τους διαχρονικά, τα ακίνητα τις περισσότερες φορές αποκτούν μεγαλύτερη αξία με το πέρασμα του χρόνου. Ομοίως και η υπολειμματική αξία των ακινήτων είναι συγκριτικά πολύ υψηλότερη από αυτή των κινητών κατά τη λήξη της σύμβασης.

Τέλος, ελλοχεύει ο κίνδυνος για τον εκμισθωτή λόγω της αδυναμίας του να μετακινήσει το ακίνητο σε περίπτωση που τα αποτελέσματα δεν είναι τα επιθυμητά. Έτσι, για παράδειγμα, ένα πολυκατάστημα που κτίστηκε σε ακατάλληλη θέση και δεν μπορεί να αποδώσει όπως είχε προβλεφθεί, είναι αδύνατο να μεταφερθεί σε άλλη θέση προκειμένου να αποδίδει σε μια αγορά με καλύτερες συνθήκες (Χατζηπαύλος & Γόντικα,1982, σελ. 31).

Σύμφωνα με τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης αναλαμβάνει να αγοράσει ή να κατασκευάσει το ακίνητο σύμφωνα με τις προδιαγραφές που θέτει ο μελλοντικός μισθωτής, ενώ τα έξοδα συντήρησης, οι φόροι, τα τέλη κλπ βαρύνουν το μισθωτή. Η διάρκεια της σύμβασης κυμαίνεται από 10 έως και 25 με 30 χρόνια και δίνεται η δυνατότητα στο μισθωτή να αγοράσει το μίσθιο στη λήξη της σύμβασης.

β) Λειτουργική Μίσθωση

Η σύμβαση λειτουργικής μίσθωσης αναφέρεται στην εκμίσθωση οικονομικών αγαθών για την κάλυψη βραχυπρόθεσμων αναγκών (σε σχέση με τη διάρκεια της οικονομικής

ζωής του αγαθού) του μισθωτή. Έτσι, ο εκμισθωτής μπορεί να είναι μία εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης αλλά και ο ίδιος ο προμηθευτής – κατασκευαστής του αντικειμένου της σύμβασης, ενώ μισθωτής είναι μια επιχείρηση ή ένας επαγγελματίας που αποβλέπει στην εκμετάλλευση κεφαλαιουχικών αγαθών αλλά ακόμα και ένας ιδιώτης που επιθυμεί την εξασφάλιση αγαθών για καταναλωτική χρήση (Παπαρσενίου, 1994 , σελ. 12).

Τα αντικείμενα της μίσθωσης μπορούν να χρησιμοποιούνται για μεγάλο χρονικό διάστημα και να μισθώνονται κατ' επανάληψη σε διαφορετικούς χρήστες προκειμένου να αποσβεστεί το συνολικό κόστος κατασκευής ή αγοράς του μισθίου, ενώ παρουσιάζουν συνήθως υψηλή υπολειμματική αξία. Ο εκάστοτε μισθωτής μισθώνει το αγαθό για ένα σχετικά μικρό χρονικό διάστημα και το χρησιμοποιεί έναντι καταβολής μισθώματος, ενώ κατά τη λήξη της σύμβασης είναι υποχρεωμένος να το επιστρέψει στον εκμισθωτή, χωρίς να έχει τη δυνατότητα αγοράς του με την καταβολή ενός μικρού ποσού (δικαίωμα προαίρεσης), όπως ισχύει στη χρηματοδοτική μίσθωση.

Τα αγαθά που αποτελούν αντικείμενο της σύμβασης δεν φέρουν κάποια ιδιαίτερα χαρακτηριστικά έτσι ώστε να διευκολύνεται η επαναλαμβανόμενη μίσθωση τους. Τέτοια αγαθά μπορεί να είναι αυτοκίνητα, ηλεκτρονικοί υπολογιστές, υλικά δημοσίων έργων, φωτοτυπικά μηχανήματα, αποθήκες κλπ.

Η επιχείρηση του εκμισθωτή αναλαμβάνει τη συντήρηση και την ασφάλιση του αγαθού καθώς και άλλες υπηρεσίες και υποχρεώσεις που θα προκύψουν κατά τη διάρκεια της σύμβασης, όπως επιδιορθώσεις προκειμένου να εξασφαλίζεται η διατήρηση της καταλληλότητας του μισθίου για χρήση. Επίσης, επιφορτίζεται με κινδύνους που δεν προκύπτουν στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως ο κίνδυνος της οικονομικής και τεχνολογικής απαξίωσης του αγαθού με την πάροδο του χρόνου, ο κίνδυνος μείωσης της υπολειμματικής αξίας καθώς και ο κίνδυνος μιας αποτυχημένης επένδυσης που δεν θα της εξασφαλίσει ενδιαφερόμενους για τη μίσθωση του αγαθού αυτού (Παπαρσενίου, 1994, σελ.12).

Τέλος, για τη σύμβαση της λειτουργικής μίσθωσης προβλέπεται η δυνατότητα διακοπής της από μέρους τους μισθωτή και επιστροφής του αγαθού πριν από τη λήξη της με μια σύντομη χρονικά προειδοποίηση.

2.3.2. ΛΟΙΠΑ ΕΙΔΗ

Τα τελευταία χρόνια έχουν προκύψει πολλές επιμέρους μορφές μίσθωσης, που έχουν όμως τις βάσεις τους σε μία από τις δύο βασικές μορφές, τη χρηματοδοτική και τη λειτουργική μίσθωση. Διαφοροποιούνται, όμως, μεταξύ τους ως προς τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά τους, έτσι ώστε να συμβάλουν στην κάλυψη διαφορετικών αναγκών αλλά και στην αξιοποίηση των διαφορετικών δυνατοτήτων των συμβαλλόμενων μερών. Οι βασικότερες από αυτές τις επιμέρους μορφές είναι οι ακόλουθες:

α) Αντίστροφη Χρηματοδοτική Μίσθωση (Sale and Lease Back)

Στην περίπτωση της αντίστροφης χρηματοδοτικής μίσθωσης μια επιχείρηση, προκειμένου να αποκτήσει χρηματική ρευστότητα, προβαίνει στην πώληση παγίων περιουσιακών της στοιχείων στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, η οποία εν συνεχεία της τα μισθώνει. Αντικείμενο της σύμβασης, επομένως, δεν είναι κάποιος καινούργιος εξοπλισμός, αλλά εξοπλισμός που έχει ήδη αγοραστεί από το μισθωτή και συνήθως έχει ήδη ενταχθεί στην παραγωγική διαδικασία (Αλεξάκης & Πετράκης, 1990, σελ.125). Υπό αυτές τις συνθήκες η κυριότητα μεταβιβάζεται στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, ενώ χρήστης του παγίου είναι η επιχείρηση πλέον ως μισθωτής. Έτσι, η σύμβαση κατά την αντίστροφη χρηματοδοτική μίσθωση είναι διμερής, καθώς οι ιδιότητες του προμηθευτή και του μισθωτή συνυπάρχουν στο ίδιο πρόσωπο (Γεωργιάδης, 2000, σελ. 46)

Βασικός σκοπός είναι η εξυγίανση της επιχείρησης του μισθωτή, καθώς αποκτά κεφάλαιο κίνησης που είναι απαραίτητο κατά την άσκηση των δραστηριοτήτων της καθώς και την επέκταση αυτών σε νέα πεδία. Επίσης με τον τρόπο αυτό βελτιώνονται και αρκετοί χρηματοοικονομικοί δείκτες που αναπροσαρμόζουν την εικόνα της και την βοηθούν να εξασφαλίσει την εμπιστοσύνη πιθανών επενδυτών και λοιπών φορέων π.χ. είναι πιο εύκολο να εξασφαλίσει δανειακά κεφάλαια.

Παρόλα αυτά η εφαρμογή της αντίστροφης χρηματοδοτικής μίσθωσης σχετίζεται με δύο βασικά προβλήματα: α) Δεν είναι απλό να προσδιοριστεί αντικειμενικά η αξία του παγίου κατά την πώληση του από την επιχείρηση στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Για την αντιμετώπιση του προβλήματος αυτού λαμβάνεται υπόψη η τιμή

που διαμορφώνεται με βάση την προσφορά και τη ζήτηση σε μια αποτελεσματική αγορά μεταχειρισμένων ειδών που σχετίζονται άμεσα με το προς πώληση και επαναμίσθωση πάγιο. β) Υπάρχει πιθανότητα το μίσθιο να έχει επιβαρυνθεί με δικαιώματα και βάρη υπέρ τρίτων μιας και θα ανήκει στην κατοχή του μισθωτή για μεγάλο χρονικό διάστημα. Γι' αυτό το λόγο θα πρέπει να γίνεται προσεκτικός έλεγχος της φερεγγυότητας του μισθωτή πριν από τη σύναψη της σύμβασης (Αρτίκης, 2002, σελ. 203).

Τις περισσότερες φορές αντικείμενο μιας σύμβασης αυτής της μορφής είναι ακίνητα, επομένως η διάρκεια της μίσθωσης είναι μεγάλη και μπορεί να ανέρχεται σε 20 με 30 χρόνια.

β) Χρηματοδοτική Υπομίσθωση

Η μορφή αυτή βασίζεται στο γεγονός ότι ο Νόμος 1665/1986 δεν ορίζει ως υποχρεωτική την αγορά και την απόκτηση της κυριότητας του αντικειμένου της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης από την εκμισθώτρια εταιρεία. Έτσι, φαίνεται πως επιτρέπεται η μίσθωση από τις ίδιες τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης με σκοπό την υπεκμίσθωση, τόσο από κατασκευαστές ή πωλητές του αντικειμένου όσο και από άλλες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Η δυνατότητα αυτή όμως, αντιτίθεται στη βασική επιδίωξη του εκμισθωτή να ασφαλίσει τις απαιτήσεις του μέσω της κυριότητας του πράγματος, για το λόγο αυτό η χρηματοδοτική υπομίσθωση δεν γίνεται ευρέως αποδεκτή από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης (Γεωργιάδης, 2000, σελ.47).

Στην περίπτωση, μάλιστα, της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων, το κόστος της χρηματοδοτικής υπομίσθωσης είναι ιδιαίτερα αυξημένο κυρίως λόγω της πληθώρας των συμβολαιογραφικών εγγράφων που απαιτούνται και τα οποία υποβάλλονται σε δημοσιότητα (Γεωργιάδης, 2000, σελ.47).

γ) Άμεση Μίσθωση

Η μορφή αυτή θα μπορούσε να χαρακτηριστεί ως «πρόδρομος» της χρηματοδοτικής μίσθωσης και διαφοροποιείται από αυτήν στο ότι αναφέρεται σε διμερή και όχι σε

τριμερή σχέση, καθώς ο εκμισθωτής ταυτίζεται με τον κατασκευαστή του περιουσιακού στοιχείου. Σημαντικά χαρακτηριστικά της άμεσης μίσθωσης είναι «η τυποποίηση του μισθωμένου παγίου, η γενικά σύντομη διάρκεια της μίσθωσης (συνήθως 12 μήνες) με δυνατότητα ανανέωσης, η δυνατότητα ακύρωσης της μίσθωσης μετά από σύντομη προειδοποίηση από το μισθωτή και τέλος, η ανάληψη του κινδύνου «οικονομικής απαξίωσης» από τον εκμισθωτή» (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 28)

Στην περίπτωση της άμεσης μίσθωσης είναι σημαντική «η υπερίσχυση της εμπορικής επί της χρηματοδοτικής πλευράς» (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ.29), καθώς βασικό αντικείμενο δράσης αποτελεί η προώθηση των πωλήσεων της «μητέρας» επιχείρησης (κατασκευαστής – πωλητής). Έτσι, σε χώρες του εξωτερικού, εταιρείες φορτηγών, επιβατηγών αυτοκινήτων, μηχανών γραφείου κλπ. έχουν δημιουργήσει δικές τους εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης για προώθηση των πωλήσεων τους.

δ) Διεθνής Χρηματοδοτική Μίσθωση

Η διεθνής χρηματοδοτική μίσθωση προβλέπει ότι «δύο τουλάχιστον από τους αντισυμβαλλόμενους έχουν την έδρα των επιχειρήσεων τους σε διαφορετικές χώρες» (Αρτίκης, 2002, σελ. 204). Η μορφή αυτή διαχωρίζεται σε εισαγωγική (import leasing) και εξαγωγική χρηματοδοτική μίσθωση (export leasing). Στην πρώτη περίπτωση ο προμηθευτής του αντικειμένου έχει την έδρα του σε χώρα του εξωτερικού και ο μισθωτής αλλά και ο εκμισθωτής έχουν την έδρα τους στο εσωτερικό. Στη δεύτερη, ο μισθωτής έχει την έδρα του στο εξωτερικό, ενώ ο προμηθευτής και ο εκμισθωτής στο εσωτερικό.

Στην περίπτωση της διεθνούς χρηματοδοτικής μίσθωσης πολλοί και σημαντικοί είναι οι κίνδυνοι που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι εκμισθωτές. Ενδεικτικά, οι βασικότεροι από αυτούς είναι οι εξής:

i. Συναλλαγματικός κίνδυνος

Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει εφόσον ο ένας τουλάχιστον από τους αντισυμβαλλόμενους έχει την έδρα του σε χώρα εκτός της ζώνης του ευρώ. Έτσι, διακυμάνσεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και ειδικότερα στο νόμισμα στο οποίο είναι εκφρασμένα τα μισθώματα ενδέχεται να επηρεάσουν σημαντικά τα συμφέροντα του εκμισθωτή.

ii. Πιστωτικός κίνδυνος

Η διατήρηση της έδρας του εκμισθωτή σε διαφορετική χώρα από αυτήν του μισθωτή, δυσχεραίνει την πληροφόρηση των δύο μερών, γεγονός που αποσκοπεί στο να γίνει σωστή εκτίμηση της φερεγγυότητας και της καταλληλότητας του έταιρου μέλους. Οι διαφορές στο νομικό, φορολογικό και οικονομικό περιβάλλον, καθώς και οι ιδιαιτερότητες που χαρακτηρίζουν την επιχείρηση του μισθωτή ή του εκμισθωτή δεν είναι εύκολα αντιληπτές για το μέρος που εδρεύει σε άλλη χώρα, με αποτέλεσμα να ελλοχεύει ο κίνδυνος της λήψης απόφασης και σύναψης της σύμβασης σε βάσεις αβεβαιότητας.

iii. Κίνδυνος από την οικονομική και πολιτική αστάθεια στη χώρα του μισθωτή, εφόσον αυτή είναι διαφορετική από εκείνη του εκμισθωτή. Έτσι, το ιδιαίτερο πολιτικό και οικονομικό περιβάλλον της χώρας αυτής είναι φυσικό να επηρεάζει σημαντικά τις επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στο έδαφος της. Συνεπώς, μια δυσμενής εξέλιξη μπορεί να καταστήσει το μισθωτή μη ικανό να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις τους, όπως αυτές προβλέπονται από τη σύμβαση.

Τέλος, οι διαφορές που χαρακτηρίζουν τη χρηματοδοτική μίσθωση ως προς την εφαρμογή αλλά και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της και κυρίως οι διαφορές στο νομικό και φορολογικό πλαίσιο των χωρών, δυσχεραίνουν τη σύναψη συμβάσεων διεθνούς χρηματοδοτικής μίσθωσης. Για το λόγο αυτό απαιτείται ιδιαίτερα προσεκτική μελέτη των συνθηκών πριν τη σύναψη μιας τέτοιας σύμβασης, προκειμένου στο μέλλον αυτή να επιφέρει τα επιθυμητά αποτελέσματα.

ε) Συμμετοχική Μίσθωση (Leveraged Leasing)

Η συμμετοχική μίσθωση είναι μία «τετραμερής» σύμβαση και τα τέσσερα μέρη της είναι ο κατασκευαστής – προμηθευτής του παγίου στοιχείου, ο μισθωτής, ο εκμισθωτής και ο μακροπρόθεσμος δανειστής (Χατζηπαύλου & Γόντικα, 1982, σελ.32). Ο μακροπρόθεσμος δανειστής είναι συνήθως τράπεζα ή ασφαλιστικός οργανισμός ή και συνδυασμός περισσοτέρων του ενός από αυτούς τους οργανισμούς. Ο ρόλος του είναι να δανείσει ένα χρηματικό ποσό στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης προκειμένου να καλύψει το τίμημα της αγοράς του προς εκμίσθωση αντικείμενου.

Αντικείμενο μιας τέτοιας σύμβασης είναι συνήθως κάποιο πάγιο στοιχείο μεγάλης αξίας την οποία αδυνατεί να καλύψει από μόνη της η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης

λόγω ανεπάρκειας κεφαλαίων, όπως τρένα, πλοία, αεροπλάνα κλπ (Αρτίκης, 2002, σελ. 205).

Το ποσό που δανείζει ο μακροπρόθεσμος δανειστής στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης συνήθως δεν ξεπερνά το 40% της αξίας του παγίου, ενώ η αποπληρωμή γίνεται αποκλειστικά από τα μισθώματα που θα καταβάλει ο μισθωτής. Για το λόγο αυτό, το επιτόκιο και οι λοιποί όροι που θα περιλαμβάνονται στη σύμβαση δανεισμού προσδιορίζονται με βάση τη δανειοληπτική ικανότητα του μισθωτή. Σε περίπτωση αδυναμίας καταβολής των μισθωμάτων ο δανειστής εξασφαλίζεται με την εκποίηση του αντικειμένου.

Τέλος, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν χάνει τα φορολογικά πλεονεκτήματα της, παρόλο που μέρος του ποσού καλύπτεται με δανεισμό, καθώς διατηρεί την κυριότητα του μισθίου (Αρτίκης, 2002, σελ.204).

στ) Κοινοπρακτική Μίσθωση (Syndicated Leasing)

Στην περίπτωση της κοινοπρακτικής μίσθωσης, πέρα από το μισθωτή και τον κατασκευαστή – προμηθευτή του αντικειμένου της σύμβασης, συμμετέχουν από κοινού πολλές εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης προκειμένου να καλύψουν τη μεγάλη αξία των προς μίσθωση αντικειμένων. Η συνεργασία αυτή συνηθίζεται στις περιπτώσεις μεγάλων συμβάσεων ακινήτων (Αποστολόπουλος, 2004, σελ.388).

ζ) Φορολογική Χρηματοδοτική Μίσθωση (Tax-based Leasing)

Η φορολογική χρηματοδοτική μίσθωση «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» (Αρτίκης, 2002, σελ. 205). Έτσι, η επιχείρηση – μισθωτής, αποφασίζει, αντί να αγοράσει τον εξοπλισμό που χρειάζεται, να τον μισθώσει από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης που εμφανίζει κέρδη. Οφέλη από το φορολογικό σύστημα προκύπτουν και για τις δύο πλευρές, καθώς η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης μειώνει το προς φορολόγηση εισόδημα της με τη διενέργεια αποσβέσεων και ο μισθωτής αποκτά τον απαραίτητο εξοπλισμό καταβάλλοντας μειωμένο μίσθωμα σε συμφωνία με τον εκμισθωτή.

η) Χρηματοδοτική Μίσθωση με Συνεργασία Προμηθευτών (Vendor Leasing)

Η χρηματοδοτική μίσθωση με συνεργασία προμηθευτών βασίζεται στην αρχική συμφωνία μεταξύ του προμηθευτή και της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης. Ο προμηθευτής επιδιώκει να προωθήσει την πώληση των προϊόντων του μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης. Τα προϊόντα αυτά είναι συνήθως οχήματα, ιατρικά ή εκτυπωτικά μηχανήματα, ηλεκτρονικοί υπολογιστές κλπ. Ως αποτέλεσμα της συνεργασίας αυτής, ευνοούνται τόσο οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης όσο και οι προμηθευτές, καθώς οι πρώτες ξεπερνούν το πρόβλημα της άγνοιας σχετικά με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του προς μίσθωση αντικειμένου, ενώ οι προμηθευτές αυξάνουν τις πωλήσεις τους.

Επιπλέον, κάποια βασικά πλεονεκτήματα αυτής της μορφής χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ότι: δίνει λύση στα χρηματοληπτικά προβλήματα του μισθωτή, εξασφαλίζει υγιείς πωλήσεις τοις μετρητοίς, δίνει τη δυνατότητα αύξησης των εσόδων του προμηθευτή από συμπληρωματικές υπηρεσίες (πχ. ασφάλιση, συντήρηση), προσφέρει σημαντικές φορολογικές επιπτώσεις για το μισθωτή κλπ (Αποστολόπουλος, 2004, σελ. 386-7).

θ) Μίσθωση κατά παραγγελία

Αυτή η μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης διαφοροποιείται από τις λοιπές στο ότι οι όροι της μίσθωσης προσαρμόζονται στις ιδιαίτερες ανάγκες και δυνατότητες του μισθωτή. Για παράδειγμα, σε μια επιχείρηση όπου η δραστηριότητα της έχει εποχικό χαρακτήρα, τα μισθώματα μπορούν να προσαρμόζονται στα ιδιαίτερα αυτά δεδομένα και έτσι να είναι φθίνοντα ή αύξοντα, ανάλογα με το επίπεδο δραστηριότητας (Αποστολόπουλος, 2004, σελ. 388).

2.4. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΚΑΙ ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ

Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί ένα θεσμό άμεσα συγκρίσιμο με τις άλλες πηγές χρηματοδότησης που βρίσκονται στη διάθεση των επιχειρήσεων για την κάλυψη των κεφαλαιακών τους αναγκών. Είναι φυσικό η χρηματοδοτική μίσθωση να υπερτερεί σε κάποια στοιχεία αλλά και να υστερεί σε κάποια άλλα έναντι των εναλλακτικών πηγών. Τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα αυτά διαφοροποιούνται ανάλογα με το ρόλο

που αναλαμβάνει ο κάθε φορέας στη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, ανάλογα δηλαδή με το εάν είναι μισθωτής (λήπτης – επενδυτής), εκμισθωτής (εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης), πωλητής του πράγματος, ενώ υπάρχουν συνέπειες ακόμα και για το σύνολο της εθνικής οικονομίας.

2.4.1. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ

Τα πλεονεκτήματα που χαρακτηρίζουν τη χρηματοδοτική μίσθωση από την πλευρά του μισθωτή είναι πολυάριθμα και βοηθούν σημαντικά στην κατανόηση βασικών στοιχείων για το θεσμό. Τα πλεονεκτήματα αυτά είναι τα εξής:

A. Γενικά:

α. Πλήρης κάλυψη του ποσού της επένδυσης

Με τη χρηματοδοτική μίσθωση γίνεται κατορθωτό να καλυφθεί πλήρως το ποσοστό της επένδυσης ενώ το ποσοστό κάλυψης από τις άλλες πηγές χρηματοδότησης συνήθως δεν ξεπερνά το 70% (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.81). Επίσης, δεν απαιτείται καμία εκταμίευση εκ μέρους του μισθωτή σε πρώτο στάδιο, γεγονός που επιτρέπει την εξοικονόμηση σημαντικού μέρους ιδίων κεφαλαίων, τα οποία μπορούν να αξιοποιηθούν με διάφορους τρόπους, ενώ με τη διατήρηση της παγιοποίησης της σε χαμηλά επίπεδα αυξάνεται η αποδοτικότητα της επιχείρησης (Μάζης, 1999, σελ.23-24 & Αρτίκης, 2002, σελ.218-220).

β) Στενότητα ιδίων κεφαλαίων

Η χρηματοδοτική μίσθωση ενισχύει σημαντικά και τις επιχειρήσεις εκείνες που χαρακτηρίζονται από στενότητα ιδίων κεφαλαίων. Σύμφωνα μάλιστα και με τον Π. Μάζη (Μάζης, 1999,σελ.23), «ο θεσμός είναι σε θέση από μόνος του , ακόμα και να πλάσει νέες επιχειρήσεις». Έτσι, επιχειρήσεις που στερούνται ιδίων πηγών χρηματοδότησης ή διαθέτουν τα απαραίτητα κεφάλαια για την κάλυψη άλλων αναγκών, μπορούν να βγουν από το αδιέξοδο καταφεύγοντας στη χρηματοδοτική μίσθωση.

γ) Αναλλοίωτη πιστοληπτική ικανότητα

Η αποφυγή του μακροπρόθεσμου δανεισμού και η στροφή προς τη χρηματοδοτική μίσθωση επιτρέπουν στο μισθωτή να διατηρήσει αναλλοίωτη την πιστοληπτική του ικανότητα. Η διατήρηση της δανειακής επιβάρυνσης σε χαμηλά επίπεδα συμβάλει στην επίτευξη ικανοποιητικής κεφαλαιακής συγκρότησης, ενώ δημιουργεί ευνοϊκή εικόνα στους δανειστές ή στους οιονεί δανειστές της επιχείρησης (Αρτίκης, 2002, σελ.218).

δ) Αδυναμία προσφυγής σε δανεισμό

Αρκετές μικρομεσαίες κυρίως επιχειρήσεις αδυνατούν να εξασφαλίσουν κεφάλαια μέσω δανεισμού είτε επειδή δεν κατέχουν περιουσιακά στοιχεία προκειμένου να τα δεσμεύσουν με εμπράγματα ασφάλεια (υποθήκη, προσημείωση κλπ), είτε επειδή τα περιουσιακά τους στοιχεία είναι ήδη δεσμευμένα. Επίσης, αδυνατούν να ανοιχθούν στην κεφαλαιαγορά με ομόλογα προκειμένου να συγκεντρώσουν τα αναγκαία κεφάλαια για την πραγματοποίηση των προγραμματιζόμενων επενδύσεων (Μάζης, 1999, σελ.24). Με τη χρηματοδοτική μίσθωση λοιπόν, οι επιχειρήσεις ξεπερνούν τα εμπόδια αυτά και ικανοποιούν τις κεφαλαιακές ανάγκες με πολύ πιο εύκολο τρόπο.

ε) Επίτευξη εκσυγχρονισμού

Οι επιχειρήσεις με τη χρήση της χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν, χωρίς την εκταμίευση κεφαλαίων, να επιτύχουν τον εκσυγχρονισμό του υπάρχοντος εξοπλισμού, ιδιαίτερα στην περίπτωση που πρόκειται για επιχειρήσεις υψηλής τεχνολογίας, όπου ο σύγχρονος εξοπλισμός αποτελεί κρίσιμο συντελεστή για την ανταγωνιστικότητά τους. Έτσι εξαλείφεται ο κίνδυνος και οι αρνητικές επιπτώσεις από την απαξίωση του τεχνολογικού εξοπλισμού εξαιτίας της ραγδαίας τεχνολογικής προόδου. Πολλές φορές οι επιχειρήσεις αναγκάζονται να ανανεώσουν μηχανήματα και είδη του εξοπλισμού τους τα οποία δεν έχουν αποσβεσθεί πλήρως. Στην περίπτωση αυτή, εάν δεν προβούν σε ανανέωση, θα επέλθουν αρνητικές επιπτώσεις στην παραγωγικότητα, το κόστος και την ανταγωνιστικότητα της επιχείρησης, ενώ εάν προβούν σε αντικατάσταση πριν την πλήρη απόσβεση θα υποστούν «ζημιά εκ κεφαλαίου» (capital loss). Μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης, λοιπόν, η επιχείρηση δύναται να εκσυγχρονίζει τον

εξοπλισμό της χωρίς να αντιμετωπίζει τα προαναφερόμενα διλήμματα (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ63).

στ) Φορολογικά πλεονεκτήματα

Τα φορολογικά πλεονεκτήματα διαφέρουν από χώρα σε χώρα αλλά συγκλίνουν σε ευνοϊκές ρυθμίσεις που αφορούν φοροαπαλλαγές και άλλα κίνητρα προκειμένου να αυξηθούν οι επενδύσεις με βάση τη χρηματοδοτική μίσθωση. Έτσι, παρέχεται η δυνατότητα έκπτωσης ολόκληρου του ποσού των καταβαλλόμενων μισθωμάτων ως λειτουργικής δαπάνης, μειώνοντας το συνολικό κόστος της επένδυσης, ενώ στον τραπεζικό δανεισμό εκπίπτουν μόνο οι τόκοι και οι κατά νόμο προβλεπόμενες αποσβέσεις (Μάζης, 1999, σελ.24-25). Επίσης, η μεταβίβαση ακινήτου από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στο μισθωτή στη λήξη της σύμβασης, αλλά και η εξαγορά του μισθίου πριν από τη λήξη της μίσθωσης απαλλάσσονται από το φόρο μεταβίβασης ακινήτου και το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος.

ζ) Κάλυψη έναντι αυξήσεων των τιμών των κεφαλαιουχικών αγαθών

Λόγω των συνεχών αυξήσεων των τιμών, το κόστος αντικατάστασης ενός μηχανήματος είναι συνήθως αρκετά υψηλότερο από το κόστος κτήσης του. Έτσι, και με δεδομένο το ότι οι αποσβέσεις υπολογίζονται με βάση το κόστος κτήσης, κατά την περίοδο απαξίωσης του μηχανήματος εμφανίζονται πλασματικά υψηλότερα κέρδη για την επιχείρηση για τα οποία φορολογείται αναλόγως και που είναι ίσα με τη διαφορά ανάμεσα στο κόστος αντικατάστασης και στο κόστος κτήσης. Με την εξασφάλιση της χρήσης του μηχανήματος μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης η επιχείρηση μπορεί να αντιμετωπίσει και αυτό το πρόβλημα (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ.62-63).

η) Ευκολία στη διαδικασία

Η χρηματοδοτική μίσθωση θεωρείται από τις επιχειρήσεις ως μια εύχρηστη χρηματοδοτική μορφή, μιας και δεν απαιτεί χρονοβόρες διαδικασίες, όπως εμπράγματα ασφάλειες και συχνά παρακάμπτει περιορισμούς και όρους που επιβάλλονται σε άλλες μορφές χρηματοδότησης (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.82).

Επίσης, τα κίνητρα που προσφέρονται μέσω των αναπτυξιακών νόμων (φορολογικά και λοιπά κίνητρα) δεν θίγονται από τη συμμετοχή της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην επένδυση, με εξαίρεση την επιδότηση του επιτοκίου. Τέλος, οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν επιβαρύνονται με ειδικό φόρο τραπεζικών εργασιών, χαρτόσημα κλπ, όπως στην περίπτωση των δανείων.

θ) Μείωση επιχειρηματικού κινδύνου

Στην περίπτωση συμμετοχής της χρηματοδοτικής μίσθωσης σε μια επένδυση, ο μισθωτής δεν φέρει το βάρος της επένδυσης από τα ίδια κεφάλαια και έτσι μέρος του κινδύνου το αναλαμβάνει η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.82-83).

ι) Διευκόλυνση χρηματοοικονομικού ελέγχου

Η χρηματοδότηση της επιχείρησης μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης διευκολύνει σημαντικά το χρηματοοικονομικό έλεγχο της επιχείρησης. Το ύψος των μισθωμάτων και ο χρονικός ορίζοντας της καταβολής τους είναι γνωστά εκ των προτέρων και έτσι διευκολύνεται τόσο η κοστολόγηση των δραστηριοτήτων όσο και η διαδικασία κατάρτισης του προϋπολογισμού (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.82). Ο προκαθορισμός των μισθωμάτων συμβάλει και στην προστασία του μισθωτή από τις πληθωριστικές μεταβολές (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.81).

κ) Περιορισμός κινδύνου πτώχευσης

Σε αντίθεση με την περίπτωση δανεισμού όπου η μη εκπλήρωση των υποχρεώσεων του δανειζόμενου μπορεί να προκαλέσει την πτώχευση του, η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης διαμορφώνεται έτσι ώστε να μην επιφέρει ανάλογες επιπτώσεις στο μισθωτή, επομένως ο κίνδυνος πτώχευσης περιορίζεται σημαντικά (Αρτίκης, 2002, σελ.221-222 & Παπαδόπουλος, 1986, σελ.333-334).

B) Πλεονεκτήματα στη περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων

Ειδικότερα όσον αφορά τα ακίνητα, η χρησιμοποίηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης επιτρέπει όχι μόνο την επέκταση των εγκαταστάσεων, αλλά ακόμα και την παράδοση μιας ολόκληρης νέας παραγωγικής μονάδας από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, χωρίς η επιχείρηση – μισθωτής να εκταμιεύει στο αρχικό στάδιο κανένα χρηματικό ποσό, ενώ μπορεί να αποπληρώσει τα μισθώματα με τις προσόδους που θα εξασφαλίζει από την εκμετάλλευση της εγκατάστασης. Επιπλέον, παρέχεται η δυνατότητα παροχής «περιόδου χάριτος» στην πρώτη φάση λειτουργίας της νέας εγκατάστασης και προσαρμογής των μισθωμάτων ανάλογα με τις δυνατότητες αποπληρωμής της επιχείρησης τους, κυρίως σε περιπτώσεις επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται με εποχικό χαρακτήρα και ανά χρονικά διαστήματα παρουσιάζουν έντονες αυξομειώσεις στη δραστηριότητα και τις ταμειακές ροές τους. Τέλος, με τη μορφή της «πώλησης και επαναμίσθωσης» (sale and lease back) που εφαρμόζεται κυρίως στα ακίνητα, η επιχείρηση μπορεί να καλύψει άμεσα ανάγκες για ρευστά και κεφάλαιο κίνησης αλλά και να αντιμετωπίσει τους κινδύνους από την υπερπαγιοποίηση, όπως οι υψηλές σταθερές δαπάνες (π.χ. αποσβέσεις), το ανελαστικό κόστος και το υψηλό νεκρό σημείο κύκλου εργασιών (Μάζης, 1999, σελ.25).

2.4.2. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ

Τα πλεονεκτήματα αυτά δεν πρέπει να παραγκωνίζονται πλήρως και τα μειονεκτήματα που μπορεί ενδεχομένως να προκύπτουν από την υιοθέτηση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Κάθε επιχείρηση πρέπει να μελετήσει καταρχήν σφαιρικά και εν συνεχεία λεπτομερώς και με σοβαρότητα όλες τις εναλλακτικές πηγές χρηματοδότησης και να προσαρμόσει τις απαιτήσεις και τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από την εκάστοτε πηγή στις ιδιαίτερες ανάγκες και δυνατότητες της. Τα μειονεκτήματα που ενδέχεται να επηρεάσουν τους μισθωτές είναι τα εξής:

α) Απώλεια υπολειμματικής αξίας

Με τη λήξη της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης ο μισθωτής χάνει την υπολειμματική αξία του εξοπλισμού ή του ακινήτου, μιας και πλέον δεν του ανήκει και είναι υποχρεωμένος να επαναδιαπραγματευτεί ή να τα επιστρέψει στον εκμισθωτή (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.84). Στην περίπτωση, για παράδειγμα, των οικοπέδων και των κτιριακών χώρων η διαχρονική ανατίμηση δυσχεραίνει ιδιαίτερα τη θέση του μισθωτή καθώς θα κληθεί να καταβάλει υψηλότερο μίσθωμα για νέο χώρο στο τέλος της περιόδου, ενώ αν το είχε αγοράσει το κόστος θα ήταν χαμηλότερο (Αρτίκης, 2002, σελ.222-223 & Παπαδόπουλος, 1986, σελ.334-335).

β) Υψηλότερο κόστος

Το κόστος χρήσης της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι γενικώς υψηλότερο από το κόστος δανεισμού, μιας και το ονομαστικό επιτόκιο με βάση το οποίο υπολογίζονται τα μισθώματα είναι τις περισσότερες φορές υψηλότερο από το αντίστοιχο επιτόκιο της τραπεζικής χρηματοδότησης (Αρτίκης, 2002, σελ. 222 & Μάζης, 1999, σελ. 25-26). Οι ίδιες οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης βέβαια υποστηρίζουν ότι δεν πρέπει να γίνεται απλά σύγκριση των ονομαστικών επιτοκίων των διαφόρων μορφών χρηματοδότησης αλλά να γίνεται σύγκριση με βάση το πραγματικό κόστος της κάθε μορφής, λαμβάνοντας υπόψη και τα λοιπά κόστη όπως κόστος προμήθειας, κόστος εγγυήσεων κλπ (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.83).

γ) Νομική κυριότητα και ανάληψη κινδύνου

Ο μισθωτής παρόλο που εκμεταλλεύεται το μίσθιο καθ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης και καρπώνεται όλα τα οφέλη που προκύπτουν, δεν είναι κύριος του μισθίου αλλά απλά ενοικιαστής, γεγονός που μπορεί να θεωρηθεί πως επηρεάζει αρνητικά τη διαπραγματευτική δύναμη του μισθωτή σε συναλλαγές του, να μειώνει την οικονομική του επιφάνεια αλλά και το κύρος του (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.83). Παρόλα αυτά, όσο διαρκεί η σύμβαση ο μισθωτής φέρει όλα τα βάρη, τις δαπάνες και τους κινδύνους που κανονικά επιπίπτουν στον κύριο και βαρύνεται με τα τυχαία περιστατικά και τα γεγονότα ανωτέρας βίας. Εάν μάλιστα ο μισθωτής δεν καταβάλει κάποιο μίσθωμα την οριζόμενη εξαρχής χρονική στιγμή, ο εκμισθωτής έχει το δικαίωμα να καταγγείλει τη σύμβαση και έτσι να ανακτήσει αμέσως το μίσθιο και να απαιτήσει την άμεση πληρωμή

όλων των μισθωμάτων που απομένουν ως τη λήξη της διάρκειας της μίσθωσης όπως ορίζεται από την αρχική σύμβαση (Αρτίκης, 2002, σελ.223).

δ) Έλεγχος από εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης

Εφόσον η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης διατηρεί την κυριότητα του μισθίου έχει το δικαίωμα να παρεμβαίνει σε ζητήματα που αφορούν τη διαχείριση αλλά και τα οικονομικά ζητήματα της επιχείρησης – μισθωτή, ασκώντας έτσι μια μορφή ελέγχου που πιθανότατα δεν θα εκλαμβάνεται θετικά από την ίδια την επιχείρηση, μιας και περιορίζει εν μέρει την ελευθερία δράσης και διαχείρισης (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.83).

ε) Μικρή διάρκεια σύμβασης

Λόγω του υψηλού κόστους που χαρακτηρίζει τη χρηματοδοτική μίσθωση, αυτή δεν ενδείκνυται για συμβάσεις μικρής χρονικής διάρκειας (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.84).

στ) Μείωση δανειοληπτικής ικανότητας

Όταν μια επιχείρηση έχει αποκτήσει με χρηματοδοτική μίσθωση το μεγαλύτερο μέρος των ακινήτων ή του εξοπλισμού της και έχει περιορισμένο αριθμό περιουσιακών στοιχείων στην κατοχή της, η πιστοληπτική της ικανότητα περιορίζεται σημαντικά. Αντίστοιχα, η μη κατοχή περιουσιακών στοιχείων περιορίζει και τις δυνατότητες της για εξασφάλιση εμπράγματης ασφάλειας όταν αυτή κρίνεται αναγκαία (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.84).

2.4.3. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Η χρηματοδοτική μίσθωση βέβαια δεν είναι σημαντική μόνο για τις επιχειρήσεις που την επιλέγουν ως πηγή χρηματοδότησης, αλλά και για εκείνες τις εταιρείες που παρέχουν υπηρεσίες σχετικά με αυτήν την πηγή. Τα πλεονεκτήματα, λοιπόν, που προκύπτουν για τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης – εκμισθωτές είναι τα εξής:

α) Απλή διαδικασία

Όπως αναφέρθηκε και στην περίπτωση του μισθωτή, η σύναψη σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης αποτελεί μια απλή και γρήγορη διαδικασία. Σε σύγκριση με την πολυπλοκότητα και τη μεγάλη χρονική διάρκεια που χαρακτηρίζει τις διαδικασίες σύναψης δανείου, η λύση της υιοθέτησης της χρηματοδοτικής μίσθωσης ως πηγής χρηματοδότησης είναι προτιμότερη, εφόσον βέβαια συντρέχουν και όλες οι απαραίτητες προϋποθέσεις (Μητσιόπουλος, 1992, σελ.84). Με τον τρόπο αυτό αποφεύγονται χρονοβόρες διαδικασίες όπως η σύσταση υποθήκης, η έκδοση και ο έλεγχος των σχετικών πιστοποιητικών κλπ (Μάζης, 1999, σελ.29-30).

β) Κυριότητα του μισθίου

Η διατήρηση της κυριότητας του μισθίου αποτελεί ένα σημαντικό πλεονέκτημα για την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς της εξασφαλίζει ένα ουσιαστικό και αποτελεσματικό μέσο προστασίας έναντι των άλλων μέσων εμπράγματος ασφάλειας, όπως η υποθήκη, η προσημείωση και το ενέχυρο. Έτσι, εάν ο μισθωτής δεν εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του στα προβλεπόμενα χρονικά όρια, ο εκμισθωτής μπορεί σε πολύ μικρό χρονικό διάστημα να ανακτήσει το μίσθιο και να απαιτήσει την άμεση καταβολή των υπολειπόμενων μισθωμάτων.

γ) Υπολειμματική αξία

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει τη δυνατότητα να αυξήσει την υπολειμματική αξία του μισθίου συνδυάζοντας το δανεισμό με πρόσθετες υπηρεσίες ειδικού

χαρακτήρα, όπως υπηρεσίες συντήρησης. Με τον τρόπο αυτό μειώνεται το κόστος λόγω απαξίωσης του μισθίου με την πάροδο του χρόνου και έτσι αυτό μπορεί να επαναμισθωθεί είτε από τον ίδιο μισθωτή, είτε από νέο, ο οποίος θα μπορεί να ικανοποιήσει τις ανάγκες του με το μίσθιο στη δεδομένη κατάσταση που αυτό βρίσκεται (Αρτίκης, 2002, σελ.223).

δ) Διαπραγματευτική δύναμη

Οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης αναπτύσσουν σταδιακά ισχυρή διαπραγματευτική δύναμη στις σχέσεις τους με τους προμηθευτές των επενδυτικών αγαθών. Οι προμηθευτές αυτοί, μέσω της συνεργασίας τους με τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, επιδιώκουν την αύξηση του κύκλου εργασιών τους επομένως προβαίνουν σε υποχωρήσεις σε θέματα ευνοϊκότερων τιμών και διευκολύνσεις αποπληρωμής. Δεν αποκλείεται μάλιστα οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης να επιτυγχάνουν οικονομίες κλίμακας σε περιπτώσεις βέβαια όπου συνάπτουν πολυάριθμες συμβάσεις με το ίδιο αντικείμενο το οποίο προμηθεύονται από έναν προμηθευτή (Αρτίκης, 2002, σελ.224).

ε) Φορολογικά πλεονεκτήματα

Πέρα από τις φορολογικές διευκολύνσεις για τους μισθωτές, ανάλογες προβλέπονται και για τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης (Αρτίκης, 2002, σελ.224). Σύμφωνα με το άρθρο 6 του Ν.1665/86, λοιπόν, ο εκμισθωτής έχει το δικαίωμα να διενεργεί αποσβέσεις τόσο στα κινητά όσο και στα ακίνητα, με εξαίρεση τα οικόπεδα, σε ίσα μέρη και σύμφωνα με τη διάρκεια της σύμβασης. Επίσης, προβλέπεται μια έκπτωση για τον υπολογισμό των καθαρών κερδών προκειμένου να καλυφθούν οι επισφαλείς απαιτήσεις τους, αλλά και όσον αφορά τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης απαλλάσσεται από την καταβολή του Φόρου Ακίνητης Περιουσίας (ΦΑΠ). Τέλος, ο Φόρος Προστιθέμενης Αξίας (ΦΠΑ) που καταβάλλεται από τις εταιρείες κατά την αγορά των επενδυτικών αγαθών από τους προμηθευτές εκπίπτει και επιστρέφεται.

2.4.4. ΜΕΙΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Τα μειονεκτήματα του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης που καλείται να αντιμετωπίσει η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι περιορισμένα και αναφέρονται σε ζητήματα που αφορούν τις σχέσεις της με τους συναλλασσόμενους (μισθωτές και προμηθευτές) και την περιορισμένη δυνατότητα της να τους ελέγχει στο πλαίσιο βέβαια της σύμβασης. Πιο συγκεκριμένα, τα μειονεκτήματα αυτά είναι τα εξής:

α) Μείωση αξίας μισθίου

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης αναλαμβάνει τον κίνδυνο μείωσης της αξίας του μισθίου λόγω φθοράς, τόσο από το πέρασμα του χρόνου όσο και από την κακή χρήση εκ μέρους του μισθωτή (Μάζης, 1999, σελ.30). Αν και υπάρχει η δυνατότητα ελέγχου του μισθωτή από την εκμισθώτρια, τις περισσότερες φορές η δυνατότητα αυτή περιορίζεται πιθανώς και λόγω της άγνοιας των υπευθύνων της σχετικά με τα μηχανήματα και γενικά με τα πάγια στοιχεία που μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο της σύμβασης. Έτσι, για παράδειγμα, μπορεί να μην είναι σε θέση να διαπιστώσουν εάν γίνεται σωστή χρήση ενός μηχανήματος.

β) Αδυναμία ελέγχου προμηθευτών

Όπως προαναφέρθηκε, η άγνοια των υπευθύνων της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης σχετικά με τη φύση και τη χρήση των προς μίσθωση αντικειμένων, αποτελεί σημαντικό πρόβλημα. Η άγνοια αυτή, όμως, τη θέτει σε δυσμενή θέση και στις συναλλαγές της με τους προμηθευτές καθώς δεν είναι πάντα δυνατόν για τους υπευθύνους της να αντιληφθούν λεπτομέρειες σχετικές με τα χαρακτηριστικά του επενδυτικού αγαθού.

2.4.5. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗ

Πλεονεκτήματα όμως προκύπτουν και για τον προμηθευτή – κατασκευαστή από τον οποίον η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα αγοράσει το επενδυτικό αγαθό που θα μισθώσει. Αυτά τα πλεονεκτήματα είναι τα εξής:

α) Φερεγγυότητα εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης

Στην πλειοψηφία τους οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης διακρίνονται για τη συνέπεια και τη φερεγγυότητα τους καθώς αποτελούν τμήμα επιτυχημένων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Με τον τρόπο αυτό εξασφαλίζεται η πληρωμή για την αγορά του επενδυτικού αγαθού και μάλιστα τις περισσότερες φορές με μετρητά (Μάζης, 1999, σελ.31).

β) Αύξηση πωλήσεων

Μέσα από τη συνεργασία τους με τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης οι προμηθευτές επωφελούνται αυξάνοντας τις πωλήσεις τους (Μάζης, 1999, σελ.31-32). Τα αντικείμενα προς διάθεση εξάλλου είναι συνήθως μεγάλης χρηματικής αξίας και κάθε νέα συμφωνία είναι σημαντική για τον προμηθευτή.

2.4.6. ΠΛΕΟΝΕΚΤΗΜΑΤΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Όλα τα προαναφερθέντα πλεονεκτήματα που αφορούν τους μισθωτές, τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης αλλά και τους προμηθευτές των προς μίσθωση αντικειμένων είναι φυσικό να επιδρούν στις εθνικές οικονομίες, εφόσον όλοι οι ανωτέρω φορείς υφίστανται και δραστηριοποιούνται στο πλαίσιο των οικονομιών αυτών. Η ανάληψη νέων επενδύσεων πάντα επιφέρει θετικές συνέπειες και δίνει ώθηση σε αρκετούς και σημαντικούς τομείς της οικονομίας. Με τον τρόπο αυτό, γεγονότα όπως η δημιουργία νέων επιχειρήσεων και η αύξηση των χρηματοδοτικών εργασιών, που σχετίζονται άμεσα με την ανάπτυξη του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, ενισχύουν πληθώρα μακροοικονομικών μεγεθών.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Αλεξάκης Π., Πετράκης Π., Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα κάτω από τις εσωτερικές, τις κοινοτικές και τις άλλες διεθνείς εξελίξεις – Χρηματοδοτικά μέσα και αναλύσεις περιπτώσεων, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1990
- Αποστολόπουλος Ι., Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοικήσεως, Μέθοδοι – Εργαλεία – Εφαρμογές, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004
- Αρτίκης Γ. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Interbooks 2002
- Γαλάνης Β. , Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Venture Capital, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα-Πειραιάς 1994
- Γεωργιάδης Α., Νέες Μορφές Συμβάσεων της Σύγχρονης Οικονομίας Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα 2000
- Γρηγοράκος Θ., Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης. Ο Ν. 1665/1986 κωδικοποιημένος μέχρι και το Ν. 3483/2006, www.epixeirisi.gr
- Μάζης Π., Η Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing , Π.Ν. Σάκκουλας, Αθήνα 1999
- Μητσιόπουλος Ι., Χρηματοδοτική Μίσθωση (Financial Leasing): Μια σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης, Εκδόσεις Σμπίλιας – Το Οικονομικό 1992
- Παπαδόπουλος Δ., Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου της Επιχείρησης, Τόμος Α, Τεύχος Β, Εκδόσεις Παρατηρητής 1986
- Παπαρσενίου Π., Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης – Κριτική ανάλυση υπό το πρίσμα της ευθύνης για πραγματικά ελαττώματα, Αφοι Π. Σάκκουλα, Αθήνα 1994
- Χατζηπαύλου Π., Γόντικα Β., Θεωρία και Πρακτική της Χρηματοοικονομικής Μισθώσεως, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1982

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

ΤΟ ΝΟΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

3.1. ΑΝΑΓΚΑΙΟΤΗΤΑ ΝΟΜΟΘΕΤΙΚΗΣ ΡΥΘΜΙΣΗΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης ρυθμίστηκε για πρώτη φορά νομοθετικά το 1986 με τον νόμο 1665/86. Ανάλογα με τις εκάστοτε παγκόσμιες εξελίξεις και τις εγχώριες ανάγκες έχει αναθεωρηθεί αρκετές φορές, με βασικότερες αναθεωρήσεις αυτές που επήλθαν με τους Ν.2367/95, Ν.2682/99 και Ν.3483/06. Οι λόγοι που έκαναν επιτακτική τη νομοθετική ρύθμιση του θεσμού ήταν σημαντικοί, μιας και οι νομοθετικές ρυθμίσεις που αφορούσαν τις συμβάσεις πώλησης και μίσθωσης δεν ήταν δυνατό να καλύψουν τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Κάποια εμπόδια νομοθετικού χαρακτήρα τα οποία δημιουργούσαν προβλήματα στη λειτουργία του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ενδεικτικά τα εξής (Μάζη, 1999, σελ. 85 κ.ε.):

α) Το άρθρο 1 του Ν.4112/1929 προβλέπει ότι «η κυριότητα και κάθε άλλο εμπράγματο δικαίωμα σε μηχανήμα που τοποθετείται μόνιμα σε ακίνητο, πάνω στο οποίο ασκείται βιομηχανική ή άλλη επιχείρηση, αυτόματα χάνεται με την τοποθέτηση του και την υποθήκευση του ακινήτου από τον κύριό του για ασφάλεια δανείου ή πίστωσης που σύναψε». Με τον τρόπο αυτό να χάνει την εξασφάλιση της η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης.

β) Τα συμφέροντα της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης θα κινδύνευαν «αν το κινητό που ανήκει στην κυριότητά της γινόταν συστατικό μη δυνάμενο να αποχωρισθεί από ένα ακίνητο ή ένα άλλο κινητό, ή αν μεταβιβαζόταν κατά κυριότητα από τον οφειλέτη – μισθωτή σε τρίτο καλόπιστο κατ' άρθρο 1036ΑΚ, ή η κυριότητα της επιβαρυνόταν εμπραγμάτως με σύσταση πάνω σ' αυτό ενεχύρου υπέρ τρίτου καλόπιστου»

γ) Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα έχανε πιθανώς το δικαίωμα κυριότητας της

στο μίσθιο, σε περίπτωση πτώχευσης του μισθωτή που το κατείχε.

Η νομοθετική ρύθμιση της χρηματοδοτικής μίσθωσης αποσκοπούσε όμως και στην ενίσχυση της εγχώριας οικονομίας. Όπως προκύπτει και από τα πλεονεκτήματα που απολαμβάνουν οι συμβαλλόμενοι, αλλά και εκείνα που αφορούν την εθνική οικονομία, ο θεσμός σε γενικές γραμμές επιφέρει ιδιαίτερα ευνοϊκές συνέπειες.

Η πρώτη βασική νομοθετική ρύθμιση για τη χρηματοδοτική μίσθωση επήλθε με το νόμο 1665/86. Ο νόμος αυτός καθιέρωσε και στη χώρα μας τη σύμβαση αυτή και εισήγαγε μια νέα μορφή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων, που έκτοτε έχει συμβάλει σημαντικά στην ανάπτυξη των επιμέρους επιχειρηματικών μονάδων, αλλά και της εθνικής οικονομίας στο σύνολο της. Μια νομοθετική προσπάθεια είχε προηγηθεί τον Ιούλιο του 1981, όταν κατατέθηκε προς ψήφιση το νομοσχέδιο «περί συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης παραγωγικών μέσων και εξοπλισμού», που περιελάμβανε πολλά στοιχεία που αργότερα ενσωματώθηκαν στον Ν.1665/86. (Παπαρσενίου, 1994, σελ. 44-46)

Πρέπει να αναφερθεί ότι η Ελλάδα αποτέλεσε τη μοναδική χώρα διεθνώς όπου η νομοθετική ρύθμιση της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης προηγήθηκε της εμφάνισης της στη συναλλακτική πρακτική, προφανώς προκειμένου να δοθεί ώθηση στους ενδιαφερόμενους φορείς ούτως ώστε να γνωρίσουν και να χρησιμοποιήσουν το νέο αυτό θεσμό, παρουσιάζοντας τους τα σχετικά κίνητρα που θα προκύψουν από την υιοθέτηση του. Βέβαια, ο Έλληνας νομοθέτης, προκειμένου να διευκολύνει την ανάπτυξη του θεσμού και να μην την περιορίσει μέσω της διατύπωσης αυστηρών κανόνων, έθεσε το γενικό πλαίσιο για τη ρύθμιση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, ενώ άφησε στη διακριτική ευχέρεια των συμβαλλομένων να διατυπώσουν τους ειδικούς όρους της σύμβασης.

Ο Ν.1665/86, λοιπόν, διασαφηνίζει την έννοια της χρηματοδοτικής μίσθωσης και αναφέρει τους βασικούς όρους για την εύρυθμη λειτουργία της. Αναλυτικότερα, στο άρθρο 1 παρουσιάζεται η έννοια του θεσμού, στο άρθρο 2 αναφέρονται τα βασικά χαρακτηριστικά των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης, στο άρθρο 3 ορίζεται η διάρκεια της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης καθώς και στοιχεία για τη μεταβίβαση δικαιωμάτων και υποχρεώσεων, στο άρθρο 4 αναφέρονται οι προβλεπόμενες διαδικασίες σχετικά με τον τύπο και τη δημοσιότητα της σύμβασης, στο άρθρο 5 ορίζονται τα σχετικά με την ασφάλιση ζητήματα, στο άρθρο 6 γίνεται αναφορά στις φορολογικές απαλλαγές και άλλες συναφείς ρυθμίσεις που απορρέουν

από τη χρηματοδοτική μίσθωση, στο άρθρο 7 αναφέρονται τα απαιτούμενα προεδρικά διατάγματα και τέλος στο άρθρο 8 ορίζεται η έναρξη ισχύος της σύμβασης.

Ο νόμος αυτός υπέστη επανειλημμένες τροποποιήσεις, προκειμένου να εξυπηρετούνται με τον καλύτερο δυνατό τρόπο οι ανάγκες των συμβαλλομένων και να επέλθει εξέλιξη και ευρύτερη αποδοχή του θεσμού. Οι βασικότερες αλλαγές που επήλθαν στον Ν.1665/86 ήταν η επέκταση του θεσμού και στα ακίνητα με τον Ν.2367/95, η διεύρυνση της έννοιας του εκμισθωτή πέρα από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης με τον Ν.3483/06 καθώς και οι αλλαγές στο καταβαλλόμενο μετοχικό κεφάλαιο των εκμισθωτών με τους Ν.2367/95 και Ν.3483/06.

3.2. ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Με βάση την έννοια της χρηματοδοτικής μίσθωσης όπως παρουσιάζεται στο άρθρο 1 του Ν.1665/85, προκύπτει ότι τα βασικά της χαρακτηριστικά σχετίζονται με τις έννοιες του μισθωτή και του εκμισθωτή, το αντικείμενο της σύμβασης, το καταβαλλόμενο μίσθωμα, τη διάρκεια της σύμβασης καθώς και το δικαίωμα προαίρεσης, δηλαδή το δικαίωμα που προσφέρεται στον μισθωτή να αγοράσει το πράγμα, καταβάλλοντας ένα πολύ μικρό χρηματικό ποσό, ή να ανανεώσει τη σύμβαση.

Ακολούθως αναλύονται τα χαρακτηριστικά αυτά, μιας και αποτελούν σημαντικούς παράγοντες για την κατανόηση της έννοιας αλλά και της λειτουργίας της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

3.2.1. ΜΙΣΘΩΤΗΣ

Όσον αφορά το πρόσωπο του μισθωτή, ο νόμος δεν θέτει περιορισμούς ως προς την ιθαγένεια, τον τόπο εγκατάστασης κλπ (Μάζης, 1999, σελ.116). Έτσι, προκύπτει ότι μισθωτής στη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι είτε φυσικό είτε νομικό πρόσωπο, δημοσίου ή ιδιωτικού δικαίου, το οποίο διατηρεί επιχείρηση ή ασκεί επάγγελμα και επιθυμεί να προμηθευτεί μηχανήματα για την παραγωγική του διαδικασία, αγαθά επαγγελματικού εξοπλισμού ή και ακίνητο για επαγγελματική

εγκατάσταση. Επομένως, προκύπτει ότι σκοπός της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι η υποστήριξη επιχειρήσεων, κυρίως μικρομεσαίων, και ελεύθερων επαγγελματιών και λειτουργεί ως ένας εναλλακτικός τρόπος για τη χρηματοδότηση της δραστηριότητας τους (Γεωργιάδης, 2000, σελ.51).

Στο πλαίσιο της ελληνικής νομοθεσίας δεν προβλέπεται η σύναψη σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης από ιδιώτες για απόκτηση αγαθών για προσωπική τους χρήση. Έτσι, για παράδειγμα, αποκλείονται ως αντικείμενα χρηματοδοτικής μίσθωσης επιβατηγά αυτοκίνητα, σκάφη αναψυχής και άλλα πράγματα, εφόσον προορίζονται για προσωπική ή οικιακή χρήση, ενώ επιτρέπεται η μίσθωση τους μόνο για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του μισθωτή.

Ο μισθωτής, στο πλαίσιο της σύμβασης, είναι αυτός που θα διαλέξει το προς μίσθωση αντικείμενο, προσδιορίζοντας ο ίδιος τα χαρακτηριστικά του σύμφωνα με τις ιδιαίτερες ανάγκες και απαιτήσεις του. Επίσης, ο μισθωτής έρχεται σε επαφή με τον προμηθευτή του πράγματος και μαζί διαπραγματεύονται γι' αυτό, καθώς και για το ύψος του τιμήματος και τους όρους παράδοσης του (Μάζης, 1999, σελ.126). Κατόπιν, ο μισθωτής καλείται να γνωστοποιήσει στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης τις πληροφορίες σχετικά με το αντικείμενο και το ύψος του τιμήματος, προκειμένου με τη σειρά της να αποφασίσει για το αν θα δεχτεί να χρηματοδοτήσει τη συγκεκριμένη επένδυση και εν συνεχεία να ορίσει τη διάρκεια της σύμβασης, το ύψος του μισθώματος αλλά και την ανάγκη για λήψη πρόσθετων διασφαλίσεων.

3.2.2. ΕΚΜΙΣΘΩΤΗΣ

Ο όρος «εκμισθωτής» ήρθε να αντικαταστήσει τον όρο «εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης» με τον Ν.3483/06, μιας και πλέον διευρύνεται η έννοια του εκμισθωτή. Σύμφωνα με τον Ν.1665/86 συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούσαν να συνάψουν μόνο ανώνυμες εταιρείες που είχαν ως αποκλειστικό σκοπό τους τη σύναψη των συμβάσεων αυτών. Ο Ν.3483/06 αναδιαμορφώνει σημαντικά την υπάρχουσα κατάσταση. Έτσι, η έννοια του εκμισθωτή διευρύνεται πέρα από τις ανώνυμες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης και το δικαίωμα σύναψης σύμβασης αποκτούν και πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα, τόσο της ημεδαπής όσο και της αλλοδαπής. Πέρα, λοιπόν, από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εκμισθωτές μπορούν να

είναι πιστωτικά ιδρύματα που έχουν συσταθεί και λειτουργούν στην Ελλάδα, πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα χωρών του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου που διαθέτουν παραρτήματα στην Ελλάδα ή παρέχουν διασυνοριακές υπηρεσίες και χρηματοδοτικά ιδρύματα που έχουν την έδρα τους στην αλλοδαπή και δεν περιλαμβάνονται στις ανωτέρω περιπτώσεις.

Σε κάθε περίπτωση, οι φορείς που θα αναλάβουν αυτή την οικονομική δραστηριότητα πρέπει αφενός να έχουν μέγεθος που να τους επιτρέπει να ανταποκριθούν στο χρηματοδοτικό τους σκοπό και να παρέχουν με την κεφαλαιακή τους διάρθρωση την εξασφάλιση της απρόσκοπτης λειτουργίας τους και αφετέρου να υπόκεινται στην εποπτεία και τον έλεγχο της Τράπεζας της Ελλάδος, ως φορείς που επιφορτίζονται με την άσκηση χρηματοδοτικής πολιτικής (Γεωργιάδης, 2000, σελ.49). Προφανώς, ο λόγος για τον οποίο ο νομοθέτης αρχικώς όριζε ως εκμισθωτές μόνο τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης αποκλειστικού σκοπού ήταν για να προστατεύσει το κοινό από αφερέγγυους εκμισθωτές (Μάζης, 1999, σελ.100).

Με τη διεύρυνση αυτή, όμως, δίνεται η δυνατότητα στις επιχειρήσεις να επιλέξουν μεταξύ εκμισθωτών τόσο του εσωτερικού όσο και του εξωτερικού, συγκρίνοντας τους διαφορετικούς κατά περίπτωση όρους που θα θέτει ο καθένας και έτσι θα μπορούν να εξυπηρετήσουν τις ανάγκες τους με τον καλύτερο τρόπο. Η ένταση του ανταγωνισμού μεταξύ των παρεχόντων υπηρεσίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, πιθανώς θα συμβάλει στην παροχή καλύτερων υπηρεσιών προς τις επιχειρήσεις, συμβάλλοντας έτσι και στην ευρύτερη αποδοχή και υιοθέτηση του θεσμού. Σε αυτό θα παίξουν σημαντικό ρόλο και τα ιδρύματα χωρών του εξωτερικού, καθώς θα έχουν την απαιτούμενη εμπειρία από την δραστηριοποίηση στη χώρα της έδρας τους και θα είναι πιο εύκολο να θέσουν τις βάσεις για την επιτυχή τους ανάπτυξη.

Προκειμένου να μπορέσει μια εταιρεία ή ένα πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα να αποκτήσει το δικαίωμα σύναψης σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πρέπει να καλύπτει τις απαιτούμενες προϋποθέσεις. Η Τράπεζα της Ελλάδος, καταρχήν, έχει την αρμοδιότητα να εκδίδει την ειδική άδεια λειτουργίας για τους ανωτέρω φορείς, η οποία δημοσιεύεται στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Η άδεια αυτή αφορά τόσο τις περιπτώσεις σύστασης και λειτουργίας νέων εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης, όσο και τις μετατροπές υφιστάμενων ανωνύμων εταιρειών σε ανώνυμες εταιρείες με σκοπό τη σύναψη συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, αλλά και για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα υποκαταστημάτων αλλοδαπών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων με τον ίδιο σκοπό.

Προκειμένου η Τράπεζα της Ελλάδος να χορηγήσει την ειδική άδεια, αξιολογεί τις εκάστοτε περιπτώσεις συγκρινόμενες με αυτές που αναφέρονται σε παροχή άδειας λειτουργίας σε πιστωτικό ίδρυμα. Της δίνεται επίσης, η δυνατότητα να εξειδικεύσει περαιτέρω τις προϋποθέσεις για τη χορήγηση της άδειας, καθώς και να καθορίσει το είδος των εργασιών που θα ασκούν τα υποκαταστήματα των αλλοδαπών ιδρυμάτων παράλληλα με τη χρηματοδοτική μίσθωση, αλλά και τις προϋποθέσεις και τους όρους για την άσκηση των εργασιών αυτών.

Περιορισμοί υπάρχουν και σχετικά με το απαιτούμενο καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο. Ορίζεται, λοιπόν, ότι το κεφάλαιο αυτό δεν μπορεί να είναι μικρότερο από το ήμισυ του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για τη σύσταση πιστωτικών ιδρυμάτων ως ανώνυμες εταιρείες. Το κεφάλαιο μπορεί να καταβάλλεται τόσο σε μετρητά όσο και σε είδος, γεγονός που δίνει τη δυνατότητα ακόμα και σε μια κατασκευάστρια εταιρεία που δεν διαθέτει το ιδιαίτερα υψηλό απαιτούμενο μετοχικό κεφάλαιο σε μετρητά, να ιδρύσει εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης εισφέροντας σε είδος (μηχανήματα, εξοπλισμό, κτίρια κλπ.). Τέλος, ορίζεται ότι οι μετοχές της εταιρείας πρέπει να είναι ονομαστικές.

Είναι εμφανές πως, με την τροποποίηση νόμου του 2006, η δραστηριοποίηση των φορέων που δρουν ως εκμισθωτές μπορεί να επεκταθεί και σε άλλες δραστηριότητες, συνήθως συμπληρωματικές ή παρεμφερείς. Στις μέρες μας, πάντως, στην Ελλάδα οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι θυγατρικές εταιρείες τραπεζών ή απλά αποτελούν τμήμα μέσα στις ίδιες τις Τράπεζες που ασχολείται με την παροχή υπηρεσιών χρηματοδοτικής μίσθωσης, κυρίως λόγω του πολύ υψηλού μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται.

Όσον αφορά τη διατύπωση του άρθρου 2 του Ν.1665/86, μάλλον αυτή δεν είναι σαφής στο θέμα του αποκλειστικού σκοπού της σύναψης συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς η δραστηριοποίηση μιας εταιρείας σε αυτό το αντικείμενο προϋποθέτει και τη διενέργεια κάποιων άλλων πράξεων, όπως η αγορά του προς μίσθωση εξοπλισμού, η ασφάλιση του κλπ. Επομένως, η σχετική διάταξη πρέπει να ερμηνεύεται ευρύτερα και σύμφωνα με τον Α. Γεωργιάδη (Γεωργιάδης, 2000, σελ.99) κατά τον ακόλουθο τρόπο:

«Οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν επιτρέπεται να αναπτύξουν παράλληλα με τη σύναψη χρηματοδοτικών μισθώσεων και άλλη επιχειρηματική δραστηριότητα,

διενεργώντας εργασίες άλλου είδους, όπως π.χ. εργασίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, επενδυτικές ή χρηματοδοτικές εργασίες κλπ. Δεν εμποδίζονται πάντως να προβαίνουν στη σύναψη άλλων δικαιοπραξιών που απαιτούνται για την προώθηση του σκοπού τους, όπως για παράδειγμα σε σύναψη πιστωτικών συμβάσεων με πιστωτικά ιδρύματα, σε σύναψη αγοράς κινητών ή ακινήτων τα οποία θα εκμισθωθούν χρηματοδοτικά, σε πώληση ή εκμίσθωση πραγμάτων για τα οποία λύθηκε πρόωρα η χρηματοδοτική μίσθωση ή δεν ασκήθηκε το δικαίωμα προαίρεσης από τον μισθωτή. Περαιτέρω, δεν εμποδίζονται να μετέχουν σε άλλες κεφαλαιουχικές εταιρείες, δεδομένου ότι, καταρχήν, η συμμετοχή στο κεφάλαιο άλλων εταιρειών δεν συνιστά αυτοτελές αντικείμενο επιχειρηματικής δραστηριότητας, αλλά απλή επένδυση περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας, η οποία δεν εμπίπτει στην απαγόρευση του νόμου».

Σύμφωνα με την ερμηνεία αυτή, γίνεται κατανοητό ότι επιτρέπονται εκείνες οι δραστηριότητες που έχουν επικουρικό ρόλο την επίτευξη του σκοπού της εταιρείας χρηματοδοτική μίσθωσης. Έτσι, φαίνεται πως επιτρέπονται:

α) η ίδρυση κατασκευαστικής εταιρείας από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης ή η συμμετοχή της σε μια κατασκευαστική, που θα της εξασφαλίζουν τα προς μίσθωση ακίνητα (Γεωργιάδης, 2000, σελ.100),

β) η συμμετοχή της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης σε εταιρείες πρακτορείας ασφαλίσεων, ώστε να εξασφαλίζει καλύτερους όρους ασφάλισης για τα μίσθια (Γεωργιάδης σελ.100),

γ) η σύναψη "κοινοπρακτικών" χρηματοδοτικών μισθώσεων, όπου η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα γίνει "συνεκμισθώτρια" με μια ή περισσότερες εταιρείες ίδιου αντικειμένου δραστηριοποίησης για αντικείμενα εξαιρετικά μεγάλης αξίας (Μάζης, 1999, σελ. 102 - 103)

δ) η σύναψη "συμμετοχικών" χρηματοδοτικών μισθώσεων και πάλι σε περιπτώσεις αντικειμένων ιδιαίτερα μεγάλης αξίας (Μάζης, 1999, σελ. 103).

3.2.3. ANTIKEIMENO

Όσον αφορά τη φύση του αντικειμένου της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, το πράγμα μπορεί να είναι τόσο κινητό όσο και ακίνητο, ή και συνδυασμός αυτών, ενώ προκύπτει ότι αποκλείονται τα άυλα περιουσιακά αγαθά. Η επέκταση του θεσμού στα ακίνητα συνέβαλε στη ραγδαία εξέλιξη του θεσμού και η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων κέρδισε σε σύντομο χρονικό διάστημα την ευρεία αποδοχή. Για τον προσδιορισμό των κινητών πραγμάτων που μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο της σύμβασης ισχύουν όσα προβλέπονται στο εμπράγματο δίκαιο (ΑΚ 984 εδ.β'). Ενδεικτικά στο άρθρο 1 του Ν.1665/86, μετά από την τροποποίηση του που επήλθε με τον Ν.2682/99, αναφέρονται ως αντικείμενα σύμβασης και τα αεροσκάφη, ενώ εξαιρούνται κατηγορηματικά τα πλοία και τα πλωτά ναυπηγήματα.

Σχετικά με τα ακίνητα πράγματα, γίνεται αναφορά πολλών σαφών περιπτώσεων, προφανώς για να διασαφηνιστούν πιθανές αμφιβολίες λόγω της ιδιαίτερης φύσης των ακινήτων. Σε γενικές γραμμές, επιτρέπεται η μίσθωση αγροτικών εκτάσεων καθώς και διαφόρων μορφών οικοδομημένων οικοπέδων.

Ένα σημαντικό ερώτημα που δημιουργείται είναι εάν μπορεί ένα μη οικοδομημένο οικόπεδο να αποτελέσει αντικείμενο σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η απάντηση στο ερώτημα αυτό διατυπώνεται εμμέσως στον νόμο 1665/1986, καθώς προβλέπεται ότι από τα ακίνητα εξαιρούνται τα οικόπεδα. Έτσι, από τη ρύθμιση του νόμου περί χρηματοδοτικής μίσθωσης εξαιρούνται οι μη οικοδομημένες εκτάσεις, ακόμη και αν αυτές κρίνονται οικοδομήσιμες. Η εξαίρεση αυτή δεν εμποδίζει την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης από το να προβεί στην αγορά μη οικοδομημένης έκτασης με σκοπό να ανεγερθεί σε αυτήν οικοδόμημα το οποίο, εν συνεχεία, να αποτελέσει αντικείμενο σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η σύναψη της σύμβασης αυτής μπορεί να γίνει ακόμη και πριν από την ανέγερση της οικοδομής, «τελεί όμως υπό την αναβλητική αίρεση της παράδοσης του μισθίου από την εκμισθώτρια στον μισθωτή» και η καταβολή των μισθωμάτων ξεκινά με την παράδοση του μισθίου στον μισθωτή (Γεωργιάδης, 2000, σελ.39).

Η εξαίρεση των μη οικοδομημένων οικοπέδων από τη χρηματοδοτική μίσθωση φυσικά και δεν επηρεάζει τη σύναψη σύμβασης για «αυτοτελείς ασκεπείς εκτάσεις που από τη φύση τους προσφέρονται από μόνες τους για επαγγελματική χρήση και εκμετάλλευση», όπως π.χ. χωράφια προς καλλιέργεια (ελαιώνες, οπωρώνες κλπ). Η καλλιέργεια των εκτάσεων αυτών επιτρέπει στους μισθωτές να αποκομίζουν έσοδα

που θα τους επιτρέπουν να καταβάλλουν τα προβλεπόμενα από τη σύμβαση μισθώματα (Μάζης, 1999, σελ.192).

Ο Π. Μάζης (Μάζης, 1999, σελ. 198-199) κάνει μία αναλυτική και σαφή αναφορά στις συνηθέστερες περιπτώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων, οι οποίες συνοπτικά είναι οι εξής :

- 1) Αντικείμενο της σύμβασης αποτελεί ήδη κατασκευασμένο ακίνητο, παλαιάς ή νέας κατασκευής, το οποίο επιλέγει ο μισθωτής ως κατάλληλο για την άσκηση της επαγγελματικής του δραστηριότητας και για την μίσθωση του οποίου απευθύνεται στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η εταιρεία προβαίνει στην αγορά του και στη συνέχεια επέρχεται η σύναψη της σύμβασης. Σχετικό παράδειγμα αποτελεί η χρηματοδοτική μίσθωση διαμερίσματος σε ιατρό προκειμένου να χρησιμοποιηθεί ως ιατρείο. Οι περιπτώσεις αυτές κρίνονται ως πιο απλές ως προς την εξέλιξη τους.
- 2) Αντικείμενο της σύμβασης αποτελεί μη κατασκευασμένο ακίνητο, το οποίο κατά κυριότητα ανήκει σε τρίτον. Στην περίπτωση αυτή ο μισθωτής απευθύνεται στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, η οποία αγοράζει το «γυμνό» ακίνητο και ο μισθωτής εν συνεχεία αναλαμβάνει να κατασκευάσει τις εγκαταστάσεις που θα αποτελέσουν το αντικείμενο της σύμβασης π.χ. εργοστασιακές εγκαταστάσεις.
- 3) Αντικείμενο της σύμβασης αποτελεί ακίνητο το οποίο ήδη ανήκει κατά κυριότητα στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης και είναι πλήρως ή μερικώς κατασκευασμένο ή και δεν έχει καθόλου κατασκευαστεί. Το ακίνητο αυτό μπορεί να έχει περιέλθει στην κυριότητα της εταιρείας από προηγούμενη σύμβαση λόγω μη άσκησης του δικαιώματος προαίρεσης από τον μισθωτή ή λόγω πρόωρης λύσης της σύμβασης εξαιτίας της πτώχευσης του μισθωτή ή της μη τήρησης των προβλεπόμενων από τη σύμβαση όρων. Έτσι, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης προβαίνει κατευθείαν στη σύναψη της σύμβασης με την επιχείρηση του μισθωτή.
- 4) Αντικείμενο της σύμβασης αποτελεί ακίνητο το οποίο ανήκει κατά κυριότητα στην επιχείρηση του μισθωτή και δεν είναι κατασκευασμένο. Στην περίπτωση αυτή η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα αγοράσει το «γυμνό» ακίνητο και ο μισθωτής με δικά του έξοδα θα κατασκευάσει το ακίνητο.

- 5) Αντικείμενο της σύμβασης αποτελεί κατασκευασμένο ακίνητο το οποίο ανήκει κατά κυριότητα στην επιχείρηση του μισθωτή. Ο μισθωτής προβαίνει στην πώληση του στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης προκειμένου κυρίως να αντιμετωπίσει προβλήματα ρευστότητας. Στη συνέχεια το ακίνητο αυτό αποτελεί το αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης και ο μισθωτής καταβάλλει κανονικά τα προβλεπόμενα μισθώματα. Η μορφή αυτή είναι η «πώληση και επαναμίσθωση» (sale and lease back).

Τέλος, πρόβλημα ενδέχεται να προκύψει στην περίπτωση κατάρρευσης οικοδομής, μέρος της οποίας, ή ακόμα και το σύνολο της, αποτελεί μίσθιο σε σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η απαγόρευση αυτή, όμως, πιθανώς θα επιφέρει προβλήματα σε περίπτωση κατάρρευσης του κτίσματος που βρίσκεται στο οικόπεδο, καθώς το οικόπεδο από μόνο του δεν μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο της σύμβασης. Για την περίπτωση αυτή, ο Γεωργιάδης (Γεωργιάδης, 2000, σελ. 39-40) αναφέρει ότι θα πρέπει να γίνουν δεκτά τα εξής:

α) Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου «δε λύεται οπωσδήποτε με την κατά οποιονδήποτε τρόπο καταστροφή της οικοδομής», εφόσον βέβαια δεν φέρει καμία ευθύνη γι' αυτή ο μισθωτής. Μπορεί, όμως, το γεγονός αυτό να αποτελέσει λόγο καταγγελίας της σύμβασης, εφόσον ο μισθωτής κρίνει ότι πλέον δεν εξυπηρετούνται τα συμφέροντα του με επιθυμητό τρόπο.

β) Εάν ο μισθωτής επιθυμεί τη συνέχιση της σύμβασης, ο εκμισθωτής υποχρεούται πλέον να διατηρεί το γήπεδο σε καλή κατάσταση και μάλιστα μπορεί να κληθεί να ανεχτεί την άσκηση στο χώρο διαφορετικής επαγγελματικής χρήσης από τον μισθωτή.

γ) «Η καλή πίστη επιβάλλει την ανοχή εκ μέρους του εκμισθωτή της ανέγερσης νέας οικοδομής από τον μισθωτή με δικές του δαπάνες». Στην περίπτωση μάλιστα όπου η ασφαλιστική εταιρεία που ανέλαβε την ασφάλιση του μισθίου, στο πλαίσιο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, καταβάλλει στον εκμισθωτή το ανάλογο ποσό λόγω της καταστροφής της οικοδομής, μπορεί με το κεφάλαιο αυτό να κατασκευαστεί εκ νέου η οικοδομή, χωρίς να χρειαστεί να καταβάλει κάποιο κεφάλαιο ο μισθωτής (Γεωργιάδης, 2000, σελ.39-40).

Όσον αφορά την εξαίρεση των πλοίων και πλωτών ναυπηγημάτων από τη δυνατότητα χρηματοδότησης μέσω της χρηματοδοτικής μίσθωσης, αυτή επήλθε με τον Ν.2367/1995. Σε άλλες χώρες, πιθανώς μια τέτοια εξαίρεση να προκαλούσε έντονες

αντιδράσεις από τον επιχειρηματικό κόσμο, στη χώρα μας όμως έως τότε δεν είχε γίνει εκτεταμένη αξιοποίηση του θεσμού από τους Έλληνες εφοπλιστές. Σύμφωνα με το άρθρο 8 του Ν.2743/1999, αντικείμενο σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να αποτελέσει πλοίο αναψυχής εφόσον, πρόκειται να χρησιμοποιηθεί για επαγγελματική χρήση (Γεωργιάδης, 2000, σελ.40-41).

Στη σύμβαση θα πρέπει να ορίζεται σαφώς το προς εκμίσθωση αντικείμενο και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του, καθώς και η θέση, δηλαδή ο τόπος που θα τοποθετηθεί το πράγμα, με την προϋπόθεση ότι δεν πρόκειται για όχημα ή πράγμα για το οποίο η χρήση του δεν γίνεται σε συγκεκριμένο τόπο και η επιχείρηση δεν ασκεί το έργο της σε περισσότερους του ενός τόπους. (Μάζης, 1999, σελ. 127-128)

Αναφέρεται ρητώς ότι η παραχώρηση της χρήσης του αντικείμενου της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης γίνεται έναντι καταβολής μισθώματος από το μισθωτή. Οι βασικοί παράγοντες που οδηγούν στον προσδιορισμό του ύψους του μισθώματος είναι το κόστος επένδυσης στην οποία προβαίνει ο εκμισθωτής (πχ. αγορά μηχανήματος που θα αποτελέσει το μίσθιο), η χρονική διάρκεια της μίσθωσης, τα διάφορα έξοδα (τόκοι, προμήθειες τραπεζών) καθώς και το ποσοστό κέρδους που επιθυμεί να αποκομίσει ο εκμισθωτής. Είναι φυσικό ότι, όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που θα αναλάβει ο εκμισθωτής από τη σύναψη της σύμβασης, τόσο υψηλότερο θα είναι και το επιτόκιο με βάση το οποίο θα γίνει ο υπολογισμός των μισθωμάτων.

Τις περισσότερες φορές το συνολικό ποσό που καλείται να καταβάλει ο εκμισθωτής είναι σημαντικά υψηλότερο από το αν προέβαινε στην αγορά του μισθίου με δανεισμό, δεν πρέπει όμως να αγνοηθούν οι ευνοϊκές επιδράσεις της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης για το μισθωτή, με κυριότερες τις φορολογικές ελαφρύνσεις. Προκειμένου ο νομοθέτης να αποτρέψει τον εκμισθωτή από το να ορίσει τα μισθώματα σε πολύ υψηλό επίπεδο για να προφυλαχθεί έναντι κινδύνων από κυμαινόμενα οικονομικά στοιχεία, όπως αύξηση των επιτοκίων ή υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος, επιτρέπεται στους συμβαλλόμενους – «κατά παρέκκλιση από την ισχύουσα νομισματική νομοθεσία» - να προσδιορίσουν το ύψος των μισθωμάτων συνομολώντας κάποιες ασφαλιστικές ρήτρες, όπως επιτοκίου ή αξίας συναλλάγματος. Βέβαια και η δυνατότητα αυτή είναι αρκετά περιοριστική, καθώς προβλέπεται ότι ρήτρα αξίας συναλλάγματος μπορεί να συνομολογηθεί μόνο για υποχρεώσεις που έχει αναλάβει η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης σε συνάλλαγμα για κινητά. (Μάζης, 1999, σελ. 133)

Ο υπολογισμός του ύψους των δόσεων μοιάζει με αυτόν για τις δόσεις δανείων τοκοχρεωλυτικής εξυπηρέτησης, όπου η κάθε δόση περιλαμβάνει ένα μέρος του κεφαλαίου αλλά και τόκο, «με πάγιο και ενιαίο τρόπο», έτσι ώστε το ύψος του μισθώματος να είναι το ίδιο καθ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης. Τα μισθώματα μπορούν να καταβάλλονται κάθε μήνα, τρίμηνο, εξάμηνο ή έτος και υπάρχει η δυνατότητα μεταβολής του ύψους αυτών ανά χρονικά διαστήματα, γεγονός που ευνοεί ιδιαίτερα τις επιχειρήσεις εποχιακού χαρακτήρα. Επίσης, προσφέρεται η δυνατότητα τα συμβαλλόμενα μέρη να καθορίσουν μια περίοδο χάριτος, προτού να ξεκινήσει η καταβολή των μισθωμάτων.

Στην περίπτωση της τριμερούς σχέσης στη σύμβαση, όταν δηλαδή το πράγμα προέρχεται από κάποιον προμηθευτή, το πρώτο μίσθωμα συνήθως καταβάλλεται αργότερα από την πραγματοποίηση της αγοράς του πράγματος από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Υπάρχει βέβαια η δυνατότητα, τα συμβαλλόμενα μέρη να συμφωνήσουν κάτι διαφορετικό, όπως να δοθεί κάποια προκαταβολή ή να καταβληθεί άμεσα από το μισθωτή ένα ποσό για εγγύηση της άμεσης ανταπόκρισης του στις οριζόμενες από τη σύμβαση υποχρεώσεις του. Το ποσό της εγγύησης μπορεί είτε να συμψηφισθεί με τα τελευταία μισθώματα ή να επιστραφεί στο μισθωτή στη λήξη της σύμβασης.

Στην περίπτωση που ζητείται προκαταβολή ή εγγύηση όμως, θα μπορούσε να θεωρηθεί ότι οι όροι αυτοί επιδρούν ώστε η σύμβαση να παρεκκλίνει του σκοπού της χρηματοδοτικής μίσθωσης, που ορίζει ότι δεν απαιτείται καμία άμεση εκταμίευση από το μέρος του μισθωτή. Τέτοιοι όροι, όμως, σε κάποιες περιπτώσεις, κρίνονται αναγκαίοι κυρίως σε περιόδους υψηλής ζήτησης ή προκειμένου να συναφθεί σύμβαση πολύ υψηλού οικονομικού μεγέθους χρηματοδότησης, έτσι ώστε να ελαφρύνεται η θέση της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης (Μάζης, 1999, σελ. 134).

Όσον αφορά την καταβολή των μισθωμάτων από το μισθωτή, νόμιμοι θεωρούνται και κάποιοι όροι όπως αυτοί που προβλέπουν, για παράδειγμα, ότι σε περίπτωση καθυστέρησης στην καταβολή του μισθώματος, όπως και κατά την παράβαση άλλου ουσιώδους όρου, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να καταγγείλει τη σύμβαση και να ανακτήσει άμεσα το πράγμα, μιας και ο μισθωτής καθίσταται αυτόματα υπερήμερος. Σχετικά με τον καθορισμό του επιτοκίου υπερημερίας, αυτό πρέπει να αναφέρεται ρητά στη σύμβαση και να προκύπτει με συσχέτιση των εφαρμοζόμενων σχετικών επιτοκίων από τις τράπεζες προς τους πελάτες τους, ενώ παλαιότερα οριζόταν με σχετική απόφαση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος.

Ομοίως, νόμιμος είναι και ο όρος που προβλέπει πως έξοδα τα οποία πραγματοποιεί η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης χωρίς να είναι υποχρεωμένη να τα πραγματοποιήσει, καλείται ο μισθωτής να της τα καταβάλει έντοκα, είτε με προσαύξηση των υπολειπόμενων μισθωμάτων ή με άμεση καταβολή του σχετικού ποσού.

Τέλος, η παράδοση του πράγματος από τον προμηθευτή γίνεται κατά κανόνα απευθείας στο μισθωτή, χωρίς δηλαδή να απαιτείται η μεσολάβηση της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης. Έτσι, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης δίνει τη σχετική εντολή στον προμηθευτή για να παραδώσει το αντικείμενο στον μισθωτή.

3.2.4. ΔΙΑΡΚΕΙΑ

Ο νόμος 2367/95, πέρα από την επέκταση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης και στα ακίνητα, θέτει και τα κατώτατα όρια διάρκειας της σύμβασης. Ως τότε οριζόταν ότι δεν μπορούσε να συμφωνηθεί διάρκεια μικρότερη των τριών ετών, ενώ με τον 2367/95 προκύπτει πως το όριο των τριών ετών ισχύει για τα κινητά, ενώ για τα ακίνητα ορίζεται στα δέκα έτη. Αναφέρεται επίσης, ότι για τα αεροσκάφη το κατώτατο όριο είναι πέντε έτη. Σε περίπτωση όπου τα συμβαλλόμενα μέρη συμφώνησαν για διάρκεια σύμβασης μικρότερη από αυτήν που ορίζεται από το νόμο, η συμφωνία δεν ισχύει και η διάρκεια της προσδιορίζεται από τα νομικώς οριζόμενα κατώτατα όρια.

Είναι σαφές το ότι δεν είναι δυνατόν η διάρκεια της σύμβασης να αφεθεί για αόριστο χρόνο, καθώς αποτελεί σημαντικό παράγοντα για τον προσδιορισμό του χρόνου και του τρόπου αποπληρωμής, επομένως και του ύψους των μισθωμάτων. Επίσης, εάν οι συμβαλλόμενοι συμφωνούσαν για αόριστης διάρκειας σύμβαση, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα καλούνταν να επιφορτιστεί με τον κίνδυνο να μην επανεισπράξει ποτέ τα χρήματα που διέθεσε για την απόκτηση του προς εκμίσθωση αντικειμένου, ενώ και ο μισθωτής θα διέτρεχε τον κίνδυνο ματαίωσης των επενδυτικών του προγραμμάτων, εάν η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης αποφάσιζε σε ανύποπτο χρόνο τη λύση της σύμβασης και απαιτούσε να ανακτήσει άμεσα το πράγμα.

Εάν η σύμβαση λυθεί πριν τη λήξη της σύμβασης και συναφθεί νέα με το ίδιο αντικείμενο προς μίσθωση μεταξύ των ίδιων συμβαλλομένων, ο χρόνος που πέρασε ως τη λύση της αρχικής σύμβασης συνυπολογίζεται στον απαιτούμενο ελάχιστο χρόνο

για τη νέα σύμβαση. Ο νόμος δεν θέτει κάποιο περιορισμό σχετικά με τους λόγους για τους οποίους έχει επέλθει η λύση της προηγούμενης σύμβασης, ενώ ορίζεται ότι η νέα σύμβαση θα πρέπει να αφορά το ίδιο ακριβώς πράγμα. Επομένως, δεν ισχύει η σχετική διάταξη για περιπτώσεις αντικατάστασης του πράγματος λόγω ελαττωματικότητας του, αλλά και για αντικατάσταση κινητού πράγματος με άλλο υψηλότερης τεχνολογίας που θα παραχθεί τυχόν μέχρι τη λήξη της. (Μάζης, 1999, σελ. 129-130)

Σε γενικές γραμμές και πάντα στο πλαίσιο που διαμορφώνεται από το νόμο, χωρίς όμως αυτό να ορίζεται σαφώς, η διάρκεια της σύμβασης καθορίζεται από τη διάρκεια της οικονομικής ζωής του προς μίσθωση αντικειμένου. Έτσι, η τεχνολογική απαξίωση καθώς και η ένταση χρησιμοποίησης του μισθίου είναι δύο από τους βασικούς παράγοντες που περιορίζουν χρονικά την οικονομική ζωή του παγίου και επιβάλλουν τη διακύμανση της διάρκειας της σύμβασης στα κατώτατα επιτρεπτά όρια.

Βασική προϋπόθεση σχετικά με τη διάρκεια της σύμβασης είναι πως αυτή είναι ανέκκλητη, γεγονός που αποσκοπεί στην προστασία των συμφερόντων των συμβαλλομένων. Έτσι, για παράδειγμα, δεν μπορεί ο μισθωτής αυθαίρετα να διακόπτει τη σύμβαση σε χρονική στιγμή πριν από τη λήξη της, γεγονός που θα έβλαπτε τα συμφέροντα του εκμισθωτή, μιας και θα αντιμετώπιζε πιθανώς δυσκολία στην επαναμίσθωση του αντικειμένου, κυρίως στην περίπτωση των ακινήτων, και γενικώς δεν θα επανακτούσε τα επενδυόμενα κεφάλαια, αλλά και δεν θα αποκόμιζε το προβλεπόμενο κέρδος. Όμως, δυσμενής θα ήταν και η θέση του μισθωτή από μια πρόωγη διακοπή της σύμβασης καθώς, όπως θα αναλυθεί περαιτέρω σε επόμενο κεφάλαιο, θα έπρεπε αυτός να καταβάλει όλες τις φορολογικές και λοιπές ελαφρύνσεις που προέκυψαν από τη σύναψη της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης και που θα όφειλε να είχε καταβάλει αν κατά το χρόνο σύναψης της σύμβασης είχε αγοράσει το μίσθιο.

Η έναρξη της ανέκκλητης αυτής περιόδου ταυτίζεται χρονικά με τη στιγμή σύναψης της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, γεγονός όμως που δεν καθιστά υποχρεωτική την καταβολή του πρώτου μισθώματος τη στιγμή αυτή. Έπειτα από συμφωνία των συμβαλλόμενων μερών το πρώτο μίσθωμα μπορεί να καταβληθεί όταν το μίσθιο δοθεί στον μισθωτή για χρήση.

Η διάρκεια, όμως, της σύμβασης μπορεί να λήξει πρόωρα, αν και ανέκκλητη, στην περίπτωση που ο μισθωτής ασκήσει το δικαίωμα του για αγορά του πράγματος πριν

από τη λήξη της. Υπό αυτές τις συνθήκες, ο μισθωτής θα κληθεί να καταβάλει στον εκμισθωτή, πέρα από το τίμημα που θα οριστεί για την αγορά του πράγματος, το συνολικό ποσό των υπολειπόμενων μισθωμάτων, πιθανώς και με κάποια έκπτωση λόγω προεξόφλησης, όπως ορίζεται από το άρθρο 323, εδάφιο β' ΑΚ. (Μάζης, 1999, σελ. 131). Ο μισθωτής, όμως, καλείται να καταβάλει τα ποσά για τα οποία είχε εξασφαλίσει φορολογικές και λοιπές ελαφρύνσεις.

3.2.5. ΔΙΚΑΙΩΜΑ ΠΡΟΑΙΡΕΣΗΣ

Σύμφωνα με το άρθρο 1 του 1665/86 αναγνωρίζεται και το δικαίωμα προαίρεσης του μισθωτή, η δυνατότητα του δηλαδή, είτε να αγοράσει το πράγμα στη λήξη της σύμβασης, αλλά και πριν από αυτή, καταβάλλοντας μικρό τίμημα, είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρονικό διάστημα, με μίσθωμα σημαντικά χαμηλότερο από το αρχικό. Μια τέτοια εξέλιξη στη σύμβαση δεν αποβαίνει σε βάρος του εκμισθωτή, καθώς η διάρκεια της σύμβασης καθορίζεται τις περισσότερες φορές με βάση της διάρκεια της οικονομικής ζωής του παγίου, άρα κατά τη λήξη της σύμβασης ο εκμισθωτής θα έχει ήδη αποσβέσει το επενδυόμενο κεφάλαιο και μάλιστα θα έχει αποκομίσει κέρδος. (Γεωργιάδης, 2000, σελ. 57)

Η απουσία του δικαιώματος αυτού από μια σύμβαση καθιστά μη εφαρμόσιμες τις σχετικές διατάξεις, καθώς σύμφωνα και με τη διατύπωση του νόμου ορίζεται ως υποχρεωτικό. Επιτρέπεται όμως, η παραίτηση του μισθωτή από το δικαίωμα του αυτό σε μεταγενέστερο χρόνο αλλά οπωσδήποτε πριν από την άσκηση του. Στη σύμβαση πρέπει να ορίζεται σαφώς η χρονική διάρκεια της περιόδου ανανέωσης της σύμβασης στο πλαίσιο του δικαιώματος προαίρεσης, όπως επίσης και το ύψος των σχετικών μισθωμάτων αλλά και οι χρονικές στιγμές καταβολής τους.

Το δικαίωμα προαίρεσης για την αγορά του πράγματος ασκείται από το μισθωτή «με μονομερή, καθαρή, μη ανακλητή, άτυπη δήλωση του» προς την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, ενώ ταυτόχρονα ο μισθωτής καταβάλει σε αυτήν το τίμημα αγοράς. Ο μισθωτής μπορεί να ασκήσει το δικαίωμα αγοράς του μισθίου πριν από τη λήξη της σύμβασης και στην περίπτωση αυτή θα κληθεί να καταβάλει στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, πέρα από το τίμημα αγοράς και τις δόσεις που απομένουν, μετά την αφαίρεση του επιτοκίου προεξόφλησης (Μάζης, 1999, σελ.135 και

Παπαρσενίου, 1994, σελ. 55). Δεν επιτρέπεται, όμως, η άσκηση του δικαιώματος αυτού προτού περάσουν τρία έτη, γιατί στην περίπτωση αυτή παραγκωνίζεται ο βασικός σκοπός του θεσμού. Σε περίπτωση που ο μισθωτής το ασκήσει, υποχρεούται να καταβάλει όλα εκείνα τα ποσά για τα οποία έτυχε ελαφρύνσεων λόγω της χρηματοδοτικής μίσθωσης και που θα έπρεπε να είχε καταβάλει σε περίπτωση αγοράς του μισθίου.

Το τίμημα που καταβάλλεται για την αγορά του μισθίου στη λήξη της σύμβασης είναι τις περισσότερες φορές πολύ μικρό, μιας και το άθροισμα των μισθωμάτων καλύπτει, αν όχι το σύνολο, τουλάχιστον το μεγαλύτερο μέρος του ποσού που χρειάστηκε να καταβάλει η εκμισθώτρια εταιρεία για την εξασφάλιση του. Έτσι, υπάρχουν περιπτώσεις όπου το τίμημα αυτό ορίζεται στο 1 €, ενώ σε άλλες το ποσό που πρέπει να καταβληθεί είναι σημαντικά υψηλότερο εφόσον η τελευταία καταβαλλόμενη δόση δεν καλύπτει όλο το αρχικό ποσό του κεφαλαίου, προσαυξημένο με τα λοιπά έξοδα και τους τόκους και απομένει έτσι υπολειμματική αξία για το μίσθιο. Στην περίπτωση αυτή προκύπτει όφελος για τον μισθωτή από την αγορά και πρέπει να αξιολογήσει κατά πόσο είναι προς το συμφέρον του να προβεί στη αγορά ή όχι, υπολογίζοντας την οικονομική απόδοση που θα έχει γι' αυτόν η συνέχιση της χρήσης του μισθίου. Η ελληνική νομοθεσία δεν επιβάλλει τον τρόπο προσδιορισμού του τιμήματος αγοράς, επομένως είναι στη διακριτική ευχέρεια των συμβαλλομένων να συμφωνήσουν για το ζήτημα αυτό. Εκείνο που πρέπει να εμφανίζεται στη σύμβαση είναι το ποσό της αγοράς καθώς και το ύψος του μισθώματος κατά την ανανέωση της σύμβασης, ώστε να μπορέσει να αξιολογήσει σωστά τις δυο δυνατότητες ο μισθωτής.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, σε περίπτωση που ο μισθωτής δεν επιθυμεί να κάνει χρήση του δικαιώματος προαίρεσης, μπορούν οι αντισυμβαλλόμενοι να συμφωνήσουν την ανανέωση της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης για όσο χρονικό διάστημα επιθυμούν και χωρίς περιορισμό ελάχιστης διάρκειας. Στην περίπτωση αυτή απαιτείται έγγραφος τύπος, όπως ορίζεται για τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης στο άρθρο 4 του Ν.1665/86, ενώ τα μισθώματα που καταβάλλονται είναι πολύ χαμηλότερα σε σχέση με τα αρχικά, μιας και έχει ολοκληρωθεί η διαδικασία αποπληρωμής του ποσού της επένδυσης του εκμισθωτή και πρόκειται πλέον για δόσεις με «χαρακτήρα ανταλλάγματος για την αξία χρήσης του πράγματος», η οποία πλέον προσδιορίζεται σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα.

Ο προσδιορισμός του τιμήματος αγοράς του μισθίου ή του μισθώματος για την ανανεωμένη σύμβαση είναι πιο δύσκολος στην περίπτωση των ακινήτων, κυρίως λόγω

των απρόβλεπτων μεταβολών που μπορεί να χαρακτηρίζουν την αξία τους, αλλά και της μεγάλης διάρκειας της σύμβασης. Μέσα στα δέκα έτη που προβλέπονται ως κατώτατο όριο διάρκειας σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης για τα ακίνητα, η αξία του ακινήτου μπορεί να αυξηθεί σημαντικά. Επίσης, ιδιομορφίες παρουσιάζονται λόγω της αδυναμίας μετακίνησης του μισθίου, γεγονός που μπορεί να αποβεί καθοριστικό για την εξέλιξη της σύμβασης. Για το λόγο αυτό η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων προϋποθέτει την ύπαρξη εκμισθωτριών εταιρειών με την απαιτούμενη εξειδίκευση και εμπειρία, γεγονός που σε χώρες του εξωτερικού επιτυγχάνεται με την ταυτόχρονη παροχή υπηρεσιών χρηματοδοτικής μίσθωσης και κατασκευής του μισθίου από εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης που συνεργάζονται άμεσα με εταιρείες κατασκευών. (Γεωργιάδης, 2000, σελ.57-58)

3.3. ΤΥΠΟΣ

Τα ζητήματα που αφορούν το συστατικό τύπο για τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ρυθμίζονται κατά κύριο λόγο στο άρθρο 4 του Ν.1665/86, αλλά και στην παράγραφο 3 του άρθρου 1 του ίδιου νόμου, όσον αφορά τα ακίνητα ως αντικείμενο της σύμβασης. Ανάλογα με τη φύση του αντικειμένου, λοιπόν, προβλέπεται ότι για τα κινητά πράγματα απαιτείται ιδιωτικό έγγραφο και όχι συμβολαιογραφικό, ούτε έγγραφο βέβαιης χρονολογίας, ενώ για τα ακίνητα το συμβολαιογραφικό έγγραφο κρίνεται απαραίτητο.

Σε κάθε περίπτωση, στο έγγραφο της σύμβασης πρέπει να περιλαμβάνονται, πέρα από τα στοιχεία των συμβαλλομένων, τα στοιχεία εκείνα που αφορούν το προς εκμίσθωση αντικείμενο, η διάρκεια της σύμβασης, το ύψος του καταβαλλόμενου μισθώματος και βέβαια να γίνεται ρητή αναφορά στο δικαίωμα προαίρεσης του μισθωτή.

Αυτό που ισχύει όμως, στην πλειοψηφία των περιπτώσεων, είναι η ύπαρξη έτοιμων συμβάσεων με προδιατυπωμένους όρους από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, τις οποίες απλά καλούνται να υπογράψουν οι μισθωτές, χωρίς να έχουν τη δυνατότητα διαπραγματεύσεων για τους επιμέρους όρους. Έτσι, ουσιαστικά πρόκειται για συμβάσεις προσχώρησης, τις οποίες οι μισθωτές αποδέχονται ως έχουν (Χατζηπαύλος & Γόντικα, 1982, σελ. 47). Οι προδιατυπωμένοι αυτοί όροι αποτελούν αντικείμενο

ερμηνείας για τις δικαστικές αρχές, έτσι ώστε να αποτρέπονται προσπάθειες εκμετάλλευσης των μισθωτών, που επηρεάζουν εμμέσως και το κύρος του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης (Γεωργιάδης, 2000, σελ. 59).

Ακολουθεί λεπτομερής ανάλυση των δύο περιπτώσεων, κινητών και ακινήτων, προκειμένου να αναδειχθούν οι διαφορές που χαρακτηρίζουν τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων.

3.3.1. ΚΙΝΗΤΑ

Όπως ορίζεται σαφώς στο άρθρο 4 του Ν.1665/86, η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης καταρτίζεται εγγράφως. Το έγγραφο που απαιτείται στην περίπτωση αυτή είναι ιδιωτικό και είναι συστατικός τύπος. Βέβαια, εφόσον οι συμβαλλόμενοι το επιθυμούν, η σύμβαση μπορεί να συναφθεί με συμβολαιογραφικό έγγραφο, προκειμένου η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης να έχει έναν άμεσα εκτελεστό τίτλο για κάλυψη της, σε περίπτωση που ο μισθωτής αθετεί τις εκ της σύμβασης προβλεπόμενες υποχρεώσεις του. Στην περίπτωση, όμως, της σύναψης σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης για φορτηγά αυτοκίνητα, το συμβολαιογραφικό έγγραφο κρίνεται υποχρεωτικό.

Ο έγγραφος τύπος απαιτείται μόνο για την κύρια σύμβαση και όχι για τη σύμβαση πώλησης του πράγματος από τον προμηθευτή στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, με εξαίρεση την περίπτωση όπου απαιτείται συμβολαιογραφικό έγγραφο και ιδίου τύπου έγγραφο πρέπει να τηρηθεί και για τη σύναψη τυχόν νέας σύμβασης, για τη μεταβίβαση των δικαιωμάτων και υποχρεώσεων από τη σύμβαση σε τρίτον, κατά την πρόωρη αγορά του πράγματος από το μισθωτή, αλλά όχι για την άσκηση του δικαιώματος προαίρεσης, εφόσον έχει παρέλθει η προβλεπόμενη τριετία. (Γεωργιάδης, 2000, σελ. 58-59).

Εάν είχε καταρτιστεί προσύμφωνο σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, υποβάλλεται και αυτό στον έγγραφο τύπο, ενώ προβλέπεται νομικά ότι οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν χρειάζονται θεώρηση από την αρμόδια ΔΟΥ.

Σύμφωνα με τον Μάζη (1999, σελ.124-125), ο Έλληνας νομοθέτης, με την πρόβλεψη

του για υποχρεωτική κατάρτιση της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης εγγράφως επιθυμεί, πέρα από την δημόσια καταχώριση της, να διευκολύνει τις αρμόδιες αρχές στον έλεγχο των φορέων που έχουν την αρμοδιότητα σύναψης τέτοιων συμβάσεων, αλλά και να εξασφαλιστεί η διαφάνεια των συναλλαγών, ώστε οι όροι να είναι δίκαιοι και σωστά διαμορφωμένοι για τους συμβαλλομένους.

3.3.2. ΑΚΙΝΗΤΑ

Μιας και η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων θεσπίστηκε με τον Ν.2367/95, κρίθηκε αναγκαία η προσθήκη αναφοράς σχετικά με τον τύπο της σύμβασης στον Ν.1665/86. Έτσι, σύμφωνα με το τροποποιημένο άρθρο 1 του Ν.1665/86, στην παράγραφο 3 ορίζεται ότι στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων η σχετική σύμβαση, όπως και κάθε τροποποίηση της, θα πρέπει να καταρτίζεται με συμβολαιογραφικό έγγραφο. Το συμβολαιογραφικό έγγραφο κρίνεται απαραίτητο για να μεταβιβαστεί η κυριότητα του ακινήτου από τον προμηθευτή στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Όπως και στην περίπτωση των κινητών πραγμάτων έτσι και για τα ακίνητα ο έγγραφος τύπος επιβάλλεται ως συστατικός και όχι μόνο ως αποδεικτική για τη σύναψη της σύμβασης. Πέρα από την αρχική σύμβαση και τις τροποποιήσεις της, τον συμβολαιογραφικό τύπο πρέπει να περιληφθούν:

α) τυχόν προσύμφωνα συμβάσεων,

β) η δήλωση του μισθωτή για την άσκηση του δικαιώματος προαίρεσης στη λήξη της σύμβασης, η δήλωση μεταβίβασης του δικαιώματος προαίρεσης για την αγορά του ακινήτου από το μισθωτή σε τρίτο, όπως και η σχετική συναίνεση της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης για τη μεταβίβαση αυτή,

γ) η σύναψη νέας σύμβασης για το ίδιο ακίνητο μεταξύ των ίδιων συμβαλλομένων,

δ) η σύναψη νέας σύμβασης για το ακίνητο με νέο μισθωτή (Μάζης, 1999, σελ.204).

Όσον αφορά το περιεχόμενο του εγγράφου της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου, φαίνεται περισσότερο περίπλοκο απ' ότι στην περίπτωση σύμβασης για κινητό πράγμα. Εάν το προς εκμίσθωση αντικείμενο έχει ήδη κατασκευαστεί και ανήκει

κατά κυριότητα στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης ή σε κάποιον προμηθευτή και επιλέγεται από το μισθωτή ως κατάλληλο για την κάλυψη των σχετικών αναγκών του, η μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου στην περίπτωση αυτή κρίνεται ως απλή και το περιεχόμενο της σύμβασης μοιάζει πολύ με αυτό μίας σύμβασης για κινητό πράγμα.

Η πολυπλοκότητα όμως, προκύπτει σε περιπτώσεις, για παράδειγμα, όπου το ακίνητο πρόκειται να οικοδομηθεί κατόπιν αιτήματος του μισθωτή. Τότε, στη σύμβαση θα πρέπει να περιλαμβάνονται και στοιχεία, όπως οι ιδιαίτεροι όροι και συμφωνίες σχετικά με την ανάθεση του έργου κατασκευής από το μισθωτή σε τρίτο, τα στοιχεία και οι όροι που αφορούν το κόστος του έργου και τον τρόπο πληρωμής του, τον έλεγχο και την παραλαβή του, την επιφάνεια του, την κατάσταση του εδάφους και του υπεδάφους κλπ. Επίσης, προκύπτουν δυσκολίες όπως σε ποιο χρονικό σημείο θα θεωρηθεί ότι ξεκινά η μίσθωση και σε τι βαθμό θα αναμειχθεί η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στην κατασκευή του έργου. Όσον αφορά το τελευταίο ζήτημα, η συμμετοχή της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης στη διαδικασία κατασκευής του ακινήτου θεωρείται αναγκαία, όχι βέβαια σε επίπεδο ενασχόλησης με καθαυτή την κατασκευή, όσο στην επιτήρηση της και την παρεμβολή μέχρι ενός εύλογου σημείου, μιας και το ακίνητο αυτό πρόκειται να αποτελέσει μέρος της περιουσίας της.

Ιδιαίτερα περίπλοκη είναι και η περίπτωση όπου αντικείμενο της σύμβασης θα αποτελέσει ακίνητο που περιέχει και κινητό εξοπλισμό πχ. πλήρως εξοπλισμένο εργοστάσιο ή ξενοδοχείο. Για την κατάρτιση της σύμβασης θα πρέπει να γίνει ακριβής περιγραφή για το κάθε κινητό, έτσι ώστε αφενός να εξασφαλιστεί το κύρος της και να πραγματοποιηθεί η οριζόμενη δημοσιότητα, και αφετέρου για να καθοριστεί η χρονική διάρκεια εκμίσθωσης τους, μιας και είναι δυνατόν να διαφέρει από αυτήν του ακινήτου, εφόσον τα κατώτατα επιτρεπτά όρια διάρκειας της σύμβασης στις δύο περιπτώσεις διαφέρουν σημαντικά (τρία έτη για τα κινητά πράγματα και δέκα έτη για τα ακίνητα). Ο καθορισμός της χρονικής διάρκειας της μίσθωσης του κάθε πράγματος, ως γνωστόν είναι αναγκαίος και για τον προσδιορισμό του ύψους του μισθώματος, που θα πρέπει και αυτό να αναφέρεται στο έγγραφο της σύμβασης. Υπό αυτές τις συνθήκες υπάρχει η δυνατότητα σύναψης διαφορετικών συμβάσεων για κάθε πράγμα, ενώ είναι δυνατή και η σύναψη σύμβασης με ίση διάρκεια και ενιαίο μίσθωμα, τόσο για το ακίνητο όσο και για τα περιλαμβανόμενα σε αυτό κινητά πράγματα, με την προϋπόθεση βέβαια, ότι καλύπτεται ο όρος για κατώτατη διάρκεια μίσθωσης ίση με δέκα έτη. Και στην τελευταία περίπτωση όμως, προκύπτει δυσκολία από το γεγονός της διαφορετικής διάρκειας της οικονομικής ζωής των προς εκμίσθωση αντικειμένων, που αντικατοπτρίζεται κυρίως

στον υπολογισμό του μισθώματος.

3.4. ΔΗΜΟΣΙΟΤΗΤΑ

Η νομοθετική ρύθμιση που αφορά τη χρηματοδοτική μίσθωση, πέρα από τον απαιτούμενο τύπο των συμβάσεων, ορίζει και κάποιες υποχρεωτικές διατυπώσεις δημοσιότητας που πρέπει να τηρηθούν για τις συμβάσεις αυτές, κυρίως προκειμένου να εξασφαλιστεί το δικαίωμα κυριότητας του εκμισθωτή για το πράγμα, του οποίου η χρήση παραχωρείται στο μισθωτή. Οι διατυπώσεις αυτές διαφέρουν ανάλογα με τη φύση του αντικείμενου της σύμβασης και έχουν ως εξής:

3.4.1. ΚΙΝΗΤΑ

Σε γενικές γραμμές ο Έλληνας Νομοθέτης, όσον αφορά τον τρόπο δημοσιότητας των πληροφοριών που σχετίζονται με τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, επέλεξε ως τελειότερο το γαλλικό πρότυπο δημοσιότητας, σύμφωνα με το οποίο δημοσιότητα επέρχεται μέσω της καταχώρησης σε βιβλία, στα οποία έχουν όλοι πρόσβαση και τα οποία τηρούνται σε κάποια Αρχή. Εναλλακτικά θα μπορούσε να είχε επιλεγεί η «λογιστική δημοσιότητα», σύμφωνα με την οποία γίνεται εμφάνιση στο ισολογισμό του μισθωτή των μισθωμάτων που καταβάλει στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και του συνολικού ποσού της υπολειπόμενης οφειλής, ή η απλή μέθοδος της τοποθέτησης μίας πινακίδας στο μίσθιο, σύμφωνα με το βελγικό πρότυπο, που θα υποδεικνύει την ύπαρξη σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης για το αντικείμενο αυτό και θα αναφέρει επίσης τα στοιχεία των συμβαλλομένων.

Έτσι, στο άρθρο 4 του Ν.1665/86 προβλέπεται ότι οι σχετικές δικαιопραξίες πρέπει να καταχωρούνται στο βιβλίο του άρθρου 5 του ν.δ. 1038/1949 (ΦΕΚ 179) του πρωτοδικείου της κατοικίας ή της έδρας του μισθωτή και του Πρωτοδικείου Αθηνών. Πρόκειται για ένα ειδικό βιβλίο στο οποίο καταχωρούνται οι συμβάσεις σύστασης πλασματικού ενεχύρου επί μηχανημάτων για την εξασφάλιση τραπεζικών δανείων σε βιομηχανίες, βιοτεχνίες και άλλες επιχειρήσεις και το βιβλίο αυτό τηρείται στη γραμματεία κάθε πρωτοδικείου. Στη δημοσιότητα αυτή υποβάλλονται:

α) οι κύριες και παρακολουθηματικές συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και οι συμβάσεις όπου η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης ή ο μισθωτής έχουν την έδρα τους στο εξωτερικό,

β) οι τροποποιήσεις της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης,

γ) η έγγραφη συναίνεση της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης για μεταβίβαση του ενοχικού δεσμού του μισθωτή σε τρίτο και η σχετική σύμβαση μεταβίβασης,

δ) η δήλωση του μισθωτή στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης για άσκηση του δικαιώματος προαίρεσης ή ανανέωση της σύμβασης,

ε) λοιπές χρήσιμες σημειώσεις πχ. για μεταφορά του πράγματος σε άλλη τοποθεσία, για αλλαγή της διάρκειας της «ανέκκλητης» περιόδου, για διορθώσεις και συμπληρώσεις τυχόν παραλείψεων κλπ.

Δεν προβλέπεται κάτι αντίστοιχο για τα προσύμφωνα χρηματοδοτικής μίσθωσης, ούτε για τις συμβάσεις πώλησης του εκμισθωμένου κινητού πράγματος, εκτός από την περίπτωση όπου η σύμβαση παίρνει τη μορφή πώλησης και επαναμίσθωσης (sale and lease back).

Ιδιαίτερη περίπτωση αποτελούν τα αυτοκίνητα, ως αντικείμενα σε σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς γι' αυτά απαιτείται, πέρα από τις προβλεπόμενες για τα κινητά διατυπώσεις δημοσιότητας, καταχώρηση και στο βιβλιάριο μεταβολών κατοχής και κυριότητας (άρθρο 3 §3 ν.δ. 1146/1972, όπως προστέθηκε με το άρθρο 17 του ν. 1959/1991), ενώ όταν πρόκειται για οχήματα ιδιωτικής χρήσης, τόσο επιβατηγά αυτοκίνητα όσο και μοτοσικλέτες, απαιτείται καταχώρηση στην άδεια κυκλοφορίας (ν. 727/1977) (Μάζης, 1999, σελ. 145 και Γεωργιάδης, 2000, σελ. 61).

Χρονικός περιορισμός για την υποβολή των σχετικών με τη σύμβαση πληροφοριών σε δημοσιότητα δεν τίθεται, όμως είναι κατανοητό πως είναι προς το συμφέρον των συμβαλλομένων αυτό να γίνει άμεσα, έτσι ώστε να απολαμβάνουν την προστασία που παρέχεται. Η προστασία αυτή είναι προφανής και από το σύστημα διπλής δημοσιότητας που καθιερώνεται, έτσι ώστε να διευκολύνεται η σχετική έρευνα των ενδιαφερομένων σχετικά με την υπάρχουσα ή τη νέα σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Στο ίδιο άρθρο αναφέρεται επίσης, ότι εφόσον γίνει η καταχώρηση αυτή, τα δικαιώματα του μισθωτή που προκύπτουν από τη σύμβαση «αντιτάσσονται κατά παντός τρίτου» και κανένας τρίτος δεν δικαιούται να αποκτήσει με κανέναν τρόπο την κυριότητα για το μίσθιο, ή οποιοδήποτε άλλο εμπράγματο δικαίωμα πριν από τη λήξη της σύμβασης, ενώ σε καμία περίπτωση δεν εφαρμόζονται οι διατάξεις για την καλόπιστη κτήση κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος από μη κύριο για το τεκμήριο κυριότητας κατά το άρθρο 1110 του Α.Κ. και για την τακτική χρησικτησία, καθώς και άλλες σχετικές διατάξεις.

Η ανωτέρω πρόβλεψη έχει ως σκοπό της να προστατεύσει τα δικαιώματα τόσο της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης, όσο και του μισθωτή, αφού κανένας τρίτος δεν μπορεί να αποκτήσει κυριότητα, επικαρπία ή ενέχυρο για το αντικείμενο της σύμβασης, υπό την προϋπόθεση βέβαια, ότι ο μισθωτής εκπληρώνει τις προβλεπόμενες από τη σύμβαση υποχρεώσεις του και κυρίως την εμπρόθεσμη καταβολή των μισθωμάτων στο μισθωτή. Έτσι, ακόμη και οι δανειστές του μισθωτή δεν μπορούν να κατασχέσουν το πράγμα, ενώ σχετικά με τη δυνατότητα κατάσχεσης του δικαιώματος προαίρεσης του δεν ισχύει το ίδιο, αφού το δικαίωμα αυτό είναι μεταβιβάσιμο από το μισθωτή σε τρίτο.

Η προστασία αυτή, σύμφωνα πάντα με τη νομοθετική ρύθμιση, ισχύει για το χρονικό διάστημα πριν τη λήξη της σύμβασης. Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης όμως, προστατεύεται και στην περίπτωση εκείνη όπου έχει παρέλθει η ανέκκλητη περίοδος της σύμβασης και ούτε ο μισθωτής έχει ασκήσει το δικαίωμα προαίρεσης, αλλά ούτε η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει ανακτήσει άμεσα το πράγμα, το οποίο ακόμα αναίτια παραμένει στην κατοχή του μισθωτή. (Μάζης, 1999, σελ. 157)

Στην τελευταία παράγραφο του άρθρου 4 του Ν.1665/86 αναφέρεται ότι, σε περίπτωση πτώχευσης του μισθωτή, η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης λύεται και το μίσθιο αποδίδεται άμεσα στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Αντίθετα, σε περίπτωση πτώχευσης της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης, η σύμβαση δεν λύεται και έτσι καμία αρνητική επίπτωση δεν επέρχεται για το μισθωτή.

Σχετικά με τη χρονική στιγμή από την οποία ισχύει η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητών, πρέπει να αναφερθεί πως αυτό συμβαίνει από την κατάρτιση της, ενώ αντιτάσσεται και έναντι τρίτων μετά την τήρηση των προβλεπόμενων από το νόμο διατυπώσεων δημοσιότητας.

3.4.2. ΑΚΙΝΗΤΑ

Οι υποχρεωτικές διατυπώσεις δημοσιότητας για τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων προκύπτουν από την παράγραφο 3 του άρθρου 1 του Ν.1665/86. Προβλέπεται, λοιπόν, ότι οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων πρέπει να εγγράφονται στα βιβλία μεταγραφών της περιφέρειας του μισθίου ακινήτου, καθώς και στο βιβλίο του άρθρου 5 του ν.δ. 1038/2049 του Πρωτοδικείου Αθηνών. Γίνεται όμως, ιδιαίτερη μνεία για την περίπτωση των αεροσκαφών και συγκεκριμένα αναφέρεται πως οι συμβάσεις με αντικείμενο αεροσκάφος πρέπει να καταχωρούνται στα μητρώα αεροσκαφών (άρθρο 41 §3 και 47 εδ. Α' ΚΑΔ) και στο βιβλίο του άρθρου 5 του ν.δ. 1038/2049 του Πρωτοδικείου Αθηνών. Προκύπτει επομένως ότι, τόσο για τα ακίνητα όσο και για τα αεροσκάφη που αποτελούν αντικείμενο συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει καθιερωθεί διπλό σύστημα δημοσιότητας.

Όπως ισχύει και για τα κινητά πράγματα, εφόσον γίνει η προαναφερθείσα καταχώρηση, τα δικαιώματα του μισθωτή που προκύπτουν από τη σύμβαση αντιτάσσονται κατά παντός τρίτου και κανείς δεν μπορεί να αποκτήσει με οποιοδήποτε τρόπο κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα πάνω στο πράγμα πριν να λήξει η χρηματοδοτική μίσθωση. Έτσι, δεν μπορούν να διεξαχθούν διαδικασίες προσημείωσης, υποθήκευσης ή κατάσχεσης του μισθίου από δανειστές της εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, όμως και αυτή δεν μπορεί να προβεί σε οποιαδήποτε πράξη διάθεσης.

Παρόλα αυτά, ισχύει και στην περίπτωση των ακινήτων η δυνατότητα κατάσχεσης του δικαιώματος προαίρεσης από δανειστές του μισθωτή. Το δικαίωμα προαίρεσης στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων, όπως και η δυνατότητα κατάσχεσης του, φαίνεται να έχει πολύ μεγαλύτερη σημασία απ' ότι σε αυτήν των κινητών, μιας και με την πάροδο του χρόνου η αξία των ακινήτων παρουσιάζει ανοδική πορεία, αλλά και το τίμημα αγοράς προσδιορίζεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα σε σχέση με την πραγματική αυτή αξία.

Όσον αφορά τη χρονική στιγμή έναρξης ισχύος της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων προκύπτουν ασάφειες από τη διατύπωση του σχετικού νομοθετήματος. Έτσι, προκύπτουν αμφιβολίες που συνοψίζονται ως ακολούθως:

α) αν η σύναψη της σύμβασης ολοκληρώνεται με την καταχώρηση της στα βιβλία μεταγραφών της περιφέρειας του ακινήτου ή στα μητρώα αεροσκαφών, τόσο όσον

αφορά τις σχέσεις μεταξύ μισθωτή και εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης, όσο και έναντι τρίτων και η καταχώρηση στο βιβλίο του πρωτοδικείου γίνεται μόνο για την εφαρμογή των φορολογικών διατάξεων του Ν.1665/86.

β) αν η τήρηση του συμβολαιογραφικού τύπου καθιστά τη σύμβαση ισχυρή μεταξύ των συμβαλλομένων και η δημοσιότητα αποσκοπεί μόνο στην προστασία έναντι τρίτων.

γ) αν η μεταγραφή της σύμβασης απαιτείται έστω και αν δεν παρέχεται στο μισθωτή το δικαίωμα προαίρεσης για την αγορά του πράγματος, αλλά παρέχεται μόνο το δικαίωμα ανανέωσης της μίσθωσης.

Εκείνο που μπορεί να αναφερθεί είναι ότι εφόσον το δικαίωμα προαίρεσης είναι απαραίτητο στοιχείο του περιεχομένου της σύμβασης, προκύπτει ότι η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μεταγραφτέα πράξη και η σύναψη της δεν μπορεί να ολοκληρωθεί πριν τη μεταγραφή της αφού, προκειμένου να αποκτηθεί η κυριότητα του ακινήτου, πρέπει η παροχή αλλά και η άσκηση του δικαιώματος να υποβληθούν στις απαραίτητες διατυπώσεις δημοσιότητας. Τέλος, για να «εμπραγματωθεί» το δικαίωμα του μισθωτή, δηλαδή για να μπορεί η σύμβαση να δεσμεύει τρίτους, θα πρέπει να τηρηθούν οι ειδικές διατυπώσεις δημοσιότητας.

3.5. ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΕΤΑΞΥ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ

Στο πλαίσιο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης αναπτύσσεται μία τριμερής σχέση μεταξύ της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης, του μισθωτή αλλά και του προμηθευτή του πράγματος που θα αποτελέσει το αντικείμενο της σύμβασης.

3.5.1. ΣΧΕΣΕΙΣ ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗ – ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Η σχέση που συνδέει την εκμισθώτρια εταιρεία με τον προμηθευτή είναι η σύμβαση πώλησης του πράγματος που θα αποτελέσει το αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Δεν αποκλείεται όμως, η δυνατότητα σύναψης σύμβασης έργου, καθώς

μπορεί ο εκμισθωτής να μην απέκτησε κατασκευασμένο το πράγμα, αλλά να ζήτησε αυτό να κατασκευαστεί ή ακόμα να μην το απέκτησε ο ίδιος αλλά μέσω ενός άλλου εκμισθωτή, έτσι ώστε να γίνει υπεκμισθωτής (Μάζης, 1999, σελ. 75).

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί είτε να συνάψει αυτοπροσώπως την ανωτέρω σύμβαση ή να ορίσει το μισθωτή ως αντιπρόσωπο της. Έτσι, ο μισθωτής θα συνάψει με τον προμηθευτή την εμπράγματη συμφωνία μεταβίβασης της κυριότητας του πράγματος ως αντιπρόσωπος της εκμισθώτριας εταιρείας και θα αποκτήσει τη νομή του πράγματος για την εκμισθώτρια. Η παράδοση της νομής, πέρα από αναγκαία προϋπόθεση για τη μεταβίβαση της κυριότητας, είναι και υποχρέωση του προμηθευτή προς την εκμισθώτρια εταιρεία, η οποία με τη σειρά της πρέπει να παραδώσει την κατοχή του πράγματος στον μισθωτή.

Στην περίπτωση όπου ο μισθωτής είναι αντιπρόσωπος της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης για τη διενέργεια των διαπραγματεύσεων και αυτές δεν έχουν επιτυχή έκβαση και προκύψει θέμα ευθύνης, πρέπει να διασαφηνιστεί ποιος υπέστη τη ζημιά. Εάν τη ζημιά υπέστη η εκμισθώτρια εταιρεία, τότε θα απαιτηθεί αποζημίωση από τον προμηθευτή. Εάν όμως, τη ζημιά υπέστη ο προμηθευτής, τότε για το προσυμβατικό σφάλμα του μισθωτή ευθύνεται ο εκμισθωτής.

Δύο βασικά σημεία που περιέχονται στη σύμβαση πώλησης είναι τα εξής:

α) Ο προμηθευτής και η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης συμφωνούν ότι το πράγμα θα παραδοθεί απευθείας στο μισθωτή, χωρίς να χρειάζεται πρώτα να παραδοθεί στην εταιρεία και αυτή με τη σειρά της να το δώσει στο μισθωτή. Εφόσον, λοιπόν, γίνει η παράδοση στο μισθωτή, αυτός ενημερώνει την εκμισθώτρια εταιρεία, αποστέλλοντας της ένα πιστοποιητικό παραλαβής, έτσι ώστε με τη σειρά της να καταβάλει στον προμηθευτή το προσυμφωνηθέν αντίτιμο του πράγματος.

β) Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης εκχωρεί τα δικαιώματα της κατά του προμηθευτή από τη σύμβαση πώλησης στον μισθωτή. Τα δικαιώματα αυτά μπορεί να αφορούν μη εκπλήρωση, πλημμελή εκπλήρωση, υπερημερία ως προς την παράδοση ή την εγκατάσταση του πράγματος, ύπαρξη ελαττωμάτων κλπ. Η πρόβλεψη αυτή στη σύμβαση είναι ιδιαίτερης σημασίας, καθώς έτσι η επερχόμενη ζημιά υπολογίζεται με βάση τις συνέπειες που επιβαρύνουν τον μισθωτή και όχι την εκμισθώτρια εταιρεία. Ακόμη και σε περίπτωση που δεν γίνεται αναφορά στη σύμβαση για την εκχωρητική αυτή ρήτρα, πιθανός ισχυρισμός του προμηθευτή ότι δεν ευθύνεται για ζημιά που

επέρχεται στο μισθωτή, πρέπει να κριθεί καταχρηστικός, καθώς κατά τη διάρκεια των διαπραγματεύσεων έλαβε γνώση για το ότι το πράγμα προορίζεται αποκλειστικά για κάλυψη των αναγκών του μισθωτή.

3.5.2. ΣΧΕΣΕΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ – ΜΙΣΘΩΤΗ

Η σχέση που συνδέει τον μισθωτή με την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν είναι απλά μια σύμβαση μίσθωσης πράγματος. Πρόκειται για μια σύνθετη σύμβαση, η οποία ενσωματώνει στοιχεία από διαφορετικά είδη συμβάσεων, όπως η σύμβαση μίσθωσης, η σύμβαση εντολής, η σύμβαση εκχώρησης και το σύμφωνο προαίρεσης. Πιο αναλυτικά, τα στοιχεία από αυτές τις μορφές συμβάσεων που χαρακτηρίζουν τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι τα εξής:

i. Σύμβαση Μίσθωσης

Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να ενσωματώνει χαρακτηριστικά της σύμβασης μίσθωσης, αλλά παρουσιάζει και σημαντικές διαφορές ως προς αυτήν. Οι βασικότερες διαφορές είναι οι ακόλουθες:

- Στη σύμβαση μίσθωσης, ο εκμισθωτής επιλέγει μόνος του το μίσθιο, το αγοράζει και στη συνέχεια προβαίνει στην παραχώρησή του σε διαδοχικούς μισθωτές για χρονικά διαστήματα πολύ συντομότερης διάρκειας σε σχέση με τη διάρκεια της οικονομικής του ζωής. Αντίθετα, στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, ο μισθωτής διαλέγει το πράγμα με βάση τις ιδιαίτερες ανάγκες του, διαπραγματεύεται γι' αυτό με τον προμηθευτή του πράγματος και έπειτα απευθύνεται στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης για τη σύναψη της σύμβασης. Προκύπτει, λοιπόν, ότι στην περίπτωση της απλής μίσθωσης, επενδυτής είναι ο εκμισθωτής, ενώ σε αυτήν της χρηματοδοτικής μίσθωσης ο ρόλος του είναι αυτός του χρηματοδότη και επενδυτής είναι ο μισθωτής. Βέβαια, η χρηματοδότηση εδώ έχει μια ιδιότυπη μορφή, καθώς πρόκειται για χρηματοδότηση σε είδος, που πραγματοποιείται με τη μεσολάβηση του εκμισθωτή ώστε να παραδοθεί το πράγμα από τον προμηθευτή στον μισθωτή, προκειμένου να καλύψει τις επενδυτικές του

ανάγκες, έναντι καταβολής μισθωμάτων που αθροιστικά θα καλύψουν το ποσό που δαπάνησε η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης για την αγορά του, τους τόκους, καθώς και τα λοιπά σχετικά έξοδα και το επιθυμητό ποσοστό κέρδους για την εταιρεία. Δεν πρόκειται, επομένως, για μια απλή παραχώρηση χρήσης πράγματος, αλλά για «ικανοποίηση ορισμένης επενδυτικής ανάγκης του μισθωτή». (Γεωργιάδης, 2000, σελ. 69)

- Στη σύμβαση μίσθωσης, ο εκμισθωτής ενδιαφέρεται άμεσα, τόσο για τα χαρακτηριστικά, όσο και για την κατάσταση στην οποία βρίσκεται το πράγμα. Έτσι, υποχρεούται να το διατηρεί κατάλληλο για περαιτέρω χρήση, ενώ φέρει την ευθύνη για τα ελαττώματα του και αναλαμβάνει κάθε κίνδυνο για τυχαία καταστροφή του (π.χ. σε περίπτωση σεισμού ή άλλης φυσικής καταστροφής). Στην περίπτωση, όμως, της χρηματοδοτικής μίσθωσης, ο εκμισθωτής δεν φέρει καμία ευθύνη και μετακυλά όλες τις ευθύνες και τους κινδύνους στον μισθωτή. Έτσι, ο μισθωτής υποχρεούται να ασφαλίσει το πράγμα, τόσο για περιπτώσεις χειροτέρευσης της κατάστασης του, όσο και για ολική καταστροφή του, ενώ υποχρεούται και για την επιδιόρθωση του ή ακόμα και για την ολική του αντικατάσταση, χωρίς να απαλλάσσεται από την προσυμφωνημένη καταβολή των δόσεων. Βέβαια, ο εκμισθωτής δεν απαλλάσσεται πλήρως από ενδεχόμενους κινδύνους, όμως πάντα η κατανομή των κινδύνων είναι άνιση σε βάρος του μισθωτή. Έτσι, καλείται να αντιμετωπίσει τους «πιστωτικούς» κινδύνους που προκύπτουν από την αδυναμία του μισθωτή να καταβάλει το συμφωνηθέν μίσθωμα, από τις μεταβολές των επιτοκίων και τον πληθωρισμό, από την αδυναμία περαιτέρω αξιοποίησης του πράγματος μετά τη λήξη της σύμβασης κλπ.

ii. Σύμβαση Εντολής

Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ενσωματώνει στοιχεία από τη σύμβαση εντολής, καθώς ο μισθωτής, κατόπιν σχετικής εντολής από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, καλείται να επιλέξει ο ίδιος τον προμηθευτή του πράγματος που θα αποτελέσει αντικείμενο της σύμβασης και να διαπραγματευτεί μαζί του, τόσο για τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τις ιδιότητες του πράγματος, όσο και για τους όρους που θα εμπεριέχονται στη σύμβαση πώλησης του πράγματος από τον προμηθευτή στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η διεξαγωγή των διαπραγματεύσεων από το μισθωτή δεν αποτελεί ένδειξη για την ύπαρξη δικαιοπρακτικού δεσμού με την εταιρεία

χρηματοδοτικής μίσθωσης, απλώς προκύπτει από την ιδιαιτερότητα που χαρακτηρίζει τη σύμβαση αυτής της μορφής, σύμφωνα με την οποία την κυριότητα του αγαθού διατηρεί η ίδια η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, ενώ τα οφέλη που προκύπτουν από τη χρήση του απολαμβάνει ο μισθωτής.

Σύμφωνα με τον Μάζη (1999, σελ. 71), ως εντολή μπορεί να χαρακτηριστεί και η περίπτωση στην οποία η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει εκχωρήσει τις απαιτήσεις της από την πώληση του πράγματος στο μισθωτή, αλλά του δίνει και την εντολή για άσκηση των απαιτήσεων αυτών, εάν το πράγμα παρουσιάζει ελαττώματα ή ο προμηθευτής δεν έχει εκπληρώσει πλήρως τις υποχρεώσεις του.

iii) Σύμβαση Εκχώρησης

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης εκχωρεί στο μισθωτή τις απαιτήσεις της κατά του προμηθευτή, όπως αυτές προκύπτουν από τη σύμβαση πώλησης του πράγματος. Με την κίνηση αυτή θα είναι πιο εύκολο να διεκδικήσει ο μισθωτής από τον προμηθευτή την πλήρη εκπλήρωση των υποχρεώσεων του σχετικά με την πώληση του πράγματος. Βέβαια, δεν γίνεται μεταβίβαση ολόκληρης της συμβατικής σχέσης, αλλά μόνο εκχώρηση συγκεκριμένων απαιτήσεων που σχετίζονται κυρίως άμεσα με το πράγμα. Εξάλλου, είναι ο μισθωτής αυτός ο οποίος επιλέγει το πράγμα και που το αξιοποιεί σύμφωνα με τις ανάγκες του, επομένως συμφέρει την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης να παραπέμπει τον μισθωτή κατευθείαν στον προμηθευτή για κάθε ελάττωμα και έτσι να αρνείται ο ίδιος κάθε ευθύνη.

Με τη σειρά του, ο προμηθευτής έχει το δικαίωμα να ζητήσει με δικαστικά μέσα την παρουσίαση της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, προκειμένου να υποστηρίξει τη θέση του σχετικά με τις απαιτήσεις που έχουν εκχωρηθεί από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στο μισθωτή. Εάν μάλιστα, πρόκειται για επείγουσα περίπτωση, ο προμηθευτής μπορεί να κάνει χρήση ασφαλιστικών μέτρων προκειμένου να εκπληρωθεί το αίτημα του. (Γεωργιάδης, 2000, σελ.71)

Πρέπει, τέλος, να αναφερθεί ότι ακόμα και όταν δεν γίνεται ρητή αναφορά της εκχώρησης των απαιτήσεων στο κείμενο της σύμβασης, αυτό δεν σημαίνει αποκλεισμό της εκχώρησης, καθώς αυτή επιβάλλεται από την καλή πίστη (ΑΚ 288, 281) και αποτελεί υποχρέωση της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης προς το μισθωτή.

iv) Σύμφωνο Προαίρεσης

Ως γνωστόν, στη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης περιλαμβάνεται υποχρεωτικά και το σύμφωνο προαίρεσης, σύμφωνα με το οποίο παρέχεται στο μισθωτή το δικαίωμα, στη λήξη της σύμβασης, είτε να αγοράσει το μίσθιο έναντι καταβολής συμβολικού τιμήματος, ή να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο και έναντι καταβολής μισθωμάτων χαμηλότερων από αυτά που καταβάλλονται στην αρχική σύμβαση.

3.5.3. ΣΧΕΣΕΙΣ ΜΙΣΘΩΤΗ – ΠΡΟΜΗΘΕΥΤΗ

Ο μισθωτής και ο προμηθευτής του πράγματος δεν συνδέονται μεταξύ τους με κάποια συμβατική σχέση. Οι δύο τους έρχονται σε επαφή προκειμένου να διαπραγματευτούν για τα χαρακτηριστικά και τις ιδιότητες του πράγματος, την αξία του, τις εγγυήσεις και τους όρους παράδοσης του, έτσι ώστε με τη σειρά της η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης να προβεί στην αγορά του πράγματος. Εφόσον, όμως, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης εκχωρήσει στον μισθωτή τις απαιτήσεις της κατά του προμηθευτή σχετικά με το πράγμα, ο μισθωτής μπορεί να στραφεί εναντίον του προμηθευτή, προκειμένου αυτός να εκπληρώσει πλήρως τις υποχρεώσεις του, κυρίως σε περιπτώσεις ύπαρξης ελαττωμάτων στο πράγμα ή απουσίας προσυμφωνημένων ιδιοτήτων ή συνοδευτικών υπηρεσιών (π.χ. παράδοση, εγκατάσταση κλπ.).

3.5.4. ΣΧΕΣΗ ΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΩΝ ΜΕ ΤΡΙΤΟΥΣ

Ο Μάζης (1999, σελ. 78 κ.ε.) ενδεικτικά αναφέρει κάποιες περιπτώσεις στις οποίες κάποιος από τους συμβαλλόμενους στη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης σχετίζεται με τρίτους ως προς τη σύμβαση. Τέτοιες περιπτώσεις είναι η εκχώρηση των μισθωμάτων από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτους (π.χ. εταιρεία πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων – factoring), προκειμένου αυτοί να εισπράξουν τα μισθώματα από το μισθωτή, η ύπαρξη αντικειμενικής ευθύνης της

εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης προς τρίτους, η οποία δεν μπορεί να αποκλειστεί, αλλά τη βαρύνει για ζητήματα προστασίας υπέρτερων έννομων αγαθών, αλλά και η καταδολίευση των δανειστών με τη χρήση της πώλησης και επαναμίσθωσης (sale and lease back) από το μισθωτή προκειμένου να μην έχει πλέον την κυριότητα αντικειμένων της επιχείρησης του που μπορεί να διεκδικηθούν από τους δανειστές του, αλλά και να εισπράξει την αξία τους πουλώντας τα στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης.

3.6. ΛΗΞΗ ΤΗΣ ΣΥΜΒΑΣΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Η λήξη στη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να επέλθει με τους ακόλουθους τρόπους:

α) Με την πάροδο του χρονικού διαστήματος που είχε οριστεί να αποτελέσει τη διάρκεια της σύμβασης και εφόσον δεν ασκηθεί από τον μισθωτή το δικαίωμα προαίρεσης, είτε για αγορά του μισθίου, είτε για ανανέωση της σύμβασης. Στην περίπτωση αυτή, ο μισθωτής καλείται να αποδώσει το αντικείμενο στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, η οποία θα κρίνει, ανάλογα με την παρούσα αξία του και την κατάσταση στην οποία βρίσκεται, εάν θα προβεί σε νέα σύναψη μίσθωσης του.

β) Με την άσκηση του δικαιώματος προαίρεσης και την αγορά του πράγματος από το μισθωτή. Η δήλωση του μισθωτή για την επιθυμία του να αγοράσει το πράγμα είναι μονομερής, σαφής και μη ανακλητή, ενώ απαιτείται και η άμεση καταβολή του τιμήματος αγοράς, όπως αυτό έχει προσδιοριστεί στη σύμβαση. Στην περίπτωση των κινητών πραγμάτων δεν απαιτείται έγγραφος τύπος για την πώληση τους και η άσκηση του δικαιώματος προαίρεσης μπορεί να γίνει «εμμέσως και σιωπηρώς» (Γεωργιάδης, 2000, σελ.94), δηλαδή απλά να προκύψει από συγκεκριμένη συμπεριφορά του μισθωτή, όπως η καταβολή του τιμήματος αγοράς. Στην περίπτωση, όμως, των ακινήτων απαιτείται συμβολαιογραφικό έγγραφο. Η οριστική λύση της σύμβασης επέρχεται με τη «διαπλαστική δήλωση περί ασκήσεως του δικαιώματος προαίρεσεως» (Γεωργιάδης, 2000, σελ. 94) και την ίδια χρονική στιγμή πραγματοποιείται η μεταβίβαση της κυριότητας του πράγματος από τον εκμισθωτή στο μισθωτή.

Στην περίπτωση που ο μισθωτής επιλέξει τη δυνατότητα ανανέωσης της σύμβασης, η νέα σύμβαση είναι επίσης χρηματοδοτική μίσθωση και ο μισθωτής καλείται να αναλάβει όλους τους κινδύνους, τα βάρη και τις δαπάνες που σχετίζονται με το πράγμα. Και εδώ απαιτείται έγγραφος τύπος, όπως απαιτείται εξάλλου και για τη σύναψη της κύριας σύμβασης, και άμεση καταβολή του πρώτου νέου μισθώματος που, όπως έχει αναφερθεί, είναι χαμηλότερο σε σχέση με το αρχικό. Η διάρκεια της νέας σύμβασης είναι συνήθως μικρότερη απ' ό,τι η αρχική, ενώ στη λήξη της ο μισθωτής δεν έχει το δικαίωμα προαίρεσης, καθώς το άσκησε ήδη ανανεώνοντας τη σύμβαση.

Η απόφαση του μισθωτή για το αν θα ασκήσει το δικαίωμα προαίρεσης εξαρτάται, πέρα από τους όρους της σύμβασης σχετικά με την ανανέωση της μίσθωσης ή την αγορά του πράγματος, και από τα δικά του επενδυτικά και επιχειρηματικά πλάνα που σχετίζονται με τον εξοπλισμό που έχει μισθώσει, τη φύση του εξοπλισμού αυτού, το αν υπόκειται με μεγάλη ταχύτητα σε τεχνολογική απαξίωση κλπ.

γ) *Με καταγγελία από τον εκμισθωτή για αθέτηση των υποχρεώσεων του μισθωτή, όπως αυτές προκύπτουν από τη σύμβαση.* Ως βασικότερη υποχρέωση του μισθωτή ορίζεται η εμπρόθεσμη και κανονική καταβολή των μισθωμάτων, ενώ δεν πρέπει να αγνοούνται και όροι όπως η χρήση του πράγματος για συγκεκριμένο σκοπό, όπως αυτός έχει προσυμφωνηθεί, η συντήρηση του ώστε να είναι κατάλληλο για χρήση κλπ. Η μη τήρηση όλων των προαναφερθέντων όρων μπορεί να αποτελέσει λόγο για απαίτηση αποζημίωσης, αλλά και για λύση της σύμβασης πριν από τη συμφωνημένη λήξη της. Εφόσον γίνει η καταγγελία, ο μισθωτής υποχρεούται να παραδώσει άμεσα το πράγμα στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης και να καταβάλει όλες τις υπόλοιπες δόσεις.

Όσον αφορά το ζήτημα της υπερημερίας του μισθωτή, το άρθρο 597 ΑΚ προβλέπει ότι εάν ο μισθωτής καθυστερεί να καταβάλει το μίσθωμα, ο εκμισθωτής δικαιούται να προβεί σε καταγγελία της σύμβασης πριν από ένα μήνα, σε περίπτωση που η διάρκεια της σύμβασης έχει οριστεί μεγαλύτερη του έτους, και η καταγγελία αυτή γίνεται ανενεργή εάν ο μισθωτής καταβάλει τα οφειλόμενα μισθώματα, προσαυξημένα κατά τα έξοδα της καταγγελίας πριν από την παρέλευση της προθεσμίας. Το άρθρο 598 ΑΚ συμπληρώνει ότι, κάθε συμφωνία η οποία περιορίζει την προθεσμία ή επιφέρει άμεση λύση της σύμβασης είναι άκυρη. Με τα άρθρα αυτά ο νομοθέτης αποβλέπει πιθανότατα στην ευνοϊκότερη μεταχείριση των μισθωτών σε συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων, μιας και είναι δυσμενέστερη η θέση τους σε περίπτωση

καταγγελίας της σύμβασης, λόγω της ιδιαίτερης φύσης του πράγματος. (Μάζης, 1999, σελ. 170-171).

Σημαντικό ζήτημα προκύπτει όταν το αντικείμενο της μίσθωσης έχει ενωθεί με άλλο πράγμα. Ο δικαστικός επιμελητής στην περίπτωση αυτή, θα πρέπει να φροντίσει για τον αποχωρισμό του πράγματος με τη μικρότερη δυνατή βλάβη, όπως επίσης και αν το πράγμα έχει ενωθεί με άλλο έτσι ώστε να έγιναν πιά ενιαία. Υπό αυτές τις συνθήκες, αποζημίωση μπορεί να ζητηθεί μόνο από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης σε βάρος του μισθωτή, προκειμένου να αποκατασταθεί πιθανή ζημιά που οφείλεται στον αποχωρισμό του πράγματος. Αποζημίωση μπορεί να απαιτηθεί και να δοθεί και σε τρίτο, ο οποίος είναι κύριος πράγματος που ήταν ενωμένο με το μίσθιο και υπέστη ζημιά κατά τον αποχωρισμό από το μίσθιο.

Η καταγγελία της σύμβασης εκ μέρους του μισθωτή είναι δυνατή αν και επιτυγχάνεται σε πολύ εξαιρετικές περιπτώσεις και υπό ορισμένες συνθήκες και προϋποθέσεις. Τέτοιες προϋποθέσεις συντρέχουν όταν η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν εκτελεί επακριβώς όρους που τη βαρύνουν σύμφωνα με τη σύμβαση όπως, για παράδειγμα, η υπαίτια εκ μέρους της καθυστέρηση στην προμήθεια του πράγματος, η λανθασμένη διαβίβαση της παραγγελίας κλπ.

δ) *Με την πτώχευση του μισθωτή.* Σε μια τέτοια περίπτωση, η λύση της σύμβασης επέρχεται χωρίς να απαιτείται η καταγγελία της ή κάποια άλλη ενέργεια εκ μέρους της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης και το πράγμα αποδίδεται άμεσα σε αυτήν. Εάν ο μισθωτής δεν αποδώσει άμεσα το πράγμα, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει πέρα από ενοχική και εμπράγματη αξίωση.

Η πτώχευση της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης, όμως, δεν επιφέρει αντίστοιχα αποτελέσματα, μιας και δεν επιφέρει τη λύση της σύμβασης. Η κυριότητα του πράγματος, αλλά και οι αξιώσεις κατά του μισθωτή για την καταβολή των μισθωμάτων, περιέρχονται στον σύνδικο ως μέρος της πτωχευτικής περιουσίας. Ο σύνδικος διατηρεί τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης προς τον μισθωτή και μπορεί να προβεί σε καταγγελία της σύμβασης, μόνο υπό τους όρους που προβλέπονταν για την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Τέλος, κρίνεται σκόπιμο να αναφερθεί η εξέλιξη στη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου σε περίπτωση θανάτου του μισθωτή. Όπως, λοιπόν, προβλέπεται στον Ν.1665/86, εάν αποβιώσει ο μισθωτής, οι διάδοχοι του μπορούν να αναλάβουν τα

δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από τη σύμβαση, εφόσον βέβαια για τους διαδόχους ισχύουν όλες οι προβλεπόμενες προϋποθέσεις για τη σύναψη χρηματοδοτικής μίσθωσης και εφόσον καταβάλουν αυτοί τον φόρο κληρονομιάς. Εάν οι διάδοχοι δεν πληρούν τις προϋποθέσεις για τη σύναψη της σύμβασης, η σύμβαση λύεται πριν από τη λήξη της.

3.7. ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΣΜΟΙ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Παρόλο που ο Έλληνας Νομοθέτης προσπάθησε στον τροποποιημένο νόμο 1665/1986 να δώσει μια σαφή εικόνα σχετικά με τις βασικότερες πτυχές της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων (αντικείμενο, διάρκεια, διατυπώσεις δημοσιότητας κλπ), δεν παύουν να προκύπτουν διάφοροι προβληματισμοί, είτε σε αυτούς που επιθυμούν να χρησιμοποιήσουν το θεσμό, είτε σε κάποιους που είναι ήδη συμβαλλόμενοι σε σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης και λόγω απρόβλεπτων εξελίξεων, αγνοούν ή δεν κατανοούν σαφώς τις δυνατές λύσεις σε πιθανά προβλήματα που έχουν προκύψει. Μερικοί από τους προβληματισμούς αυτούς είναι οι εξής:

α) Οι δαπάνες για τα κοινόχρηστα μέρη της οικοδομής στην οποία βρίσκεται το εκμισθωμένο ακίνητο βαρύνουν τον μισθωτή ή των εκμισθωτή;

Στην περίπτωση της κοινής μίσθωσης, τέτοιου είδους δαπάνες βαρύνουν τον εκμισθωτή ως συνιδιοκτήτη στην οικοδομή, μιας και οι δαπάνες αυτές αποσκοπούν συνήθως στη συντήρηση ή τη βελτίωση της οικοδομής και επομένως αυξάνουν την αξία του εν λόγω ακινήτου.

Εάν, όμως, πρόκειται για σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, η κατάσταση διαφέρει κυρίως λόγω της ύπαρξης του δικαιώματος προαίρεσης. Πιο συγκεκριμένα, εφόσον υπάρχει το σαφές ενδεχόμενο με τη λήξη της σύμβασης ο μισθωτής να αγοράσει το ακίνητο, η αύξηση της αξίας του ακινήτου, που επέρχεται με τη συντήρηση και τις βελτιώσεις τον αφορά άμεσα.

Σύμφωνα με τον Α. Γεωργιάδη (Γεωργιάδης, 2000, σελ. 87-88), δύο είναι οι δυνατές λύσεις που θα μπορούσαν να δοθούν στο ζήτημα ανάληψης των δαπανών

συντήρησης και βελτίωσης της οικοδομής. Σύμφωνα με την πρώτη λύση, ο εκμισθωτής είναι αυτός που καταβάλλει τις κοινόχρηστες δαπάνες όσο διαρκεί η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης. Όταν όμως, λήξει η σύμβαση και ο μισθωτής επιθυμεί να αγοράσει το ακίνητο, τότε θα κληθεί, πέρα από το αντίτιμο αγοράς, να καταβάλει στον εκμισθωτή και το σύνολο των σχετικών δαπανών, οι οποίες συνέβαλαν στην αύξηση της αξίας του ακινήτου κατά τη διάρκεια της σύμβασης.

Η δεύτερη λύση αναφέρει πως θα πρέπει να γίνεται κατανομή των δαπανών αυτών «κατά το πρότυπο της κατανομής τους μεταξύ ψιλού κυρίου και επικαρπωτή» και έτσι ο μισθωτής να καταβάλει τα ποσά των δαπανών διοίκησης και εκμετάλλευσης, ενώ ο εκμισθωτής να καταβάλει τις δαπάνες για ουσιώδεις μεταβολές και προσθήκες στο μίσθιο. Όπως και στην πρώτη περίπτωση, ο εκμισθωτής δικαιούται να απαιτήσει από τον μισθωτή τα ποσά των σχετικών δαπανών κατά τη λήξη της σύμβασης και την αγορά του ακινήτου. Η δεύτερη αυτή λύση παρουσιάζεται από τον Γεωργιάδη ως πιο συμφέρουσα και για τις δύο πλευρές, καθώς και ο μισθωτής δεν βαρύνεται αδικαιολόγητα για δαπάνες σε περίπτωση που για οποιοδήποτε λόγο δεν προβεί τελικά στην αγορά του ακινήτου, αλλά και ο εκμισθωτής θα μπορέσει να εισπράξει τα ποσά που δαπάνησε για το ακίνητο του που τελικά ωφέλησαν το μισθωτή, εφόσον αυτός άσκησε το δικαίωμα προαίρεσης και το αγόρασε.

Παρεμφερής προβληματισμός δημιουργείται και σχετικά με το ποιος από τους συμβαλλομένους καλείται να καλύψει τις έκτακτες δαπάνες αλλά και κάθε σχετικό έξοδο. Σύμφωνα με την κοινή μίσθωση, οι έκτακτες δαπάνες και τα έξοδα θα πρέπει να βαρύνουν τον κύριο του πράγματος, άρα τον εκμισθωτή. Ο Π. Μάζης (Μάζης, 1999, σελ. 221-222) υποστηρίζει ότι, όπως όλοι οι κίνδυνοι, έτσι και κάθε είδους δαπάνη θα πρέπει να βαρύνει τον μισθωτή, εφόσον αυτός κατά πάσα πιθανότητα θα γίνει στο μέλλον κύριος του πράγματος, ασκώντας το δικαίωμα προαίρεσης.

Ο Μάζης απορρίπτει την άποψη που προβλέπει ότι οι δαπάνες θα πρέπει να κατανέμονται σύμφωνα με την κατανομή των δαπανών που προβλέπεται στην επικαρπία. Σύμφωνα με την άποψη αυτή η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πρέπει να καλύπτει έκτακτες δαπάνες που επιφέρουν ουσιαστικές μεταβολές και προσθήκες στο μίσθιο και μόνο εάν η σύμβαση λήξει ομαλά με την αγορά του πράγματος να έχει το δικαίωμα να ζητήσει από τον μισθωτή τα σχετικά ποσά που κατέβαλε κατά τη διάρκεια της. Την απόρριψη της άποψης αυτής την στηρίζει στο ότι η άποψη αυτή δεν λαμβάνει υπόψη τον ιδιαίτερο χαρακτήρα της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Βασικό χαρακτηριστικό της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι το ότι η εταιρεία

χρηματοδοτικής μίσθωσης ενεργεί σαν χρηματοδοτικός οργανισμός και επιθυμεί να φέρει μόνο τον χρηματοδοτικό κίνδυνο. Την κυριότητα του πράγματος την έχει απλά και μόνο για την εμπράγματη εξασφάλιση της. (Μάζης, 1999, σελ.221)

β) Στη συνέλευση των συνιδιοκτητών της οικοδομής στην οποία βρίσκεται το εκμισθωμένο ακίνητο συμμετέχει ο μισθωτής ή ο εκμισθωτής;

Σύμφωνα με το άρθρο 4 του νόμου 3741/1929, προβλέπεται ότι στη συνέλευση των συνιδιοκτητών συμμετέχουν οι ιδιοκτήτες μιας διαιρεμένης σε ορόφους οικοδομής, προκειμένου να λάβουν αποφάσεις για τη διοίκηση των κοινόχρηστων χώρων. Η κατάσταση όμως είναι πιο περίπλοκη στην περίπτωση εκμισθωμένου ακινήτου. Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να έχει την κυριότητα του πράγματος, αλλά δεν το χρησιμοποιεί και στην πλειονότητα των περιπτώσεων δεν ενδιαφέρεται για τα προβλήματα που προκύπτουν στην οικοδομή. Εξάλλου είναι σχεδόν αδύνατο κάθε εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης να γνωρίζει και να ενδιαφέρεται για κάθε πρόβλημα που παρουσιάζεται στα ακίνητα που εκμισθώνει και να συμμετέχει στις συνελεύσεις των συνιδιοκτητών για κάθε ένα από αυτά. Εκείνος όμως που ενδιαφέρεται πραγματικά για τα προβλήματα αυτά είναι ο μισθωτής, μιας και αυτός χρησιμοποιεί το μίσθιο και ενδέχεται να το αγοράσει μελλοντικά. Ο εκμισθωτής είναι πιθανόν να ενδιαφέρεται απλά για ζητήματα που αφορούν π.χ. την ασφάλιση της οικοδομής για προστασία από απροσδόκητους κινδύνους, όπως η πυρκαγιά, ο σεισμός κλπ.

Η προτιμότερη λύση στην περίπτωση αυτή είναι, σύμφωνα με τον Γεωργιάδη (Α. Γεωργιάδης, 2000, σελ. 89), στη συνέλευση των συνιδιοκτητών να παρουσιάζεται ο μισθωτής. Εξάλλου αυτός είναι που επηρεάζεται άμεσα από τις συνθήκες και την κατάσταση στην οποία βρίσκεται η οικοδομή και υπάρχει και εδώ το ενδεχόμενο αυτός να γίνει ο κύριος του ακινήτου στη λήξη της σύμβασης.

Την ίδια άποψη εκφράζει και ο Π. Μάζης (Μάζης, 1999, σελ. 223) και συγκεκριμένα αναφέρει ότι εφόσον ο μισθωτής είναι αυτός που επιβαρύνεται με τα βάρη, τις ευθύνες και τις δαπάνες που σχετίζονται με το μίσθιο, δικαιούται και να παρίσταται και να ψηφίζει στη γενική συνέλευση των συνιδιοκτητών, τόσο για λογαριασμό του, όσο και για λογαριασμό της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης. Πέρα από τα θέματα που αφορούν τη διοίκηση και διαχείριση των κοινών χώρων, ο μισθωτής δικαιούται να ψηφίσει και για τυχόν τροποποιήσεις στον κανονισμό του οικοδομήματος, με την

προϋπόθεση βέβαια ότι με τις τροποποιήσεις αυτές δεν βλάπτονται τα συμφέροντα της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης. Αναφέρεται επίσης, ότι ο μισθωτής, ακόμη και αν αυτό δεν προβλέπεται ρητά στη σύμβαση, θα ενημερώνει την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης για οποιαδήποτε σημαντική εξέλιξη προκύπτει σε σχέση με το μίσθιο, όπως και για πιθανά μέτρα που έχει λάβει ο μισθωτής για την προστασία των κοινών τους συμφερόντων.

Ο ίδιος προβληματισμός ανακύπτει και στην περίπτωση της εκπροσώπησης στην συνέλευση του φιλού κύριου και του επικαρπωτή μιας οριζόντιας ιδιοκτησίας. Οι προτεινόμενες λύσεις συνοπτικά είναι οι εξής: α) Ανάλογα με τα θέματα που πρόκειται να συζητηθούν και φυσικά με βάση το ποιος αναμένεται να επιβαρυνθεί από τις προκύπτουσες δαπάνες, θα εμφανίζεται στη συνέλευση ο άμεσα ενδιαφερόμενος κατά περίπτωση, β) Όταν δεν μπορεί να γίνει με σαφήνεια ο διαχωρισμός των θεμάτων που αφορούν κάθε πλευρά, καλό θα ήταν να ορίζεται ένας εκπρόσωπος και των δύο πλευρών (Γεωργιάδης, 2000, σελ. 89).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Γεωργιάδης Α., Νέες Μορφές Συμβάσεων της Σύγχρονης Οικονομίας Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα 2000
- Μάζης Π., Η Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing , Π.Ν. Σάκκουλας, Αθήνα 1999
- Μητσιόπουλος Ι., Χρηματοδοτική Μίσθωση (Financial Leasing): Μια σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης, Εκδόσεις Σμπίλιας – Το Οικονομικό 1992
- Παπαρσενίου Π., Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης – Κριτική ανάλυση υπό το πρίσμα της ευθύνης για πραγματικά ελαττώματα, Αφοι Π. Σάκκουλα, Αθήνα 1994
- Χατζηπαύλου Π., Γόντικα Β., Θεωρία και Πρακτική της Χρηματοοικονομικής Μισθώσεως, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1982

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

4.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Για την επιτυχημένη διαχείριση των επενδύσεων της, κάθε επιχείρηση πρέπει, σε γενικές γραμμές, να ακολουθεί τα εξής βήματα σύμφωνα με τον James Van Horne (J. Van Horne, 2002, σελ. 133 κ.ε.):

α) *Εντοπισμός των επενδυτικών ευκαιριών και διαμόρφωση των σχετικών προτάσεων.* Η αναζήτηση των επενδυτικών ευκαιριών πρέπει να γίνεται τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό περιβάλλον της επιχείρησης. Όσον αφορά τις ευκαιρίες που εντοπίζονται από το εσωτερικό της περιβάλλον, προτάσεις μπορούν να διατυπωθούν από όλες τις βαθμίδες ιεραρχίας, δηλαδή από τον Πρόεδρο, το Διοικητικό Συμβούλιο, το αρμόδιο οικονομικό τμήμα, αλλά ακόμα και από τους εργαζόμενους στην παραγωγή, οι οποίοι βλέπουν με διαφορετική οπτική γωνία τις ανάγκες της επιχείρησης. Είναι πολύ σημαντικό όμως, η επιχείρηση να είναι ικανή να εντοπίζει στο περιβάλλον του κλάδου δραστηριοποίησης της, αλλά και στο ευρύτερο εξωτερικό της περιβάλλον, όλα εκείνα τα γεγονότα και τις συνθήκες που μπορούν να αποτελέσουν ευκαιρίες και εφόσον αξιοποιηθούν επιτυχώς, να την ενδυναμώσουν και να συμβάλουν στην επιτυχημένη πορεία της. Τέλος, εφόσον εντοπιστούν οι ευκαιρίες, θα πρέπει να γίνουν σαφώς διατυπωμένες επενδυτικές προτάσεις προκειμένου να είναι όσο το δυνατόν περισσότερο συγκρίσιμες και αξιολογήσιμες.

β) *Εκτίμηση των χρηματοροών (cash flows) που θα προκύψουν από κάθε επενδυτική πρόταση ξεχωριστά.* Η εκτίμηση αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική αλλά και δύσκολη. Κάθε επιχείρηση επενδύει σήμερα με την ελπίδα να αποκομίσει μεγαλύτερα ποσά εισροών στο μέλλον, προκειμένου να τα επανεπενδύσει, να τα χρησιμοποιήσει για τις τρέχουσες ανάγκες της ή να τα δώσει στους μετόχους της ως μερίσματα. Για τον υπολογισμό των χρηματοροών μελλοντικά συνήθως χρησιμοποιούνται σχετικά πληροφοριακά προγράμματα, προκειμένου οι εκτιμήσεις να είναι όσο το δυνατόν πλησιέστερες στις

πραγματικές τιμές. Οι εκτιμήσεις θα πρέπει να αφορούν την εξέλιξη των χρηματοροών μετά την πραγματοποίηση της εκάστοτε επένδυσης, αλλά και χωρίς αυτήν. Η εξέλιξη των χρηματοροών δεν ακολουθεί απαραίτητα κάποια συγκεκριμένη ή σταθερή πορεία. Μπορεί να παρουσιάζει συνεχώς αύξουσα ή φθίνουσα τάση, άστατες μεταβολές με αυξομειώσεις ή ακόμα και σταθερότητα για όλα τα έτη.

γ) *Αξιολόγηση των χρηματοροών των διαφόρων επενδυτικών προτάσεων και επιλογή των ιδανικών ή της ιδανικής επενδυτικής πρότασης με βάση το κατάλληλο κριτήριο.* Εφόσον συγκεντρωθούν οι απαραίτητες πληροφορίες σχετικά με τις εναλλακτικές επενδυτικές προτάσεις, η επιχείρηση είναι σε θέση να εκτιμήσει την ελκυστικότητα τους. Προκειμένου να επιτευχθεί η αξιολόγηση και να αποφασιστεί εάν η επιχείρηση θα πραγματοποιήσει την επένδυση ή όχι, γίνεται χρήση διαφόρων μεθόδων αξιολόγησης επενδύσεων. Οι βασικότερες από αυτές είναι αναμφίβολα η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας (Net Present Value), η μέθοδος του Εσωτερικού Βαθμού Απόδοσης (Internal Rate of Return), η μέθοδος της περιόδου επανείσπραξης (payback period) κλπ. Τις περισσότερες φορές οι παραπάνω μέθοδοι οδηγούν στα ίδια αποτελέσματα σχετικά με την αποδοχή ή την απόρριψη μίας επένδυσης, υπάρχουν όμως και εξαιρετικές περιπτώσεις επενδύσεων που κάνουν πιο δύσκολη την αξιολόγηση. Εφόσον, λοιπόν, γίνει χρήση των ανωτέρω μεθόδων, η επιχείρηση οδηγείται προς την επιλογή της ιδανικής επένδυσης ή ενός συνδυασμού από τις εναλλακτικές προτάσεις επενδύσεων, με βασικό κριτήριο συνήθως τη μεγαλύτερη καθαρά παρούσα αξία των μελλοντικών χρηματοροών.

δ) *Συνεχής αξιολόγηση της πορείας των επενδυτικών σχεδίων ακόμα και μετά την αποδοχή τους.* Κρίνεται αναγκαία η στενή παρακολούθηση της πορείας όλων των επενδυτικών κινήσεων της επιχείρησης, προκειμένου να αναγνωρίζονται έγκαιρα τυχόν αδυναμίες και να υποστηρίζονται δυνατά σημεία, ώστε να διατηρηθούν και να ενισχυθούν μελλοντικά.

Στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα παραπάνω βήματα πρέπει να ακολουθήσει τόσο η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, μιας και η σύναψη της σύμβασης και η αγορά του μισθίου αποτελούν επένδυση γι' αυτήν, όσο και ο μισθωτής καθώς και για τον ίδιο αποτελεί επένδυση η μίσθωση, αλλά πρέπει επιπλέον να αποφασίσει αν τελικά θα την πραγματοποιήσει με τη χρηματοδοτική μίσθωση ή με κάποια άλλη μορφή χρηματοδότησης.

4. 2. ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΗΣ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ

Ο μισθωτής καλείται, πέρα από το να εξετάσει τις εναλλακτικές δυνατές επενδύσεις και να αποφασίσει ποια από αυτές θα πραγματοποιήσει, να επιλέξει και τον τρόπο με τον οποίο θα καλύψει το κόστος πραγματοποίησης της, από ποια πηγή δηλαδή θα αντλήσει τα απαραίτητα χρηματικά κεφάλαια. Δύο είναι, σε γενικές γραμμές, οι τρόποι με τους οποίους μπορεί η επιχείρηση να εξασφαλίσει τα απαραίτητα κεφάλαια:

α) Με χρήση ιδίων κεφαλαίων. Τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης είναι τα κεφάλαια εκείνα στα οποία στηρίζεται η σύσταση της επιχείρησης και τα οποία της δίνουν τη δυνατότητα να αρχίσει την επιχειρηματική της δραστηριότητα, ενώ συμβάλλουν και στην αποκατάσταση ενδεχόμενων ζημιών. Σε γενικές γραμμές, τα ίδια κεφάλαια διακρίνονται στα ιδρυτικά και σε αυτά που συγκεντρώνονται αργότερα, κατά τη διάρκεια λειτουργίας της επιχείρησης (Π.Κιόχος και άλλοι, 2002, σελ.178-179). Αυτά μπορεί να προέρχονται είτε από αυτοχρηματοδότηση με τη μορφή κερδών ή ρευστών διαθεσίμων, είτε από αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της με έκδοση νέων μετοχών ή κάνοντας χρήση των αποθεματικών της.

β) Με άντληση ξένων κεφαλαίων. Τα ξένα κεφάλαια αποσκοπούν στη συμπλήρωση των ιδίων κεφαλαίων για την κάλυψη των αναγκών της κάθε επιχείρησης ώστε να επιτυγχάνεται η αποτελεσματικότερη δραστηριοποίηση και λειτουργία της και έχουν συνήθως μία από τις εξής μορφές: μακροπρόθεσμος δανεισμός, βραχυπρόθεσμος δανεισμός, ομολογιακό δάνειο ή χρηματοδοτική μίσθωση. Σε γενικές γραμμές, τα ξένα κεφάλαια μπορεί να χαρακτηρίζονται για το βραχυπρόθεσμο, μεσοπρόθεσμο ή μακροπρόθεσμο ορίζοντα τους. Οι κύριες πηγές βραχυπρόθεσμων ξένων κεφαλαίων είναι οι εμπορικές πιστώσεις μεταξύ των επιχειρήσεων, οι τραπεζικές πιστώσεις και τα δικαιόγραφα. Στην κατηγορία των μεσοπρόθεσμων πιστοδοτήσεων ανήκουν τα ενυπόθηκα δάνεια για αύξηση των κεφαλαίων εκκίνησης σε νεοϊδρυόμενες επιχειρήσεις, τα δάνεια με ενέχυρο εμπορεύματα ή χρεόγραφα κλπ, τα οποία έχουν διάρκεια από 1 έως 5 έτη. Το μακροπρόθεσμο ξένο κεφάλαιο συνήθως εισέρχεται στην επιχείρηση με τη μορφή απλών ή ομολογιακών δανείων (Π.Κιόχος και άλλοι, 2002, σελ.182-188).

Ο μισθωτής θα πρέπει να μελετήσει προσεκτικά όλες τις ιδιαίτερες συνθήκες και τα χαρακτηριστικά της επιχείρησης του, ώστε να επιλέξει τον καλύτερο τρόπο άντλησης των κεφαλαίων για την πραγματοποίηση της επένδυσης. Έτσι, πρέπει να λάβει υπόψη

του την οικονομική κατάσταση της επιχείρησης στην τρέχουσα περίοδο, τις ανάγκες της που την οδηγούν στην πραγματοποίηση της επένδυσης, πιθανές προβλέψεις για την πορεία της στο άμεσο αλλά και στο απώτερο μέλλον, όμως δε θα πρέπει να αγνοήσει και λεπτομέρειες που αφορούν το ύψος του τιμήματος για την απόκτηση του επενδυτικού αγαθού, το συντελεστή φορολογίας εισοδήματος, τα επιτόκια χρηματοδότησης, τυχόν επιχορηγήσεις και φοροαπαλλαγές κλπ.

4.2.1 ΒΑΣΙΚΕΣ ΑΡΧΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Σε καμία περίπτωση ο μισθωτής δεν πρέπει να αγνοήσει και τις βασικές αρχές χρηματοδότησης σύμφωνα με τις οποίες επενδύσεις σε διαφορετικά είδη περιουσιακών στοιχείων πρέπει να γίνονται με διαφορετικές πηγές χρηματοδότησης. Όσον αφορά τα διαφορετικά είδη περιουσιακών στοιχείων, αυτά μπορούν να κατηγοριοποιηθούν σε περιουσιακά στοιχεία μεγάλης διάρκειας, όπως πάγια στοιχεία τα οποία δεσμεύουν κεφάλαια για μεγάλο χρονικό διάστημα, και σε περιουσιακά στοιχεία μικρής διάρκειας, όπως αυτά που περιλαμβάνονται στο κυκλοφορούν ενεργητικό και δεσμεύουν κεφάλαια για σύντομο χρονικό διάστημα. Αντίστοιχα, και οι πηγές χρηματοδότησης διακρίνονται σε μακροπρόθεσμες (λήγουν μετά το τέλος της επόμενης χρήσης) και βραχυπρόθεσμες (διαρκούν μέχρι το τέλος της επόμενης χρήσης).

Με βάση τα ανωτέρω στοιχεία, οι τρεις βασικές αρχές χρηματοδότησης είναι οι εξής (Γ. Αρτίκης, 2002, σελ. 113 κ.ε.):

1^η Αρχή :

Η επένδυση σε περιουσιακά στοιχεία μεγάλης διάρκειας θα πρέπει να καλύπτεται με μακροπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης. Η χρήση βραχυπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων για παράδειγμα, μπορεί να αφήσει εκτεθειμένη την επιχείρηση και να αδυνατεί να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της, μπορεί να την φέρει αντιμέτωπη με δυσμενέστερους όρους σε σχέση με το μακροπρόθεσμο δανεισμό κλπ.

2^η Αρχή :

Μέρος του κυκλοφορούντος ενεργητικού πρέπει να χρηματοδοτείται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Η χρηματοδότηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού αποκλειστικά με βραχυπρόθεσμα κεφάλαια δεν αποτελεί τη βέλτιστη επιλογή, ενώ όσον αφορά την ακριβή αναλογία μακροπρόθεσμων και βραχυπρόθεσμων κεφαλαίων, αυτή εξαρτάται από τη φύση της επιχείρησης, τον κλάδο δραστηριοποίησης της, τη σύνθεση του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τις διακυμάνσεις της οικονομίας και τη γενικότερη κατάσταση της κλπ.

3^η Αρχή:

Η επιχείρηση πρέπει να διαθέτει ίδια κεφάλαια που να καλύπτουν τουλάχιστον την αξία των παγίων και των λοιπών ενεργητικών στοιχείων μεγάλης διάρκειας. Στην περίπτωση που η επιχείρηση δεν διαθέτει τα κεφάλαια αυτά θα πρέπει να στραφεί στην ξένη μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση, εφόσον βέβαια αυτή δεν επηρεάζει σημαντικά την πιστοληπτική της ικανότητα, τη ρευστότητα της, τη δυνατότητα αποπληρωμής των δανείων που έχει λάβει, την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων της κλπ.

Όπως προκύπτει, λοιπόν, από τις ανωτέρω αρχές, προκειμένου μία επιχείρηση να εξασφαλίσει τα πάγια στοιχεία που απαιτούνται για την παραγωγική της διαδικασία και ιδιαίτερα στην περίπτωση ανάγκης εξασφάλισης ενός ή περισσότερων ακινήτων, θα πρέπει να στραφεί σε πηγές μακροπρόθεσμων κεφαλαίων, όπως είναι ο μακροπρόθεσμος δανεισμός και η χρηματοδοτική μίσθωση.

4.2.2 ΤΡΟΠΟΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΑΠΟΚΤΗΣΗΣ ΑΚΙΝΗΤΟΥ ΑΠΟ ΤΟ ΜΙΣΘΩΤΗ

Στην περίπτωση των ακινήτων, η ορθότητα στην επιλογή της καλύτερης δυνατής επένδυσης είναι πολύ πιο σημαντική, τόσο για το υψηλό χρηματικό ποσό που αντιπροσωπεύει την αξία τους, όσο και για τα στοιχεία που χαρακτηρίζουν την ιδιαίτερη φύση τους, όπως η αδυναμία μετακίνησης σε άλλο χώρο. Επίσης, η αξία τους μπορεί να παρουσιάζει σημαντικές διακυμάνσεις, κυρίως εξαιτίας μεταβολών που προέρχονται

από το ευρύτερο περιβάλλον, όπως η θέσπιση ενός νέου νόμου, η αναβάθμιση μιας γεωγραφικής περιοχής κλπ.

Εφόσον, λοιπόν, ο μισθωτής επιλέξει εκείνη την επένδυση που είναι η πιο συμφέρουσα, καλείται να αποφασίσει για τον τρόπο χρηματοδότησης της. Για το λόγο αυτό θα πρέπει να συγκρίνει τις εναλλακτικές λύσεις και να επιλέξει εκείνη που θα απαιτεί το χαμηλότερο κόστος. Αυτό θα το πετύχει υπολογίζοντας τις ταμιακές ροές για τις μελλοντικές χρονικές περιόδους, που θα προκύπτουν για κάθε δυνατή πηγή χρηματοδότησης και στη συνέχεια εφαρμόζοντας τις κατάλληλες μεθόδους για την αξιολόγηση των επενδύσεων.

Είναι άξιο αναφοράς το γεγονός ότι, τόσο στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης όσο και σε αυτή του δανεισμού και ιδιαίτερα του τραπεζικού δανεισμού, οι δυνατότητες χρηματοδότησης που παρέχονται στις επιχειρήσεις είναι πάρα πολλές και προσαρμόζονται στις ιδιαίτερες ανάγκες και τα χαρακτηριστικά της κάθε επιχείρησης. Τα προϊόντα αυτά είναι αρκετές φορές ιδιαίτερα δελεαστικά, με αποτέλεσμα η διαδικασία επιλογής της κατάλληλης πηγής χρηματοδότησης να γίνεται όλο και πιο δύσκολη.

Σε μια προσπάθεια σύντομης συγκριτικής παρουσίασης της χρηματοδοτικής μίσθωσης και του δανεισμού ως δύο μορφές χρηματοδότησης θα άξιζε να αναφερθούν τα εξής στοιχεία:

- Η χρηματοδοτική μίσθωση καλύπτει το σύνολο του κόστους για την απόκτηση του ακινήτου, ενώ ο δανεισμός καλύπτει τις περισσότερες φορές σημαντικά μικρότερο μέρος του κόστους. Έτσι, η χρηματοδοτική μίσθωση επιτρέπει στο μισθωτή να αξιοποιήσει τα διαθέσιμα κεφάλαια του σε άλλες επενδύσεις και δεν επηρεάζει τη ρευστότητα του, αλλά ούτε και τους χρηματοοικονομικούς δείκτες που σχετίζονται με τη δανειακή επιβάρυνση.
- Και στις δύο περιπτώσεις, η επιχείρηση του μισθωτή ή του δανειστή ανά περίπτωση, καλείται να καταβάλει ανά τακτά χρονικά διαστήματα ένα χρηματικό ποσό στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης ή το δανειστή αντίστοιχα. Στην πρώτη περίπτωση το ποσό αυτό είναι το μίσθωμα για τη χρήση του μισθίου και στη δεύτερη είναι η τοκοχρεωλυτική δόση για την αποπληρωμή του δανείου.

- Τα μισθώματα στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης εκπίπτουν εις ολόκληρο από το φορολογητέο εισόδημα του μισθωτή ως λειτουργικές δαπάνες, σε αντίθεση με τα τοκοχρεολύσια όπου μόνο το ποσό των τόκων εκπίπτει.
- Και στις δύο περιπτώσεις, τόσο οι κίνδυνοι όσο και τα οφέλη που προκύπτουν από τη χρήση του ακινήτου βαρύνουν ή ευνοούν αντίστοιχα τον χρήστη του, που ακόμα και στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ο μισθωτής.
- Στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, τις αποσβέσεις διενεργεί η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, ενώ ο μισθωτής επιβαρύνεται με τις δαπάνες για τη συντήρηση του ακινήτου και κάθε ενδεχόμενη ζημιά που θα προκληθεί σε αυτό. Εάν η επιχείρηση εξασφαλίσει δανειακά κεφάλαια και προβεί στην αγορά του ακινήτου, τότε αυτή θα διενεργεί τις αποσβέσεις και θα καλύπτει κάθε έξοδο συντήρησης ή αποκατάστασης του ακινήτου.

4.2.2.1 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΥΙΟΘΕΤΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Ο μισθωτής θα πρέπει, τις περισσότερες φορές, να επιλέξει εάν η χρηματοδότηση της επένδυσης και στη συγκεκριμένη περίπτωση η απόκτηση του ακινήτου, θα γίνει υιοθετώντας το θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης ή με την άντληση μακροπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων. Για να είναι σε θέση να υπολογίσει το κόστος που θα του επιφέρει η επιλογή κάθε μιας από τις δύο αυτές πηγές, θα πρέπει να υπολογίσει τις ετήσιες ταμιακές εκροές και στη συνέχεια την παρούσα αξία αυτών.

Στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, οι ετήσιες ταμιακές εκροές αποτελούνται από τα μισθώματα που καλείται να καταβάλει ο μισθωτής στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Σύμφωνα όμως, με το ιδιαίτερο φορολογικό καθεστώς που ευνοεί τη χρηματοδοτική μίσθωση, τα μισθώματα εκλαμβάνονται ως έξοδο και εκπίπτουν από τα έσοδα του μισθωτή, προκειμένου να υπολογιστεί ο φόρος εισοδήματος που θα τον βαρύνει. Επομένως, ως ετήσια ταμιακή εκροή θα πρέπει να

εκλαμβάνεται το μίσθωμα, μειωμένο κατά την φορολογική απαλλαγή που του αντιστοιχεί (Γ. Αρτίκης, 2002, σελ. 207).

Η προεξόφληση αυτών των ετήσιων ταμιακών εκροών γίνεται με συντελεστή το πραγματικό επιτόκιο δανεισμού στην αγορά¹, έτσι ώστε τα αποτελέσματα που θα προκύψουν να είναι άμεσα συγκρίσιμα με αυτά του μακροχρόνιου δανεισμού.

Ένα άλλο σημαντικό ζήτημα που θα πρέπει να ληφθεί υπόψη κατά τον υπολογισμό του κόστους της χρηματοδοτικής μίσθωσης, είναι η χρονική στιγμή στην οποία καταβάλλονται τα μισθώματα. Αυτό μπορεί να συμβεί στην αρχή της περιόδου, στο τέλος της περιόδου αλλά και στο τέλος της προηγούμενης περιόδου. Ακολουθεί η ανάλυση των τριών αυτών περιπτώσεων για τον υπολογισμό του κόστους της χρηματοδοτικής μίσθωσης:

α) Καταβολή μισθωμάτων στην αρχή της περιόδου

Στην περίπτωση όπου τα μισθώματα είναι προκαταβλητέα, δηλαδή καταβάλλονται στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στην αρχή της περιόδου, το πρώτο μίσθωμα πρέπει να καταβληθεί τη χρονική στιγμή μηδέν, το δεύτερο στην αρχή της πρώτης περιόδου κλπ.

Υπολογίζοντας την παρούσα αξία των ετήσιων μισθωμάτων προεξοφλώντας με το ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού, υπολογίζεται η αγοραία αξία για την απόκτηση του υπό εξέταση ακινήτου :

$$\text{Αγοραία Αξία Ακινήτου} = M + M (\text{ΣΠΑΡ}_{v-1,i}) \quad (\text{σχέση 1})$$

όπου M το ύψος του ετήσιου μισθώματος, ΣΠΑΡ ο συντελεστής παρούσας αξίας ράντας και ίσος με $\sum_{v=1}^n \left[\frac{1}{(1+i)^v} \right]$, i το ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού ως επιτόκιο προεξόφλησης και n ο αριθμός των περιόδων για τις οποίες θα διαρκέσει η χρηματοδοτική μίσθωση.

¹ πραγματικό επιτόκιο = ονομαστικό επιτόκιο * (1 - συντελεστής φορολογίας εισοδήματος της επιχείρησης)

Από τη σχέση αυτή μπορεί επομένως να υπολογιστεί και το ύψος του προς καταβολή μισθώματος, επιλύοντας τη σχέση 1 ως εξής:

$$M = \frac{\text{Αγοραία Αξία Ακινήτου}}{1 + \text{ΣΠΑΡ}_{v-1,i}} \quad (\text{σχέση 2})$$

Έστω, λοιπόν, ότι το κόστος για την απόκτηση ενός ακινήτου είναι 380.000€, η διάρκεια της σύμβασης θα είναι 12 έτη, το ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού είναι 14% και τα μισθώματα θα καταβάλλονται στην αρχή της περιόδου. Σύμφωνα με την σχέση 2, το ύψος του ετήσιου μισθώματος θα ανέρχεται σε :

$$M = \frac{380.000}{1 + \text{ΣΠΑΡ}_{11,14\%}} = 58.890 \text{ €}$$

Γνωρίζοντας το ύψος του ετήσιου μισθώματος και υποθέτοντας ότι ο συντελεστής φορολογίας για την επιχείρηση του μισθωτή είναι 40%, θα υπολογιστούν οι ετήσιες ταμιακές εκροές της επιχείρησης και στη συνέχεια θα προκύψει το συνολικό κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Εφόσον τα μισθώματα είναι ετήσια, κάθε χρόνο η επιχείρηση θα έχει ως ταμιακή εκροή το ποσό του μισθώματος, δηλαδή 58.890€. Σύμφωνα με την ελληνική νομοθεσία για τη χρηματοδοτική μίσθωση, τα μισθώματα εκπίπτουν ως λειτουργικές δαπάνες από το εισόδημα του μισθωτή. Στην περίπτωση αυτή, λοιπόν, με συντελεστή φορολογίας 40% προκύπτουν τα εξής:

Πίνακας 4.1. : Καταβολή μισθωμάτων X/M στην αρχή της περιόδου (μισθωτής)

Λογαριασμοί	Έτη 0-11 (ποσά σε €)
Μισθώματα	-58.890
Κέρδη προ φόρων	-58.890
Φόρος (συντελ.φορολ.40%)	-23.556
Καθαρά Κέρδη (Ετήσια Ταμιακή Εκροή)	-35.334

Προκύπτει πως οι ετήσιες ταμιακές εκροές ανέρχονται σε 35.334€. Για να υπολογιστεί το κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης, δηλαδή η παρούσα αξία των ετήσιων ταμιακών εκροών, το ποσό αυτό θα προεξοφληθεί με επιτόκιο:

$$i^* = 14\% (1-40\%) = 8,4\%$$

Το κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης, λοιπόν, προκύπτει από τη σχέση :

$$\text{Παρούσα Αξία Ετήσιων Ταμιακών Εκροών} = M + M^* \Sigma \text{ΠΑΡ}_{v-1, i^*}$$

και ανέρχεται σε 282.758€.

β) Καταβολή μισθωμάτων στο τέλος της περιόδου

Υπάρχουν περιπτώσεις συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης σύμφωνα με τις οποίες τα μισθώματα είναι ληξιπρόθεσμα, δηλαδή καταβάλλονται στο τέλος της περιόδου. Έτσι, η καταβολή του πρώτου ετήσιου μισθώματος γίνεται στο τέλος του πρώτου χρόνου, του δεύτερου μισθώματος στο τέλος του δεύτερου χρόνου κλπ. Η σχέση που οδηγεί στον υπολογισμό του μισθώματος διαφέρει από αυτή που προηγήθηκε και αναφερόταν σε προκαταβλητέα μισθώματα και διαμορφώνεται ως εξής:

$$M = \frac{\text{Αγοραία Αξία Ακινήτου}}{\Sigma \text{ΠΑΡ}_{v, i}}$$

Με τα δεδομένα του προηγούμενου παραδείγματος (κόστος απόκτησης ακινήτου 380.000, διάρκεια σύμβασης 12 έτη, ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού 14%), το ύψος του ληξιπρόθεσμου μισθώματος είναι

$$M = \frac{380.000}{\Sigma \text{ΠΑΡ}_{12, 14\%}} = \frac{380.000}{5,6603} = 67134\text{€}$$

Υποθέτοντας ότι ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος της επιχείρησης είναι 40%, οι ετήσιες ταμιακές εκροές υπολογίζονται ως εξής:

Πίνακας 4.2. : Καταβολή μισθωμάτων X/M στο τέλος της περιόδου (μισθωτής)

Λογαριασμοί	Έτη 1-12 (ποσά σε €)
Μισθώματα	-67.134
Κέρδη προ φόρων	-67.134
Φόρος (συντελ.φορολ.40%)	-26.854
Καθαρά Κέρδη (Ετήσια Ταμιακή Εκροή)	-40.280

Προκύπτει έτσι ότι οι ετήσιες ταμιακές εκροές ανέρχονται σε 40.280€. Η παρούσα αξία τους με συντελεστή προεξόφλησης $i^* = 14\%$ ($1-40\%$) = 8,4% ισούται με 297.362€, ποσό που αποτελεί το κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

γ) Καταβολή μισθωμάτων στο τέλος της προηγούμενης περιόδου

Στην περίπτωση αυτή, η καταβολή του πρώτου ετήσιου μισθώματος γίνεται στη χρονική στιγμή μηδέν, του δεύτερου μισθώματος στο τέλος του πρώτου χρόνου κλπ. Η σχέση που χρησιμοποιείται για τον υπολογισμό του ύψους του μισθώματος είναι η ίδια που χρησιμοποιείται και στην περίπτωση των προκαταβλητέων μισθωμάτων (σχέση 2).

Διαφορές όμως, σε σύγκριση με την περίπτωση των προκαταβλητέων μισθωμάτων, προκύπτουν κατά τη διαδικασία υπολογισμού των ετήσιων ταμιακών εκροών, μιας και τα μισθώματα καταβάλλονται στο τέλος μιας χρονικής περιόδου αλλά γίνονται δεδουλευμένα στην επόμενη περίοδο στην οποία θα επέλθει και η προβλεπόμενη φορολογική απαλλαγή.

Χρησιμοποιώντας τα δεδομένα των προηγούμενων παραδειγμάτων (κόστος απόκτησης ακινήτου 380.000, διάρκεια σύμβασης 12 έτη, ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού 14%, συντελεστής φορολογίας εισοδήματος 40%) προκύπτουν τα εξής:

$$M = \frac{380.000}{1 + \Sigma \text{ΠΑΡ}_{11,14\%}} = 58.890 \text{ €}$$

Πίνακας 4.3. : Καταβολή μισθωμάτων Χ/Μ στο τέλος της προηγούμενης περιόδου (μισθωτής)

Λογαριασμοί	Έτη		
	0	1-11	12
Μισθώματα	-58.890	-58.890	-
Κέρδη προ φόρων	-58.890	-58.890	-
Φόρος (συντέλ.φορόλ.40%)	-	-23.556	-23.556
Καθαρά Κέρδη (Ετήσια Ταμιακή Εκροή)	-58.890	-35.334	23.556

Η παρούσα αξία τους με συντελεστή προεξόφλησης $i^* = 14\% (1-40\%) = 8,4\%$ ισούται με 297.367€ και προκύπτει ως εξής: $(-58.890) + (-35.334 * \Sigma\text{ΠΑ}_{11,8.4\%}) + (23.556 * \Sigma\text{ΠΑ}_{12,8.4\%}) = -297.367\text{€}$, ποσό που αποτελεί το κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

4.2.2.2 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΚΟΣΤΟΥΣ ΑΠΟ ΤΗΝ ΑΝΤΛΗΣΗ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Για να μπορέσει η επιχείρηση να επιλέξει την κατάλληλη μορφή χρηματοδότησης για την απόκτηση του ακινήτου που χρειάζεται, θα πρέπει να γνωρίζει και το κόστος της εναλλακτικής μορφής, πέρα δηλαδή από αυτό της χρηματοδοτικής μίσθωσης, που στην προκειμένη περίπτωση είναι το κόστος απόκτησης μακροπρόθεσμων δανειακών κεφαλαίων. Όπως και στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, το κόστος δανεισμού προκύπτει από τις καθαρές ταμιακές ροές που σχετίζονται με το δανεισμό και την απόκτηση του ακινήτου και έπειτα, από τον υπολογισμό της παρούσας αξίας αυτών.

Αντίστοιχα με το μίσθωμα που πρέπει να καταβάλλεται στην εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, στην περίπτωση του δανεισμού ο δανειζόμενος καλείται να καταβάλει το τοκοχρεολύσιο, μέρος του οποίου αποσκοπεί στην απαλοιφή του χρέους (χρεολύσιο), ενώ το άλλο μέρος είναι οι τόκοι, που αποτελούν ουσιαστικά την αμοιβή του δανειστή.

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, μια από τις σημαντικές διαφορές μεταξύ χρηματοδοτικής μίσθωσης και δανεισμού είναι ότι στην πρώτη περίπτωση οι αποσβέσεις διενεργούνται από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, ενώ κατά την αγορά του ακινήτου, έστω

και με δανειακά κεφάλαια, η επιχείρηση είναι αυτή που πρέπει να τις διενεργεί. Επίσης, η επιχείρηση βαρύνεται και με τις δαπάνες συντήρησης του ακινήτου, καθώς και για κάθε σχετικό έκτακτο έξοδο που μπορεί να προκύψει.

Τέλος, ταμιακή εισροή για την επιχείρηση μπορεί να αποτελέσει η υπολειμματική αξία του ακινήτου που θα εξαργηθεί με την πώληση του στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, ενώ εισροές αποτελούν και τα φορολογικά οφέλη από τόκους, αποσβέσεις και δαπάνες συντήρησης.

Έστω ότι με βάση τα δεδομένα των προηγούμενων παραδειγμάτων που παρουσιάστηκαν στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης (κόστος απόκτησης ακινήτου 380.000€, διάρκεια σύμβασης 12 έτη, ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού 14%, συντελεστής φορολογίας εισοδήματος 40%) η επιχείρηση εξασφαλίζει το ποσό για την απόκτηση του ακινήτου με δανεισμό. Έτσι, το δάνειο ανέρχεται στο συνολικό κόστος του ακινήτου, δηλαδή 380.000€ και προβλέπεται ότι θα αποπληρωθεί σε 12 τοκοχρεωλυτικές δόσεις. Υποθέτουμε επίσης ότι το κόστος συντήρησης του ακινήτου ανέρχεται σε 9.000€ ετησίως και καταβάλλεται στο τέλος του έτους και ότι οι αποσβέσεις διενεργούνται με τη σταθερή μέθοδο υπολογιζόμενες με βάση το αρχικό κόστος απόκτησης. Τέλος, προβλέπεται ότι στο τέλος των 12 ετών το ακίνητο θα έχει υπολειμματική αξία 135.000 και τότε η επιχείρηση θα προβεί στην πώληση του.

Προκειμένου να υπολογιστούν οι καθαρές ταμιακές ροές, δημιουργείται με βάση τα δεδομένα ο ακόλουθος πίνακας:

Πίνακας 4.4. : Υπολογισμός Κόστους με χρήση δανείου (μισθωτής)												
Λογαριασμοί	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Έσοδα από πώληση ακιν.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	135.000
(μείον) Τόκοι	53.200	51.249	49.025	46.490	43.600	40.305	36.549	32.267	27.386	21.821	15.478	8.245,7
(μείον) Αποσβέσεις	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667
(μείον) Συντήρηση Ακιν.	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000
Κέρδη προ φόρων	-93.867	-91.916	-89.692	-87.157	-84.267	-80.972	-77.216	-72.934	-68.053	-62.488	-56.144	86.088
(μείον) Φόρος (40%)	-37.547	-36.766	-35.877	-34.863	-33.707	-32.389	-30.886	-29.174	-27.221	-24.995	-22.458	34.435
Καθαρά Κέρδη	-56.320	-55.150	-53.815	-52.294	-50.560	-48.583	-46.330	-43.760	-40.832	-37.493	-33.687	51.653
(συν) Αποσβέσεις	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667
(μείον) Χρεολύσιο *	13.934	15.885	18.109	20.644	23.534	26.829	30.585	34.867	39.748	45.313	51.656	58.888
Καθαρή Ταμιακή Ροή	-38.587	-39.368	-40.257	-41.271	-42.427	-43.745	-45.248	-46.960	-48.913	-51.139	-53.676	24.431
ΣΠΑ με $i=8,4\%$	0,9225	0,851	0,7851	0,7242	0,6681	0,6163	0,5686	0,5245	0,4839	0,4464	0,4118	0,3799
ΠΑ με $i=8,4\%$	-35.597	-33.503	-31.605	-29.890	-28.346	-26.962	-25.727	-24.632	-23.668	-22.827	-22.103	9.280,9
Σύνολο παρούσας αξίας	-295.581											

Ακολουθούν κάποια βασικά σχόλια για τον υπολογισμό των αποτελεσμάτων του πίνακα:

1) Τα έσοδα από την πώληση του ακινήτου είναι το ποσό που αντιστοιχεί στην υπολειμματική αξία του ακινήτου στο τέλος του δωδέκατου έτους, έτος στο οποίο η επιχείρηση προβαίνει στην πώληση του.

2) Οι τόκοι υπολογίζονται με το ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού $i=14\%$. Το πρώτο έτος υπολογίζεται με βάση το συνολικό οφειλόμενο ποσό ($380.000 \cdot 14\% = 53.200\text{€}$), το δεύτερο έτος υπολογίζονται αφαιρώντας από το συνολικό οφειλόμενο ποσό το χρεολύσιο του πρώτου χρόνου [$(380.000 - 13.934) \cdot 14\% = 51.349\text{€}$] κλπ.

3) Το χρεολύσιο υπολογίζεται ως η διαφορά των τόκων από το ποσό του τοκοχρεολυσίου. Το τοκοχρεολύσιο προκύπτει όπως και στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης για μίσθωμα καταβαλλόμενο στο τέλος της περιόδου και ισούται με 67.134€ . Έτσι, για το πρώτο έτος το χρεολύσιο είναι $67.134 - 53.200 = 13.934\text{€}$, ομοίως και για τα υπόλοιπα έτη.

4) Οι ετήσιες αποσβέσεις υπολογίζονται με τη σταθερή μέθοδο και με βάση το αρχικό κόστος απόκτησης του ακινήτου προκύπτουν ως εξής:

$$\frac{\text{Κόστος Ακινήτου}}{\text{Αριθμός Ετών}} = \frac{380.000}{12} = 31667\text{€}$$

5) Τα κέρδη προ φόρων της επιχείρησης για τα 11 πρώτα έτη προκύπτουν ως το άθροισμα των τόκων, των αποσβέσεων και των δαπανών συντήρησης του ακινήτου και είναι φυσικό να έχουν αρνητικό πρόσημο. Το δωδέκατο έτος, λόγω της πώλησης του ακινήτου και της εισροής των 135.000€ της υπολειμματικής αξίας, τα καθαρά κέρδη προκύπτουν ως η διαφορά της εισροής αυτής με τις προαναφερθείσες εκροές.

6) Προκειμένου να υπολογιστούν οι καθαρές ταμιακές ροές, στο ποσό των καθαρών κερδών προστίθεται το ποσό των αποσβέσεων γιατί στην ουσία αποτελεί ταμιακή εισροή για την επιχείρηση και έπειτα αφαιρείται το ποσό του χρεολυσίου ως ταμιακή εκροή.

4.2.2.3 ΣΥΓΚΡΙΣΗ ΤΩΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΙΣ ΔΥΟ ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζεται το κόστος για τις περιπτώσεις που αναλύσαμε προηγουμένως:

Πίνακας 4.5. : Σύγκριση Κόστους Χρηματοδοτικής Μίσθωσης και Δανεισμού (μισθωτής)

		Κόστος (σε €)
Χρηματοδοτική Μίσθωση	Καταβολή μισθώματος στην αρχή της περιόδου	282.758
	Καταβολή μισθώματος στο τέλος της περιόδου	297.362
	Καταβολή μισθώματος στο τέλος της προηγούμενης περιόδου	297.367
Δανεισμός		295.581

Προκύπτει, λοιπόν, από τα παραπάνω αποτελέσματα ότι η πιο συμφέρουσα πηγή χρηματοδότησης για την επιχείρηση είναι αυτή της χρηματοδοτικής μίσθωσης, μόνο όμως όταν τα μισθώματα καταβάλλονται στην αρχή της περιόδου. Σε κάθε άλλη περίπτωση η χρηματοδοτική μίσθωση μειονεκτεί έναντι του δανεισμού όσον αφορά το κόστος.

Επομένως, η επιχείρηση θα πρέπει να φροντίσει ώστε, σε περίπτωση σύναψης σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης που θα της εξασφαλίσει τη χρήση του ακινήτου, να αποδεχτεί τους όρους της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης μόνο υπό την προϋπόθεση ότι τα μισθώματα θα καταβάλλονται στην αρχή της περιόδου, διαφορετικά θα είναι προτιμότερο να στραφεί προς τη λύση του μακροχρόνιου δανεισμού που θα της εξασφαλίσει την αγορά του ακινήτου.

4.2.2.4 ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΚΟΣΤΟΥΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΜΕ ΤΗ ΜΕΘΟΔΟ ΤΟΥ ΕΣΩΤΕΡΙΚΟΥ ΒΑΘΜΟΥ ΑΠΟΔΟΣΗΣ (IRR)

Παρόλο που η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας των καθαρών ταμιακών ροών της επιχείρησης είναι η πιο συχνά και εύκολα εφαρμόσιμη, υπάρχουν και άλλες μέθοδοι που αποσκοπούν στην επιλογή της καταλληλότερης πηγής χρηματοδότησης μεταξύ χρηματοδοτικής μίσθωσης και δανεισμού. Μια από αυτές τις μεθόδους είναι αυτή του εσωτερικού βαθμού απόδοσης (Internal Rate of Return – IRR). Σε σχέση με την Καθαρά Παρούσα Αξία (ΚΠΑ) είναι πιο πολύπλοκη μέθοδος όσον αφορά τις πράξεις που απαιτούνται κατά την εφαρμογή της, γι' αυτό συνήθως ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης υπολογίζεται με προγράμματα ηλεκτρονικού υπολογιστή.

Ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης είναι ο συντελεστής προεξόφλησης ο οποίος εξισώνει το κόστος μιας επένδυσης με την παρούσα αξία των καθαρών ταμιακών ροών που θα επέλθουν στο μέλλον. Όταν υπολογιστεί, συγκρίνεται συνήθως με το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου και έτσι προκύπτει εάν η πρόταση επένδυσης θα γίνει αποδεκτή ή όχι.

Έστω λοιπόν, ότι με τα προηγούμενα δεδομένα καλούμαστε να υπολογίσουμε το συντελεστή εσωτερικής απόδοσης για την περίπτωση υιοθέτησης της χρηματοδοτικής μίσθωσης για την εξασφάλιση της χρήσης του ακινήτου. Συγκεντρώνοντας τα απαιτούμενα στοιχεία, προκύπτει ο εξής πίνακας:

Πίνακας 4.6.: Υπολογισμός του κόστους χρηματοδοτικής μίσθωσης με τον IRR (μισθωτής)												
Λογαριασμοί	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Μισθώματα	-67.134	-67.134	-67.134	-67.134	-67.134	-67.134	-67.134	-67.134	-67.134	-67.134	-67.134	-67.134
Δαπάνες Συντήρ.	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000
	-58.134	-58.134	-58.134	-58.134	-58.134	-58.134	-58.134	-58.134	-58.134	-58.134	-58.134	-58.134
Φόρος (40%)	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6	-23.253,6
Χαμένη φοροαπαλ. αποσβέσεων	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8	-12.666,8
Διαφυγόν Κέρδος Υπολειμ. Αξίας	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-81.000
Ετής. Ταμ. Ροές	-35.920,4	-35.920,4	-35.920,4	-35.920,4	-35.920,4	-35.920,4	-35.920,4	-35.920,4	-35.920,4	-35.920,4	-35.920,4	-116.920

Ακολουθούν κάποια σημαντικά σχόλια για την κατανόηση των δεδομένων του πίνακα και των αποτελεσμάτων που προέκυψαν:

- 1) Το ύψος του μισθώματος αναφέρεται όπως παρουσιάστηκε προηγουμένως στην περίπτωση καταβολής του στο τέλος της περιόδου και είναι ίσο με 67.134€ για κάθε ένα από τα δώδεκα έτη διάρκειας της σύμβασης, επομένως αποτελεί ταμιακή εκροή.
- 2) Εφόσον η επιχείρηση προβαίνει στη μίσθωση του ακινήτου δεν επιβαρύνεται με τις δαπάνες συντήρησης του και αυτές βαρύνουν την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Το ποσό των δαπανών αυτών αποτελεί λοιπόν ταμιακή εισροή για το μισθωτή.
- 3) Τα ποσά των ετήσιων μισθωμάτων μειωμένα κατά τα ποσά των δαπανών συντήρησης υποβάλλονται σε φορολογία με συντελεστή 40% και το ποσό αυτό του φόρου δεν βαρύνει την επιχείρηση.
- 4) Στην περίπτωση εξασφάλισης των αναγκαίων κεφαλαίων με δανεισμό και την αγορά του ακινήτου, η επιχείρηση είναι αυτή που διενεργεί τις αποσβέσεις. Όταν όμως η επιχείρηση αποκτά τη δυνατότητα χρήσης του ακινήτου με χρηματοδοτική μίσθωση, χάνει το δικαίωμα της διενέργειας των αποσβέσεων, επομένως χάνει και τη σχετική φοροαπαλλαγή. Τα ποσά αυτά της χαμένης φοροαπαλλαγής εμφανίζονται στον πίνακα με τη μορφή ταμιακών εκροών.
- 5) Εφόσον η επιχείρηση έχει μισθώσει το ακίνητο και αυτό δεν της ανήκει, χάνει την εισροή από την πώληση του, που ισούται με την υπολειμματική του αξία. Από το ποσό αυτό προκύπτει το διαφυγόν κέρδος της υπολειμματικής αξίας, που αποτελεί ταμιακή εκροή και προκύπτει ως εξής:

$$\text{Υπολειμματική Αξία} * (1 - \text{Συντελεστής Φορολογίας}) = 135.000 * 0,6 = 81.000\text{€}$$

- 6) Αθροίζοντας τις ταμιακές εισροές και εκροές, προκύπτουν οι ετήσιες ταμιακές ροές. Με τη βοήθεια της συνάρτησης IRR στο Microsoft Excel, προεξοφλώντας τις

ταμιακές αυτές ροές προκύπτει ότι ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης της πραγματοποίησης της επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση ισούται με $i = 4\%$ κατά προσέγγιση.

Για να αξιολογηθεί αν θα πρέπει η εξασφάλιση της χρήσης του ακινήτου να γίνει με χρηματοδοτική μίσθωση θα πρέπει να συγκριθεί ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης με το κόστος του δανείου, δηλαδή το ονομαστικό επιτόκιο απαλλαγμένο από το φόρο:

$$i^* = 14\% (1 - 40\%) = 8,4\%$$

Από τη σύγκριση αυτή προκύπτει ότι ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης είναι χαμηλότερος από το κόστος δανεισμού, επομένως συμφέρει την επιχείρηση να υιοθετήσει τη χρηματοδοτική μίσθωση παρά να προβεί σε δανεισμό.

4.3. ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ

Προκειμένου να επέλθει η σύναψη μιας σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πρέπει να έχει αποσαφηνιστεί πως είναι συμφέρουσα τόσο για τον μισθωτή όσο και για την ίδια την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πρέπει να αξιολογήσει εάν τη συμφέρει να αγοράσει και να εκμισθώσει ένα πάγιο στοιχείο σε ενδιαφερόμενο μισθωτή ή εάν είναι προτιμότερο να τοποθετήσει το διαθέσιμο κεφάλαιο της σε άλλες επενδύσεις με υψηλότερη απόδοση.

Στη συνέχεια, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πρέπει να αποφασίσει εάν η απόκτηση του παγίου που θα αποτελέσει αντικείμενο της σύμβασης θα χρηματοδοτηθεί με ίδια ή με ξένα κεφάλαια που θα εξασφαλίσει καταφεύγοντας σε δανεισμό.

Άρα θα ακολουθήσει η παρουσίαση δύο περιπτώσεων στο πλαίσιο της αξιολόγησης της χρηματοδοτικής μίσθωσης για τον εκμισθωτή: η περίπτωση χρηματοδότησης της επένδυσης με ίδια κεφάλαια και η περίπτωση χρηματοδότησης με δανειακά κεφάλαια. Και στις δύο περιπτώσεις θα χρησιμοποιηθεί η μέθοδος της Καθαρής Παρούσας Αξίας και οι καθαρές ταμιακές ροές θα προεξοφληθούν με το πραγματικό κόστος ευκαιρίας

του κεφαλαίου για την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης δηλαδή, για παράδειγμα, την απόδοση που θα εξασφάλιζε επενδύοντας διαφορετικά τα κεφάλαια της.

Εάν η Καθαρά Παρούσα Αξία που θα προκύψει είναι θετική, τότε συμφέρει την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης να συνάψει τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης. Αν είναι αρνητική, τότε είναι προτιμότερο τα κεφάλαια να επενδυθούν στην εναλλακτική επένδυση της οποίας το ποσοστό απόδοσης χρησιμοποιήθηκε ως κόστος ευκαιρίας για την προεξόφληση των καθαρών ταμιακών ροών, ενώ εάν η Καθαρά Παρούσα Αξία είναι ίση με το μηδέν, είναι αδιάφορο για την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης το ποια από τις δύο επενδύσεις θα επιλέξει, μιάς και θα της αποφέρουν την ίδια απόδοση.

4.3.1 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ ΜΕ ΚΑΤΑΒΟΛΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η αξιολόγηση θα γίνει με τη χρήση του παραδείγματος που χρησιμοποιήθηκε και για την αξιολόγηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από την πλευρά του μισθωτή και που προβλέπει τα εξής: κόστος απόκτησης ακινήτου 380.000€, διάρκεια σύμβασης 12 έτη, ονομαστικό επιτόκιο δανεισμού 14%, σταθερή μέθοδος αποσβέσεων, υπολειμματική αξία ακινήτου 135.000€, δαπάνες συντήρησης 9.000€. Επιπροσθέτως, στην περίπτωση του εκμισθωτή, ο συντελεστής φορολογίας εισοδήματος ανέρχεται σε 40% και υπάρχει η δυνατότητα αυτός εναλλακτικά να επενδύσει τα κεφάλαια του σε ομόλογα ίδιας διάρκειας (12 έτη) με ετήσια απόδοση 11%.

Ο υπολογισμός των καθαρών ταμιακών ροών για την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 4.7. : Υπολογισμός Κόστους Χ/Μ με καταβολή ιδίων κεφαλαίων (εκμισθωτής)													
Λογαριασμοί	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Πώληση Ακινήτου (υπολειμματική αξία)	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	135.000
Μισθώματα (εισροή)	-	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134
Αποσβέσεις (εκροή)	-	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667
Δαπάνες Συντήρησης	-	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000
Κέρδη Πρό Φόρων	-	26.467	26.467	26.467	26.467	26.467	26.467	26.467	26.467	26.467	26.467	26.467	161.467
Φόρος (συντ.φορολ.40%)	-	-10.587	-10.587	-10.587	-10.587	-10.587	-10.587	-10.587	-10.587	-10.587	-10.587	-10.587	-64.587
Καθαρά Κέρδη	-	15.880	15.880	15.880	15.880	15.880	15.880	15.880	15.880	15.880	15.880	15.880	96.880
Αποσβέσεις	-	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667
Κόστος απόκτησης ακιν.	-380.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Καθαρές Ταμιακές Ροές	-380.000	47.547	47.547	47.547	47.547	47.547	47.547	47.547	47.547	47.547	47.547	47.547	128.547
Συντελεστής προεξόφλ.	1	0,938	0,88	0,826	0,774	0,726	0,681	0,639	0,6	0,563	0,528	0,495	0,4644
Παρούσα Αξία	-380.000	44.603	41.842	39.251	36.821	34.541	32.403	30.397	28.515	26.749	25.093	23.539	59.700
Καθαρά Παρούσα Αξία	43.455												

Προκειμένου να γίνουν κατανοητά όλα τα στοιχεία του πίνακα, ακολουθούν τα εξής σχόλια:

- 1) Θεωρούμε ότι στο τέλος του δωδέκατου έτους, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης προβαίνει στην πώληση του ακινήτου με αντίτιμο το ποσό της υπολειμματικής του αξίας εκείνη τη χρονική στιγμή (135.000€). Το ποσό αυτό, λοιπόν, θα αποτελέσει ταμιακή εισροή στο δωδέκατο έτος.
- 2) Τα μισθώματα καταβάλλονται από τον μισθωτή στο τέλος κάθε έτους και ο υπολογισμός τους έγινε προηγουμένως. Το ύψος τους ανέρχεται σε 67.134€.
- 3) Οι αποσβέσεις στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης διενεργούνται από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης. Στον πίνακα εμφανίζονται αρχικά σαν ταμιακή εκροή, προκειμένου να υπολογιστούν τα καθαρά κέρδη μετά φόρων και στη συνέχεια ως ταμιακή εισροή κατά τον υπολογισμό των καθαρών ταμιακών ροών και της Καθαρής Παρούσας Αξίας. Οι αποσβέσεις υπολογίστηκαν με βάση τη σταθερή μέθοδο και διαμοιράστηκαν στα δώδεκα έτη διάρκειας της σύμβασης: $380.000 / 12 = 31.667€$
- 4) Στο έτος μηδέν, δηλαδή στη χρονική στιγμή πραγματοποίησης της επένδυσης από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, εμφανίζεται ως ταμιακή εκροή το ποσό που καταβάλλεται για την απόκτηση του ακινήτου που θα αποτελέσει το αντικείμενο της σύμβασης.
- 5) Η Καθαρά Παρούσα Αξία των καθαρών ταμιακών ροών κατά τα δώδεκα έτη διάρκειας της σύμβασης, προεξοφλημένων με το πραγματικό κόστος ευκαιρίας του κεφαλαίου [απόδοση ομολόγων*(1-συντελεστής φορολογίας) = $11\%*(1-40\%) = 6,6\%$], είναι θετική, επομένως συμφέρει της εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης να προβεί στη σύναψη της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης αντί να επενδύσει τα κεφάλαια της στα ομόλογα δωδεκαετούς διάρκειας με απόδοση 11%.

4.3.2 ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ ΜΕ ΧΡΗΣΗ ΔΑΝΕΙΑΚΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο εκμισθωτής έχει τη δυνατότητα να χρησιμοποιήσει δανειακά κεφάλαια για την κάλυψη μέρους ή όλου του ποσού που απαιτείται για το κόστος απόκτησης του ακινήτου, το οποίο στη συνέχεια θα αποτελέσει το μίσθιο στη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Με βάση τα δεδομένα του προηγούμενου παραδείγματος (κόστος απόκτησης ακινήτου 380.000€, σταθερή μέθοδος αποσβέσεων, δαπάνες συντήρησης 9.000€, υπολειμματική αξία ακινήτου 135.000€), καθώς και το ότι το ποσό των 200.000€ για την απόκτηση του ακινήτου θα προέλθει από δανεισμό με επιτόκιο 10% και αποπληρωμή του συνολικού ποσού στο τέλος του δωδέκατου έτους, αλλά και ότι ο εκμισθωτής μπορεί εναλλακτικά να επενδύσει τα κεφάλαια του σε ομόλογα ίσης διάρκειας (12 έτη) με ετήσια απόδοση 11%, διαμορφώνεται ο ακόλουθος πίνακας για τον υπολογισμό των καθαρών ταμιακών ροών και της Καθαρής Παρούσας Αξίας:

Πίνακας 4.8. : Υπολογισμός Κόστους Χ/Μ με χρήση δανειακών κεφαλαίων (εκμισθωτής)													
Λογαριασμοί	0	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Πώληση Ακινήτου (υπολειμματική αξία)	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	135.000
Μισθώματα (εισροή)	-	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134	67.134
Αποσβέσεις (εκροή)	-	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667	-31.667
Δαπάνες Συντήρησης	-	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000	-9.000
Τόκοι	-	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000	-20.000
Κέρδη Πρό Φόρων	-	6.467	6.467	6.467	6.467	6.467	6.467	6.467	6.467	6.467	6.467	6.467	141.467
Φόρος (συντ.φορολ.40%)	-	-2.587	-2.587	-2.587	-2.587	-2.587	-2.587	-2.587	-2.587	-2.587	-2.587	-2.587	-56.587
Καθαρά Κέρδη	-	3.880	3.880	3.880	3.880	3.880	3.880	3.880	3.880	3.880	3.880	3.880	84.880,2
Αποσβέσεις	-	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667	31.667
Κόστος απόκτησης ακιν.	-380.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Δάνειο	200.000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	-200.000
Καθαρές Ταμιακές Ροές	-180.000	35.547	35.547	35.547	35.547	35.547	35.547	35.547	35.547	35.547	35.547	35.547	-83.453
Συντελεστής προεξόφλ.	1	0,938	0,88	0,826	0,774	0,726	0,681	0,639	0,6	0,563	0,528	0,495	0,46442
Παρούσα Αξία	-180.000	33.346	31.282	29.345	27.528	25.824	24.225	22.725	21.318	19.998	18.760	17.599	-38.757
Καθαρά Παρούσα Αξία	53.192												

Ο πίνακας αυτός διαφοροποιείται από τον πίνακα που παρουσιάστηκε στην περίπτωση κάλυψης της επένδυσης με ίδια κεφάλαια σε λίγα σημεία για τα οποία μπορούν να αναφερθούν τα εξής σχόλια:

- 1) Στις ταμιακές εκροές περιλαμβάνονται και οι τόκοι τους οποίους πρέπει να καταβάλει η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στο δανειστή της. Αυτοί υπολογίζονται ως εξής:

$$\begin{aligned} \text{Συνολικό Ποσό Δανείου} * \text{Επιτόκιο Δανεισμού} = \\ 200.000 * 10\% = 20.000 \end{aligned}$$

- 2) Στο χρόνο μηδέν στον οποίο πραγματοποιείται η αγορά του ακινήτου, εμφανίζεται ως ταμιακή εισροή το ποσό που δανείζεται η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης προκειμένου να καλύψει μέρος του κόστους. Στο τέλος του δωδέκατου έτους όμως, το ίδιο ποσό θα εμφανιστεί στους λογαριασμούς ως ταμιακή εκροή, καθώς θα ολοκληρωθεί η αποπληρωμή του δανείου, αφού έχει προβλεφθεί ότι το συνολικό ποσό του δανείου θα δοθεί στο δανειστή στη λήξη του.
- 3) Η Καθαρά Παρούσα Αξία των καθαρών ταμιακών ροών και στην περίπτωση της εν μέρει χρηματοδότησης με δάνειο από μέρους του εκμισθωτή είναι θετική. Υπενθυμίζουμε ότι οι καθαρές ταμιακές ροές προεξοφλήθηκαν με το πραγματικό κόστος ευκαιρίας του κεφαλαίου, που είναι ίσο με 6,6% και προέρχεται από την αποπληθωρισμένη απόδοση της εναλλακτικής επένδυσης, δηλαδή των ομολόγων. Προκύπτει λοιπόν, ότι η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πρέπει να επιλέξει τη σύναψη της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης έναντι της επένδυσης σε ομόλογα με απόδοση 11% και διάρκεια 12 έτη.

4.3.3 ΛΟΙΠΑ ΚΡΙΤΗΡΙΑ ΑΞΙΟΛΟΓΗΣΗΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΓΙΑ ΤΟΝ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ

Πέρα από την αξιολόγηση της χρηματοδοτικής μίσθωσης με χρηματοοικονομικά εργαλεία, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πρέπει να διερευνήσει διεξοδικά και

κάποιους άλλους παράγοντες που θα συμβάλλουν ουσιαστικά στο να εξασφαλιστεί η επιτυχία της επένδυσης. Για τη συγκέντρωση των απαιτούμενων πληροφοριών πρέπει να στραφεί σε εξειδικευμένες εταιρείες πληροφοριών, στους ίδιους τους ελεύθερους επαγγελματίες ή τις επιχειρήσεις, καθώς και στην ευρύτερη αγορά στην οποία δραστηριοποιούνται. Οι βασικότεροι από αυτούς τους παράγοντες, σύμφωνα με τον Γ. Μητσιόπουλο (Γ.Μητσιόπουλος, 1992, σελ. 53-54) είναι οι εξής:

1) Η οικονομική κατάσταση του μισθωτή

Η οικονομική κατάσταση του μισθωτή είναι αυτή που θα εξασφαλίσει κατά κύριο λόγο την πληρωμή των μισθωμάτων στο πλαίσιο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης. Τα βασικότερα κριτήρια αξιολόγησης της είναι οι οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή (ισολογισμός, κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης, κατάσταση ταμιακών ροών, φορολογικές δηλώσεις κλπ), καθώς και επιλεγμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες, με βασικότερους αυτούς που παρουσιάζουν τη ρευστότητα, τη δανειακή επιβάρυνση, την πιστοληπτική ικανότητα και την απόδοση των στοιχείων του ενεργητικού της επιχείρησης.

2) Η φερεγγυότητα και αξιοπιστία του μισθωτή

Πρόκειται για δύο βασικούς παράγοντες που θα προδιαγράψουν την ομαλή εξέλιξη της πορείας της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης θα πρέπει να συγκεντρώσει τις απαραίτητες πληροφορίες και τα στοιχεία εκείνα που θα συμβάλλουν στο να εμπιστευτεί το μισθωτή. Τέτοιου είδους πληροφορίες μπορεί να αφορούν συναλλακτικές σχέσεις του μισθωτή με άλλους φορείς, ύπαρξη δικαστικών ή οικονομικών εκκρεμοτήτων καθώς και τη γενικότερη εικόνα που έχει διαμορφώσει στον κύκλο του αντικειμένου δραστηριοποίησής του. Δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις στις οποίες η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης καταφεύγει στον έλεγχο των περιουσιακών στοιχείων των επαγγελματιών, τα οποία μπορεί να αποτελούν ισχυρή ένδειξη ορθής κι οργανωμένης διαχείρισης (Αποστολόπουλος, 2004, σελ. 416-417).

3) Ο χαρακτήρας του μισθωτή

Βασικά στοιχεία προσδιορισμού του χαρακτήρα του μισθωτή είναι αναμφίβολα η εντιμότητα, η συνέπεια, η αξιοπιστία, η ικανότητα του να χειρίζεται και να αντιμετωπίζει διάφορες καταστάσεις (π.χ. πιστωτικούς περιορισμούς, συναλλαγματικούς κινδύνους, δυσμενή εξέλιξη των επιτοκίων) κλπ.

4) Η εικόνα της επιχείρησης

Η εικόνα της επιχείρησης αναφέρεται στη θέση της στην αγορά, στα προϊόντα ή τις υπηρεσίες που προσφέρει, στην αποτελεσματικότητα της δράσης του εργατικού δυναμικού, στο πως ανταποκρίνεται στις μεταβολές των εξωτερικών συνθηκών κλπ. Πολύ βασικό στοιχείο αποτελεί αναμφίβολα και η βιωσιμότητα της επιχείρησης που εξαρτάται κατά βάση από την «ηλικία» της, τη γνώση του αντικειμένου και την εργατικότητα.

5) Ο ανταγωνισμός

Ο ανταγωνισμός σχετίζεται άμεσα με την πορεία της επιχείρησης του μισθωτή στον κλάδο δραστηριοποίησης της, στο μέγεθος της σε σχέση με ομοειδείς επιχειρήσεις, στην πορεία της στο χρόνο κλπ.

Με τη συγκέντρωση όλων των προαναφερόμενων πληροφοριών, η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να σχηματίσει μια πλήρη εικόνα προκειμένου να προστατευτεί από την ανάληψη σοβαρών κινδύνων, οι οποίοι αν δεν ελεγχθούν άμεσα και σωστά, μπορεί να κλονίσουν σοβαρά την οικονομική της πορεία. Προκειμένου η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης να περιορίσει τον κίνδυνο που απορρέει από τους ανωτέρω παράγοντες μπορεί να ζητήσει και την απόδοση κάποιων εγγυήσεων προκειμένου να είναι εξασφαλισμένη σε περίπτωση μη ομαλής εξέλιξης της συμβατικής σχέσης. Οι εγγυήσεις αυτές μπορεί να είναι προσωπικές, τραπεζικές κλπ.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Αρτίκης Γ. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Interbooks 2002
- Αρτίκης Γ. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Επενδύσεων, Interbooks 2002
- Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., Θάνος Γ., Κιόχος Α., Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2002
- Μητσιόπουλος Ι., Χρηματοδοτική Μίσθωση (Financial Leasing): Μια σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης, Εκδόσεις Σμπίλιας – Το Οικονομικό 1992
- J. Van Horne , Financial Management and Policy, 12th edition, Prentice Hall 2002 (Chapter 18, Lease Financing)

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Η ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

5.1. ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Στις ευρωπαϊκές χώρες οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης απεικονίζονται λογιστικά με τέσσερις βασικούς τρόπους, οι οποίοι είναι συνοπτικά οι εξής ICAP, 2000, σελ.211-212):

α) Σε χώρες όπου επικρατεί το ζήτημα της κυριότητας επί του μισθίου (νομική αντιμετώπιση), ο μισθωτής δεν αποκτά την ιδιοκτησία του μισθωμένου παγίου. Στην περίπτωση αυτή, εφόσον η κυριότητα παραμένει στον εκμισθωτή, το μίσθιο δεν καταχωρείται στον ισολογισμό του μισθωτή. Παραδείγματα χωρών που εφαρμόζουν αυτόν τον τρόπο λογιστικής απεικόνισης είναι η Γαλλία και η Ιταλία.

β) Σε χώρες όπου επικρατεί η αρχή της οικονομική ιδιοκτησίας, η λογιστική απεικόνιση γίνεται με βάση τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που σχετίζονται με τα οικονομικά οφέλη και τον κίνδυνο που προκύπτει από τη χρήση του μισθίου. Έτσι, η λογιστική απεικόνιση γίνεται με βάση την οικονομική και όχι την νομική κυριότητα και οι συμβάσεις διαχωρίζονται αναλόγως σε χρηματοδοτικές ή λειτουργικές μισθώσεις. Ο συμβαλλόμενος ο οποίος έχει την οικονομική κυριότητα, είναι υποχρεωμένος να καταχωρεί το μίσθιο στα βιβλία του. Κάποιες από τις χώρες όπου η απεικόνιση ακολουθεί τον τρόπο αυτό είναι το Ηνωμένο Βασίλειο, το Βέλγιο, η Πορτογαλία κλπ.

γ) Στη Δανία παρέχεται στις εταιρείες το δικαίωμα να διαμορφώσουν έναν συνδυασμό των δύο προαναφερόμενων τρόπων απεικόνισης και στη συνέχεια είναι υποχρεωτική η δήλωση του στις λογιστικές αρχές που συνοδεύουν τον ισολογισμό και τα αποτελέσματα χρήσης.

δ) Στην Ισπανία, για τη λογιστική απεικόνιση των μισθώσεων χρησιμοποιείται ένα μίγμα της οικονομικής και νομικής αντιμετώπισης. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με το γενικό λογιστικό σχέδιο της χώρας «ο μισθωτής καταχωρεί τα δικαιώματα που απορρέουν από τη σύμβαση του αντικειμένου, εφόσον δεν υφίστανται μεταβολές για την άσκηση δικαιώματος αγοράς του». Το μίσθιο, λοιπόν, καταχωρείται στα ενσώματα πάγια του

εκμισθωτή και ο μισθωτής καταχωρεί τα συμβατικά δικαιώματα χρήσης στις ασώματες ακινητοποιήσεις του ισολογισμού.

Πέρα, όμως, από την διαφορετική λογιστική αντιμετώπιση των μισθώσεων από κάθε χώρα με βάση το εθνικό λογιστικό σχέδιο, σταδιακά έχουν διαμορφωθεί παγκόσμια πρότυπα στα οποία επικρατεί η αρχή της οικονομικής και όχι της νομικής κυριότητας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 17 (ΔΛΠ17) της Διεθνούς Επιτροπής Λογιστικών Προτύπων (IASB).

5.2. IASB ΚΑΙ ΔΛΠ

5.2.1. ΓΕΝΙΚΑ

Το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Board – IASB), είναι ένα ανεξάρτητο και ιδιωτικώς χρηματοδοτούμενο σώμα εκπόνησης και έκδοσης λογιστικών προτύπων και εδρεύει στο Λονδίνο. Αποτελεί το διάδοχο της Επιτροπής Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Committee – IASC), η οποία δραστηριοποιήθηκε από το 1973 για την εκπόνηση και έκδοση παγκοσμίως αποδεκτών λογιστικών προτύπων, καθώς και για την προώθηση της βελτίωσης και της εναρμόνισης των κανονισμών και των λογιστικών προτύπων και διαδικασιών σχετικά με την παρουσίαση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων.

Τα ΔΛΠ «καθορίζουν τους κανονισμούς αναγνώρισης, επιμέτρησης, παρουσίασης και γνωστοποίησης που αφορούν σε συναλλαγές και γεγονότα που είναι σημαντικά στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις γενικού σκοπού» (Χ. Βλάχος & Λ. Λουκά, 2007, σελ. 1.10). Τα ΔΛΠ δεν είναι υπεράνω των εθνικών προτύπων μιας χώρας αλλά υπάρχουν περιπτώσεις χωρών, όπως η Ελλάδα, όπου τα ΔΛΠ έχουν υιοθετηθεί βάσει νόμου, χώρες όπου τα ΔΛΠ υιοθετούνται υποχρεωτικά από τα μέλη των λογιστικών επαγγελματικών σωμάτων, όπως η Κύπρος, αλλά και χώρες που προσπαθούν να φέρουν τα λογιστικά τους πρότυπα στα μέτρα των ΔΛΠ.

Από τα 41 ΔΛΠ τα οποία είχε εκδώσει η Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, σήμερα ισχύουν τα 30. Κάποια από αυτά αφορούν την παρουσίαση των

χρηματοοικονομικών καταστάσεων (ΔΛΠ 1), τις καταστάσεις ταμειακών ροών (ΔΛΠ 7), τα αποθέματα (ΔΛΠ 2), τα έσοδα (ΔΛΠ 18), το κόστος δανεισμού (ΔΛΠ 23), τα κέρδη ανά μετοχή (ΔΛΠ 33) κλπ. Στο παρόν κεφάλαιο παρατίθεται η ανάλυση του ΔΛΠ 17 με αντικείμενο ενδιαφέροντος τις μισθώσεις.

5.2.2. ΔΙΕΘΝΕΣ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΠΡΟΤΥΠΟ 17 : ΕΙΣΑΓΩΓΙΚΕΣ ΕΝΝΟΙΕΣ

5.2.2.1. ΣΚΟΠΟΣ

Σαν σκοπός του ΔΛΠ 17 αναφέρεται ο προκαθορισμός, τόσο για τους μισθωτές όσο και για τους εκμισθωτές, εκείνων των λογιστικών πολιτικών και γνωστοποιήσεων που θεωρούνται κατάλληλες και που πρέπει να εφαρμοστούν όταν υιοθετηθεί ο θεσμός της χρηματοδοτική μίσθωσης για τη χρηματοδότηση μίας επιχείρησης.

5.2.2.2. ΠΕΔΙΟ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ

Το ΔΛΠ βρίσκει εφαρμογή στη λογιστική όλων των μισθώσεων, πάντα βέβαια με κάποιες εξαιρέσεις. Έτσι, δεν εφαρμόζεται σε περιπτώσεις μισθώσεων με σκοπό την εξερεύνηση ή χρήση μεταλλευμάτων, πετρελαίων, φυσικού αερίου και άλλων μη ανανεώσιμων πόρων, καθώς και σε συμφωνίες παραχώρησης δικαιωμάτων για στοιχεία όπως οι κινηματογραφικές ταινίες, τα θεατρικά έργα, τα χειρόγραφα κείμενα, δικαιώματα πνευματικής ιδιοκτησίας, δικαιώματα ευρεσιτεχνίας κλπ.

Επίσης, αναφέρεται ότι το ΔΛΠ 17 δεν πρέπει να εφαρμόζεται ως βάση επιμέτρησης για τις εξής περιπτώσεις:

- 1) Για ακίνητα που κατέχονται από μισθωτές και λογιστικοποιούνται ως ακίνητα για επένδυση. Η περίπτωση αυτή ρυθμίζεται από το ΔΛΠ 40, με αντικείμενο τις Επενδύσεις σε Ακίνητα.
- 2) Για ακίνητα προς επένδυση που παρέχονται από εκμισθωτές με λειτουργικές μισθώσεις. Και στην περίπτωση αυτή εφαρμογή έχει το ΔΛΠ 40.

- 3) Για βιολογικά στοιχεία του ενεργητικού που κατέχονται από μισθωτές με χρηματοδοτική μίσθωση. Εδώ εφαρμόζεται το ΔΛΠ 41, με αντικείμενο ενδιαφέροντος τη Γεωργία.
- 4) Για βιολογικά στοιχεία του ενεργητικού που παρέχονται από εκμισθωτές με λειτουργικές μισθώσεις. Και σε αυτή την περίπτωση εφαρμόζεται το ΔΛΠ 41.

Πρέπει, τέλος, να αναφερθεί ότι το ΔΛΠ 17 δεν εφαρμόζεται σε περιπτώσεις συμβάσεων για υπηρεσίες οι οποίες δεν προβλέπουν τη μεταβίβαση του δικαιώματος χρήσης των περιουσιακών στοιχείων από τον εκμισθωτή στον μισθωτή. Αντίθετα, εφαρμόζεται σε συμβάσεις που προβλέπουν τη μεταβίβαση του δικαιώματος χρήσης του περιουσιακού στοιχείου, ακόμα και αν απαιτούνται από τον εκμισθωτή σημαντικές υπηρεσίες προκειμένου να λειτουργούν και να συντηρούνται τα εν λόγω περιουσιακά στοιχεία.

5.2.2.3. ΟΡΙΣΜΟΙ

Στο ΔΛΠ 17 γίνεται παρουσίαση κάποιων βασικών όρων που η γνώση τους κρίνεται απαραίτητη για την κατανόηση όσων προβλέπονται στο κύριο μέρος του προτύπου. Οι ορισμοί αυτοί είναι οι εξής:

Μίσθωση

Είναι μία συμφωνία σύμφωνα με την οποία ο εκμισθωτής μεταβιβάζει στο μισθωτή το δικαίωμα χρήσης ενός περιουσιακού στοιχείου για συμφωνημένο χρονικό διάστημα έναντι καταβολής μιας πληρωμής ή μιας σειράς πληρωμών.

Χρηματοδοτική Μίσθωση

Πρόκειται για εκείνη τη μίσθωση που μεταβιβάζει ουσιαστικά στο μισθωτή κάθε κίνδυνο και κάθε όφελος που προκύπτει από την ιδιοκτησία ενός περιουσιακού στοιχείου, ανεξάρτητα από την τελική μεταβίβαση ή όχι του τίτλου ιδιοκτησίας.

Λειτουργική Μίσθωση

Είναι η μίσθωση που δεν μπορεί να χαρακτηριστεί χρηματοδοτική, δηλαδή δεν προβλέπει τη μεταβίβαση των κινδύνων και των ωφελειών στο μισθωτή.

Μη Ακυρωτέα Μίσθωση

Πρόκειται για εκείνη τη σύμβαση που μπορεί να ακυρωθεί μόνο στις ακόλουθες περιπτώσεις:

- α) εάν επέλθει κάποιο απρόβλεπτο γεγονός,
- β) εάν υπάρχει η έγκριση του εκμισθωτή,
- γ) εάν ο μισθωτής συνάψει μία νέα σύμβαση με τον ίδιο εκμισθωτή για το ίδιο ή για ισοδύναμο περιουσιακό στοιχείο,
- δ) εάν ο μισθωτής καταβάλει ένα πρόσθετο χρηματικό ποσό του οποίου το ύψος να εξασφαλίζει τη βεβαιότητα για συνέχιση της μίσθωσης κατά την έναρξη της.

Έναρξη της Μίσθωσης

Πρόκειται για την ημερομηνία της συμφωνίας για τη μίσθωση, δηλαδή τη δέσμευση των συμβαλλόμενων μερών για τους κύριους όρους της σύμβασης. Στην ημερομηνία αυτή γίνεται η κατάταξη της μίσθωσης στις λειτουργικές ή τις χρηματοδοτικές και εφόσον πρόκειται για σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, γίνεται ο καθορισμός των ποσών που θα αναγνωριστούν στην έναρξη της μισθωτικής περιόδου.

Έναρξη της Μισθωτικής Περιόδου

Είναι η ημερομηνία από την οποία ο μισθωτής μπορεί να εξασκήσει το δικαίωμα του για τη χρήση του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου. Πρόκειται, επίσης, για την ημερομηνία αρχικής αναγνώρισης της μίσθωσης, στην οποία αναγνωρίζονται τα περιουσιακά στοιχεία, οι υποχρεώσεις, τα έσοδα και οι δαπάνες που προκύπτουν από τη μίσθωση κλπ.

Διάρκεια της Μίσθωσης

Είναι η μη ακυρωτέα περίοδος, κατά την οποία ο μισθωτής έχει συμβληθεί να μισθώσει το περιουσιακό στοιχείο, αλλά και οποιαδήποτε επιπλέον χρονική περίοδος για την οποία δικαιούται ο μισθωτής να παρατείνει τη μίσθωση, με ή χωρίς περαιτέρω πληρωμές, όταν κατά την έναρξη της είναι ουσιαστικά βέβαιο ότι ο μισθωτής θα προβεί στην εξάσκηση του δικαιώματος αυτού.

Εύλογη Αξία

Είναι εκείνο το χρηματικό ποσό για το οποίο θα γινόταν η ανταλλαγή ενός περιουσιακού στοιχείου ή ο διακανονισμός μιας υποχρέωσης ανάμεσα σε δύο μέρη που ενεργούν με επίγνωση και με τη θέληση τους σε μία συναλλαγή σε καθαρά εμπορική βάση.

Ελάχιστη Καταβολή Μισθωμάτων

Πρόκειται για το σύνολο των μισθωμάτων που οφείλει ή μπορεί να υποχρεωθεί να καταβάλει ο μισθωτής κατά τη διάρκεια της μίσθωσης με την εξαίρεση των ενδεχόμενων μισθωμάτων, του κόστους επισκευής και συντήρησης του μισθίου και των φόρων που καταβάλλονται από τον εκμισθωτή και εν συνεχεία του επιστρέφονται καθώς και τα εξής:

- α) Για το μισθωτή, κάθε ποσό εγγυημένο από τον ίδιο ή από τρίτο μέρος που σχετίζεται με το μισθωτή.
- β) Για τον εκμισθωτή, κάθε υπολειμματική αξία εγγυημένη στον εκμισθωτή από τον μισθωτή, από τρίτο μέρος που συνδέεται με το μισθωτή ή από ανεξάρτητο τρίτο μέρος που έχει την οικονομική δυνατότητα να ικανοποιεί τις υποχρεώσεις που προβλέπονται από την εγγύηση.

Σε περίπτωση όμως, όπου ο μισθωτής δικαιούται να αγοράσει το μισθωμένο περιουσιακό στοιχείο σε τιμή που προβλέπεται να είναι σημαντικά χαμηλότερη από την εύλογη αξία του κατά την ημερομηνία που το δικαίωμα καθίσταται ασκήσιμο, έτσι ώστε να είναι σχεδόν βέβαιο κατά την έναρξη της μίσθωσης ότι θα ασκηθεί το δικαίωμα αυτό, τότε η ελάχιστη καταβολή των μισθωμάτων προκύπτει από τα ελάχιστα μισθώματα που πρέπει να καταβληθούν στη διάρκεια της σύμβασης έως την ημερομηνία άσκησης του δικαιώματος και την πληρωμή που απαιτείται για την άσκηση του.

Οικονομική Ζωή

Πρόκειται είτε για την περίοδο κατά την οποία ένα περιουσιακό στοιχείο προβλέπεται να είναι οικονομικά αξιοποιήσιμο από έναν ή περισσότερους χρήστες, είτε για τον αριθμό των παραγόμενων μονάδων που αναμένεται να πάρουν ένας ή περισσότεροι χρήστες από το εν λόγω περιουσιακό στοιχείο.

Ωφέλιμη Ζωή

Είναι η εκτιμώμενη υπολειπόμενη περίοδος από την έναρξη της μίσθωσης, χωρίς περιορισμό ως προς τη χρονική της διάρκεια, κατά το διάστημα της οποίας αναμένεται να αναλωθούν από την επιχείρηση όλα τα οικονομικά οφέλη που προκύπτουν από τη χρήση του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου.

Εγγυημένη Υπολειμματική Αξία

α) Για τον μισθωτή αποτελεί εκείνο το μέρος της υπολειμματικής αξίας το οποίο είναι εγγυημένο από τον ίδιο ή από τρίτο μέρος που συνδέεται με αυτόν και το ποσό της εγγύησης είναι το μέγιστο ποσό που μπορεί να καταστεί πληρωτέο σε κάθε περίπτωση.

β) Για τον εκμισθωτή αποτελεί το μέρος της υπολειμματικής αξίας που είναι εγγυημένο από το μισθωτή ή από τρίτο μέρος που δεν συνδέεται με τον εκμισθωτή και το οποίο έχει την οικονομική δυνατότητα να εκπληρώνει τις υποχρεώσεις που προβλέπονται από τη μίσθωση.

Μη Εγγυημένη Υπολειμματική Αξία

Είναι εκείνο το μέρος της υπολειμματικής αξίας του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου, η είσπραξη του οποίου δεν είναι εξασφαλισμένη για τον εκμισθωτή, ή είναι εγγυημένη μόνο από ένα τρίτο μέρος που συνδέεται μαζί του.

Αρχικό Άμεσο Κόστος

Περιλαμβάνει όλα εκείνα τα πρόσθετα κόστη που σχετίζονται με τη διαπραγμάτευση και τη σύναψη μίας σύμβασης, εξαιρουμένου του κόστους που δαπανάται από εκμισθωτές που είναι έμποροι ή κατασκευαστές.

Ακαθάριστη Επένδυση στη Μίσθωση

Αποτελείται από τις ελάχιστες πληρωμές που μπορεί να απαιτήσει ο εκμισθωτής στο πλαίσιο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης και από κάθε μη εγγυημένη υπολειμματική αξία την οποία δικαιούται να εισπράξει ο εκμισθωτής.

Καθαρή Επένδυση στη Μίσθωση

Είναι η ακαθάριστη επένδυση στη μίσθωση, προεξοφλημένη με το τεκμαρτό επιτόκιο της μίσθωσης .

Μη Δεδουλευμένα Χρηματοοικονομικά Έσοδα

Προκύπτουν ως η διαφορά μεταξύ της ακαθάριστης επένδυσης στη μίσθωση και της καθαρής επένδυσης στη μίσθωση.

Τεκμαρτό Επιτόκιο της Μίσθωσης

Είναι το προεξοφλητικό επιτόκιο το οποίο, κατά τη έναρξη της μίσθωσης, εξισώνει τη συνολική παρούσα αξία της ελάχιστης καταβολής μισθωμάτων και της μη εγγυημένης υπολειμματικής αξίας, με την εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου και κάθε άμεσο κόστος του εκμισθωτή.

Διαφορικό Επιτόκιο Δανεισμού του Μισθωτή

Είναι το επιτόκιο με το οποίο θα επιβαρυνόταν ο μισθωτής σε μία άλλη σύμβαση μίσθωσης και εάν αυτό δεν μπορεί να υπολογιστεί, τότε πρόκειται για το επιτόκιο που θα αποδεχόταν ο μισθωτής στην έναρξη της μίσθωσης, προκειμένου να δανειστεί τα αναγκαία κεφάλαια για την αγορά του περιουσιακού στοιχείου με παρεμφερείς όρους και εξασφαλίσεις.

Ενδεχόμενο Μίσθωμα

Είναι το μέρος του μισθώματος που δεν είναι προκαθορισμένο αλλά βασίζεται σε έναν μελλοντικό παράγοντα που μεταβάλλεται με κριτήρια διαφορετικά από το απλό

πέρασμα του χρόνου, όπως το ποσοστό επί των μελλοντικών πωλήσεων, το πλήθος μελλοντικών χρήσεων, μελλοντικούς δείκτες τιμών, μελλοντικά επιτόκια κλπ.

5.2.3. ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΗ ΤΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ

5.2.3.1. ΓΕΝΙΚΑ

Στο κείμενο του ΔΛΠ γίνεται εκτενής αναφορά στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που διαφοροποιούν τη χρηματοδοτική από τη λειτουργική μίσθωση, καθώς ο διαχωρισμός αυτός είναι ιδιαίτερης σημασίας και έχει σημαντικές επιπτώσεις στον ισολογισμό των επιχειρήσεων. Η ταξινόμηση των μισθώσεων στις δύο κατηγορίες γίνεται με κριτήριο το βαθμό κατά τον οποίο τόσο οι κίνδυνοι, όσο και τα οφέλη που προκύπτουν από την κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου βαρύνουν ή οφελούν αντίστοιχα τον μισθωτή ή τον εκμισθωτή.

Ως κίνδυνοι αναφέρονται ενδεικτικά στο ΔΛΠ 17 οι πιθανότητες ζημιών λόγω αδράνειας ή τεχνολογικής απαξίωσης του περιουσιακού στοιχείου, καθώς και μεταβολές που μπορεί να επέλθουν στην απόδοση του εξαιτίας αλλαγών στις οικονομικές συνθήκες.

Ως οφέλη αναφέρονται αυτά που προκύπτουν από την αναμενόμενη κερδοφόρο λειτουργία του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια της οικονομικής του ζωής, αλλά και το κέρδος από κάποια ανατίμηση ή εκποίηση της υπολειμματικής του αξίας.

Όπως, λοιπόν, αναφέρθηκε και στους ορισμούς που προηγήθηκαν, χρηματοδοτικές μισθώσεις είναι αυτές στις οποίες γίνεται ουσιαστική μεταβίβαση όλων των κινδύνων και των ωφελειών που επέρχονται με την κυριότητα του μισθίου, από τον εκμισθωτή στο μισθωτή. Αντίθετα, λειτουργικές είναι οι μισθώσεις στις οποίες δεν προβλέπεται η ανωτέρω μεταβίβαση των κινδύνων και των ωφελειών.

Στο κείμενο του ΔΛΠ 17 γίνεται αναφορά κάποιων όρων των συμβάσεων μίσθωσης οι οποίοι μόνοι τους ή σε συνδυασμό μεταξύ τους, διευκολύνουν να διασαφηνιστεί εάν η μίσθωση είναι χρηματοδοτική ή λειτουργική. Οι βασικότεροι από αυτούς τους όρους, οι οποίοι εμφανίζονται σε συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, είναι οι εξής:

- Μετά το τέλος της σύμβασης, η κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου μεταβιβάζεται στο μισθωτή.
- Στην έναρξη της μίσθωσης, η παρούσα αξία των ελάχιστων καταβολών μισθωμάτων είναι ίση τουλάχιστον με την εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου που αποτελεί το αντικείμενο της μίσθωσης.
- Ο μισθωτής έχει το δικαίωμα να αγοράσει το μισθωμένο περιουσιακό στοιχείο σε τιμή που προβλέπεται να είναι σημαντικά χαμηλότερη από την εύλογη αξία του τη χρονική στιγμή της άσκησης του δικαιώματος, ώστε να θεωρείται σχεδόν βέβαιο από την έναρξη της μίσθωσης ότι το δικαίωμα αυτό θα ασκηθεί.
- Η διάρκεια της μίσθωσης καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος της οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου, ακόμα και αν ο τίτλος κυριότητας δεν μεταβιβάζεται.
- Τα μισθωμένα περιουσιακά στοιχεία είναι ειδικής φύσεως και έτσι μόνο ο μισθωτής μπορεί να τα χρησιμοποιήσει χωρίς να τα υποβάλει σε σημαντικές διαφοροποιήσεις.
- Τόσο τα κέρδη όσο και οι ζημιές που προέρχονται από τη διακύμανση της υπολειμματικής αξίας του περιουσιακού στοιχείου καταβάλλονται στον μισθωτή π.χ. ως έκπτωση του μισθώματος που ισούται με το μεγαλύτερο μέρος του προϊόντος της πώλησης στη λήξη της μίσθωσης.
- Ο μισθωτής δικαιούται να παρατείνει τη μίσθωση με μίσθωμα αρκετά χαμηλότερο από τα αντίστοιχα μισθώματα της αγοράς.
- Ο μισθωτής μπορεί να προβεί σε ακύρωση της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης με την προϋπόθεση ότι θα αποπληρώσει στον εκμισθωτή όλες τις ζημιές που απορρέουν από την ακύρωση.

Η ταξινόμηση μιας σύμβασης μίσθωσης σε μία από τις δύο κατηγορίες λαμβάνει χώρα κατά την έναρξη της μίσθωσης. Εάν σε κάποια άλλη χρονική στιγμή κατά τη διάρκεια της μίσθωσης ο μισθωτής και ο εκμισθωτής αποφασίσουν από κοινού να αλλάξουν

κάποιους όρους της σύμβασης, με αποτέλεσμα να ανατρέπεται η αρχική της ταξινόμηση, η αναθεωρημένη συμφωνία θεωρείται ως νέα συμφωνία μίσθωσης έως τη λήξη της. Αντιθέτως, οποιοσδήποτε μεταβολές σημειωθούν στις εκτιμήσεις (πχ της οικονομικής ζωής ή της υπολειμματικής αξίας του περιουσιακού στοιχείου) ή στις συνθήκες (πχ. αθέτηση των υποχρεώσεων από τον μισθωτή), δεν επιφέρουν νέα συμφωνία.

5.2.3.2. ΤΑΞΙΝΟΜΗΣΗ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ ΓΙΑ ΓΗ ΚΑΙ ΚΤΙΡΙΑ

Οι μισθώσεις που αφορούν γη και κτίρια ταξινομούνται σε λειτουργικές και χρηματοδοτικές με τα ίδια κριτήρια που γίνεται η ταξινόμηση των λοιπών περιουσιακών στοιχείων. Η γη όμως, έχει σαν βασικό της χαρακτηριστικό την απεριόριστη οικονομική ζωή, με αποτέλεσμα ο μισθωτής να μην αναλαμβάνει πλήρως όλους τους κινδύνους και τα οφέλη που προκύπτουν από τη μίσθωση, εάν η κυριότητα δεν μεταβιβάζεται σε αυτόν στο τέλος της συμφωνίας. Η μίσθωση της γης στην περίπτωση αυτή χαρακτηρίζεται λειτουργική. Μία πληρωμή που γίνεται στην έναρξη ή στην απόκτηση του μισθίου όταν η μίσθωση κατατάσσεται ως λειτουργική, αποτελεί προκαταβολή μισθωμάτων και αποσβένεται κατά τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης ανάλογα με τη διάρθρωση των επερχόμενων ωφελειών.

Υπάρχει η δυνατότητα σε μία μίσθωση τα στοιχεία της γης και των κτιρίων να αντιμετωπίζονται χωριστά και να κατατάσσονται σε διαφορετικές κατηγορίες μισθώσεων. Εάν προβλέπεται ότι στο τέλος της συμφωνίας η κυριότητα και των δύο στοιχείων θα μεταβιβαστεί στον μισθωτή, τότε τόσο η γη όσο και τα κτίρια θα ταξινομηθούν ως χρηματοδοτικές μισθώσεις. Αυτό δεν συμβαίνει εάν υπάρχουν σαφείς ενδείξεις για το ότι δεν μεταφέρονται πλήρως όλοι οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες στον μισθωτή. Έτσι, συνήθως η γη κατατάσσεται στις λειτουργικές μισθώσεις, ενώ τα κτίρια κατατάσσονται με βάση τους όρους που αναφέρθηκαν προηγουμένως, είτε στις χρηματοδοτικές είτε στις λειτουργικές.

Σε περιπτώσεις που κρίνεται αναγκαίο για την κατάταξη ή τη λογιστική αντιμετώπιση μισθώσεων που αφορούν γη και κτίρια, οι ελάχιστες καταβολές μισθωμάτων κατανέμονται στα επιμέρους στοιχεία της γης και των κτιρίων, ανάλογα με τις σχετικές εύλογες αξίες της συμμετοχής του μισθίου στα στοιχεία της γης και των κτιρίων κατά

την έναρξη της μίσθωσης. Εάν όμως δεν μπορεί να γίνει αξιόπιστος επιμερισμός στα επιμέρους στοιχεία, ολόκληρη η μίσθωση λαμβάνεται ως χρηματοδοτική, εφόσον βέβαια δεν είναι εμφανές ότι τόσο η γη όσο και τα κτίρια αποτελούν λειτουργικές μισθώσεις, περίπτωση στην οποία η μίσθωση εκλαμβάνεται ως λειτουργική στο σύνολο της.

Εάν το ποσό που αναγνωρίζεται εξαρχής για τη γη είναι επουσιώδες, τότε η γη και τα κτίρια μπορούν να αντιμετωπιστούν ως ενιαίο τμήμα και η ταξινόμηση να γίνει με βάση τους όρους που παρατέθηκαν προηγουμένως. Σε αυτήν την περίπτωση, ως οικονομική ζωή ολόκληρου του μισθίου λαμβάνεται η οικονομική ζωή των κτιρίων.

Όταν η συμμετοχή του μισθωτή στη γη και τα κτίρια λαμβάνεται ως επένδυση σε ακίνητα και αντιμετωπίζεται με βάση το ΔΛΠ 40 και υιοθετείται το μοντέλο της εύλογης αξίας, τότε δεν είναι απαραίτητη η ξεχωριστή αποτίμηση των στοιχείων της γης και των κτιρίων. Το ΔΛΠ 40 προβλέπει ότι το δικαίωμα σε ακίνητο ενός μισθωτή που έχει εκληφθεί ως λειτουργική μίσθωση μπορεί να ταξινομηθεί ως επένδυση σε ακίνητα. Τότε το δικαίωμα στο ακίνητο λογιστικοποιείται σαν να επρόκειτο για χρηματοδοτική μίσθωση και επιπλέον στο στοιχείο εφαρμόζεται το μοντέλο της εύλογης αξίας. Ο μισθωτής στη συνέχεια πρέπει να συνεχίζει να λογιστικοποιεί τη μίσθωση ως χρηματοδοτική, ακόμη και εάν κάποιος μελλοντικό συμβάν μεταβάλει τη φύση του δικαιώματος στο ακίνητο, έτσι ώστε να μην ταξινομείται πλέον ως επένδυση σε ακίνητο. Τέτοια περίπτωση μπορεί να παρουσιαστεί για παράδειγμα στις εξής δύο καταστάσεις:

α) εάν ο μισθωτής κάνει χρήση του ακινήτου, αυτό όμως στη συνέχεια γίνεται ιδιοχρησιμοποιούμενο,

β) εάν ο μισθωτής υπομισθώνει το ακίνητο έτσι ώστε να μεταφέρει ουσιαστικά όλους τους κινδύνους και τα οφέλη της ιδιοκτησίας σε τρίτο μέρος. Η υπομισθωση αυτή αντιμετωπίζεται λογιστικά από το μισθωτή ως χρηματοδοτική μίσθωση στο τρίτο μέρος ακόμα και στην περίπτωση όπου το τρίτο αυτό μέρος την αντιμετωπίζει λογιστικά ως λειτουργική μίσθωση.

5.2.4. ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΣ ΧΕΙΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ

Εφόσον γίνει η ταξινόμηση των μισθώσεων στις δύο μεγάλες κατηγορίες, σε χρηματοδοτικές και λειτουργικές, ακολουθεί η λογιστική τους αναγνώριση. Η διαδικασία αυτή διαφέρει ανάλογα με την κάθε κατηγορία, καθώς και για το ρόλο του κάθε συμβαλλόμενου στη σύμβαση, δηλαδή για το μισθωτή και για τον εκμισθωτή. Ακολουθεί η παρουσίαση των θεμάτων που αφορούν το λογιστικό χειρισμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης από την πλευρά του μισθωτή και του εκμισθωτή, καθώς και μία συνοπτική παρουσίαση του λογιστικού χειρισμού της λειτουργικής μίσθωσης, με στόχο την παρουσίαση των διαφορών στις δύο αυτές κατηγορίες μισθώσεων.

5.2.4.1. ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΣ ΧΕΙΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ

5.2.4.1.1. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ

Αρχική Αναγνώριση

Στην έναρξη της περιόδου της μίσθωσης, οι μισθωτές πρέπει να αναγνωρίσουν στους ισολογισμούς τους τα μίσθια ως περιουσιακά στοιχεία, καθώς και τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από τη μίσθωση. Η αξία τους θα είναι το μικρότερο ποσό μεταξύ της παρούσας αξίας των ελάχιστων καταβολών μισθωμάτων και της εύλογης αξίας του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου. Και στις δύο περιπτώσεις οι αξίες πρέπει να προσδιορίζονται κατά τη χρονική στιγμή έναρξης της μίσθωσης, ενώ η παρούσα αξία των ελάχιστων καταβολών μισθωμάτων προκύπτει από την προεξόφληση τους με το τεκμαρτό επιτόκιο της μίσθωσης. Εάν το τεκμαρτό επιτόκιο δεν μπορεί να προσδιοριστεί, τότε γίνεται χρήση του διαφορικού επιτοκίου δανεισμού. Τέλος, στο ποσό αναγνώρισης για το περιουσιακό στοιχείο προστίθεται και κάθε αρχικό άμεσο κόστος του μισθωτή.

Η λογιστικοποίηση και η παρουσίαση των συναλλαγών και των σχετικών γεγονότων δεν πρέπει να γίνεται με βάση το νομικό τους τύπο, αλλά σύμφωνα με την ουσία και την οικονομική τους φύση. Έτσι, στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης, η ουσία και η οικονομική της φύση παρουσιάζει την εξασφάλιση από τον μισθωτή του

οικονομικού οφέλους που προκύπτει από τη χρήση του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου για το μεγαλύτερο μέρος της ωφέλιμης ζωής του. Ως αντάλλαγμα, ο μισθωτής καλείται να καταβάλει στον εκμισθωτή ένα χρηματικό ποσό στην έναρξη της μίσθωσης και το οποίο θα προσεγγίζει την εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου, προσαυξημένη κατά την αντίστοιχη χρηματοοικονομική επιβάρυνση.

Σε περίπτωση που κάποιος μισθωτής δεν εμφανίσει στον ισολογισμό του τις συναλλαγές που προκύπτουν από τη σύναψη της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, τότε τόσο οι υποχρεώσεις του όσο και το σύνολο του ενεργητικού του θα εμφανίζονται υποεκτιμημένα. Έτσι, στην έναρξη της μίσθωσης, το μίσθιο εμφανίζεται ως περιουσιακό στοιχείο στο ενεργητικό του ισολογισμού του μισθωτή, αλλά και η αξία του εμφανίζεται ως υποχρέωση στο παθητικό. Τέλος, όποια ποσά αποτελούν αρχικά άμεσα κόστη σχετικά με τη χρηματοδοτική μίσθωση, προστίθενται στο ποσό που αναγνωρίζεται ως περιουσιακό στοιχείο.

Μεταγενέστερη αποτίμηση

Κατά τη διάρκεια της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, ο μισθωτής θα καταβάλει στον εκμισθωτή τα προβλεπόμενα μισθώματα. Μέρος των μισθωμάτων θα καλύπτει την αποπληρωμή της υποχρέωσης και το υπόλοιπο θα αποτελεί το χρηματοοικονομικό κόστος (τόκους). Το χρηματοοικονομικό κόστος πρέπει να κατανέμεται σε όλη τη διάρκεια της περιόδου της σύμβασης και έτσι να προκύπτει ένα σταθερό περιοδικό επιτόκιο επί του ανεξόφλητου ποσού της υποχρέωσης. Επίσης προβλέπεται ότι τα ενδεχόμενα μισθώματα καταχωρούνται ως δαπάνες στις περιόδους κατά τις οποίες λαμβάνουν χώρα.

Η κατανομή του χρηματοοικονομικού κόστους στη μισθωτική περίοδο γίνεται με τη χρήση κάποιου προσεγγιστικού τύπου, ο οποίος συμβάλει στην απλοποίηση των υπολογισμών. Σύμφωνα με τους Χρ. Βλάχο και Λ. Λουκά (Χρ. Βλάχος και Λ. Λουκάς, 2007, σελ. 17.20), προτείνονται δύο μέθοδοι για την κατανομή αυτή:

α) Η αναλογιστική μέθοδος (actuarial method), σύμφωνα με την οποία η κατανομή γίνεται με τη χρήση του τεκμαρτού επιτοκίου της μίσθωσης,

β) Η μέθοδος του συνολικού αθροίσματος των ψηφίων (sum of the digits method), σύμφωνα με την οποία η κατανομή γίνεται ανάλογα με τα ψηφία που αναλογούν στην κάθε περίοδο.

Αποσβέσεις

Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται στο ΔΛΠ 17 και για το θέμα των αποσβέσεων στο πλαίσιο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η χρηματοδοτική μίσθωση επιφέρει μία δαπάνη απόσβεσης των αποσβέσιμων περιουσιακών στοιχείων, αλλά και μία χρηματοδοτική δαπάνη ανά λογιστική περίοδο. Η μέθοδος που θα χρησιμοποιείται για την απόσβεση των μισθωμένων αποσβέσιμων περιουσιακών στοιχείων θα είναι ίδια με αυτήν που χρησιμοποιείται για τα ιδιόκτητα αποσβέσιμα περιουσιακά στοιχεία και η αναγνωριζόμενη απόσβεση θα υπολογίζεται με βάση όσα προβλέπονται στο ΔΛΠ 16 περί ενσώματων ακινητοποιήσεων και στο ΔΛΠ 38 περί άυλων περιουσιακών στοιχείων. Στην περίπτωση που δεν είναι βέβαιο το ότι ο μισθωτής θα γίνει κύριος του πράγματος έως τη λήξη της μίσθωσης, τότε η πλήρης απόσβεση του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου πρέπει να γίνει στο συντομότερο χρονικό διάστημα μεταξύ της διάρκειας της μίσθωσης και της ωφέλιμης ζωής του περιουσιακού στοιχείου.

Το αποσβέσιμο ποσό ενός μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου πρέπει να κατανεμηθεί με συστηματικό τρόπο σε όλες τις λογιστικές περιόδους στις οποίες το περιουσιακό αυτό στοιχείο χρησιμοποιείται, αλλά και σύμφωνα με τη μέθοδο αποσβέσεων που ήδη ακολουθεί ο μισθωτής για τα ιδιόκτητα αποσβέσιμα περιουσιακά του στοιχεία. Εάν προβλέπεται η κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου να περάσει στον μισθωτή έως τη λήξη της μίσθωσης, τότε ως αναμενόμενη περίοδος χρήσης του λαμβάνεται η ωφέλιμη ζωή του, διαφορετικά λαμβάνεται υπόψη το συντομότερο χρονικό διάστημα μεταξύ της διάρκειας της μίσθωσης και της ωφέλιμης ζωής του εν λόγω περιουσιακού στοιχείου.

Το άθροισμα της δαπάνης για την απόσβεση του περιουσιακού στοιχείου και της χρηματοδοτικής δαπάνης ανά περίοδο, τις περισσότερες φορές δεν είναι ίσο με το πληρωτέο μίσθωμα της περιόδου και προκύπτει ότι δεν αρκεί απλά η καταχώριση των πληρωτέων μισθωμάτων ως δαπάνες. Επομένως, προκύπτει ότι δεν είναι πιθανόν να υπάρχει ισότητα ανάμεσα στα ποσά του περιουσιακού στοιχείου και τη σχετική υποχρέωση μετά της έναρξη της περιόδου της μίσθωσης.

Γνωστοποιήσεις

Στο ΔΛΠ 17 αναφέρονται επίσης και κάποιες επιπλέον γνωστοποιήσεις στις οποίες πρέπει να προβεί ο μισθωτής, πέρα από αυτές που προβλέπονται στο ΔΠΧΠ σχετικά με τις γνωστοποιήσεις για τα χρηματοοικονομικά μέσα. Έτσι, στην περίπτωση των χρηματοδοτικών μισθώσεων πρέπει να γίνονται οι εξής γνωστοποιήσεις:

α) γνωστοποιήσεις της καθαρής λογιστικής αξίας για κάθε κατηγορία περιουσιακών στοιχείων την ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού,

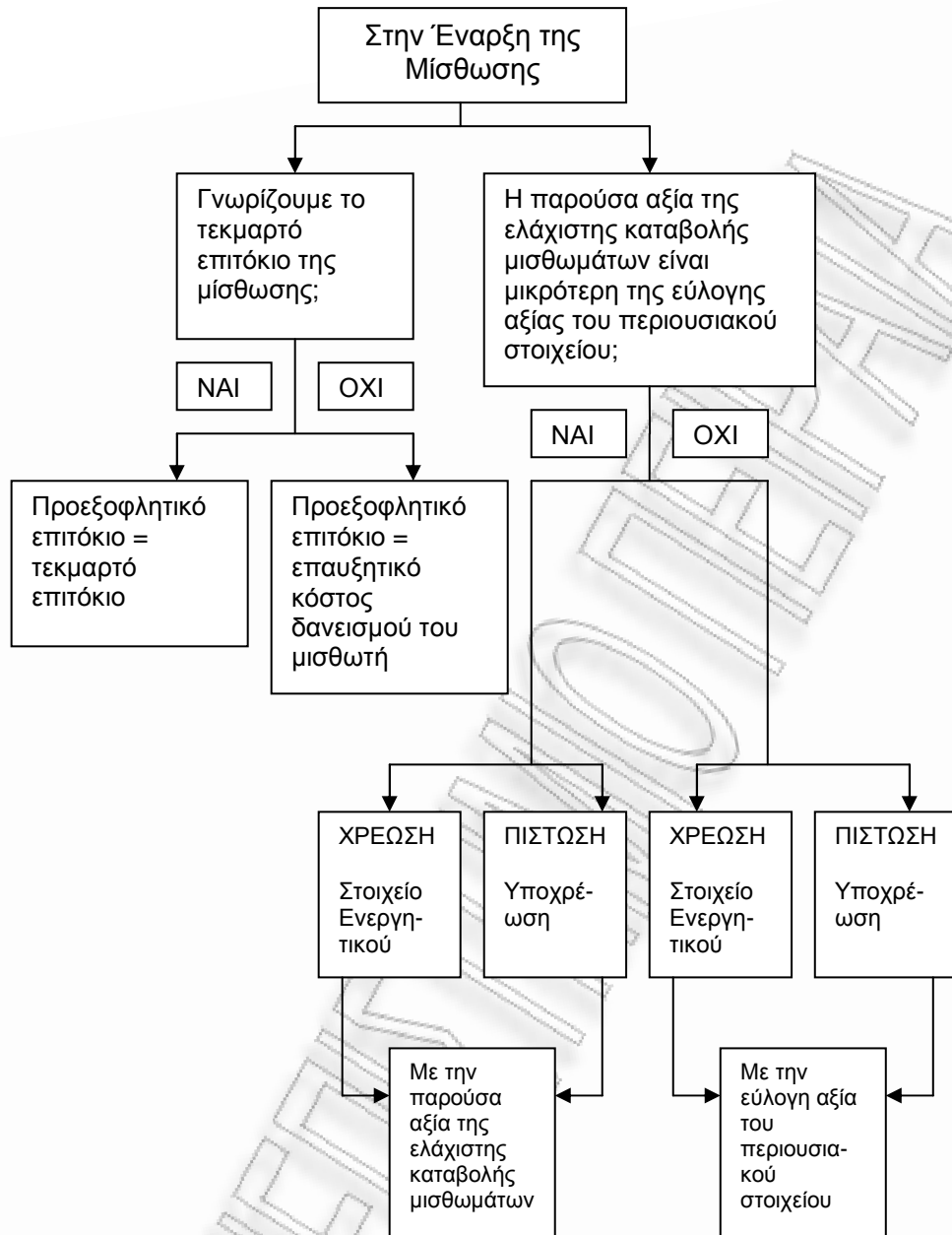
β) γνωστοποιήσεις της συμφωνίας ανάμεσα στο σύνολο της ελάχιστης καταβολής μελλοντικών μισθωμάτων κατά την ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού και της παρούσας αξίας τους. Εδώ πρέπει να αναφερθεί ότι ο μισθωτής πρέπει να γνωστοποιεί το σύνολο της ελάχιστης καταβολής μελλοντικών μισθωμάτων κατά την ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού και την παρούσα αξία τους για κάθε μία από τις ακόλουθες τρεις περιόδους : 1) όχι αργότερα από ένα έτος, 2) για διάστημα από ένα έτος έως πέντε έτη και 3) για διάστημα μεγαλύτερο των πέντε ετών,

γ) γνωστοποιήσεις για ενδεχόμενα μισθώματα που αναγνωρίστηκαν ως δαπάνες κατά τη διάρκεια της μίσθωσης,

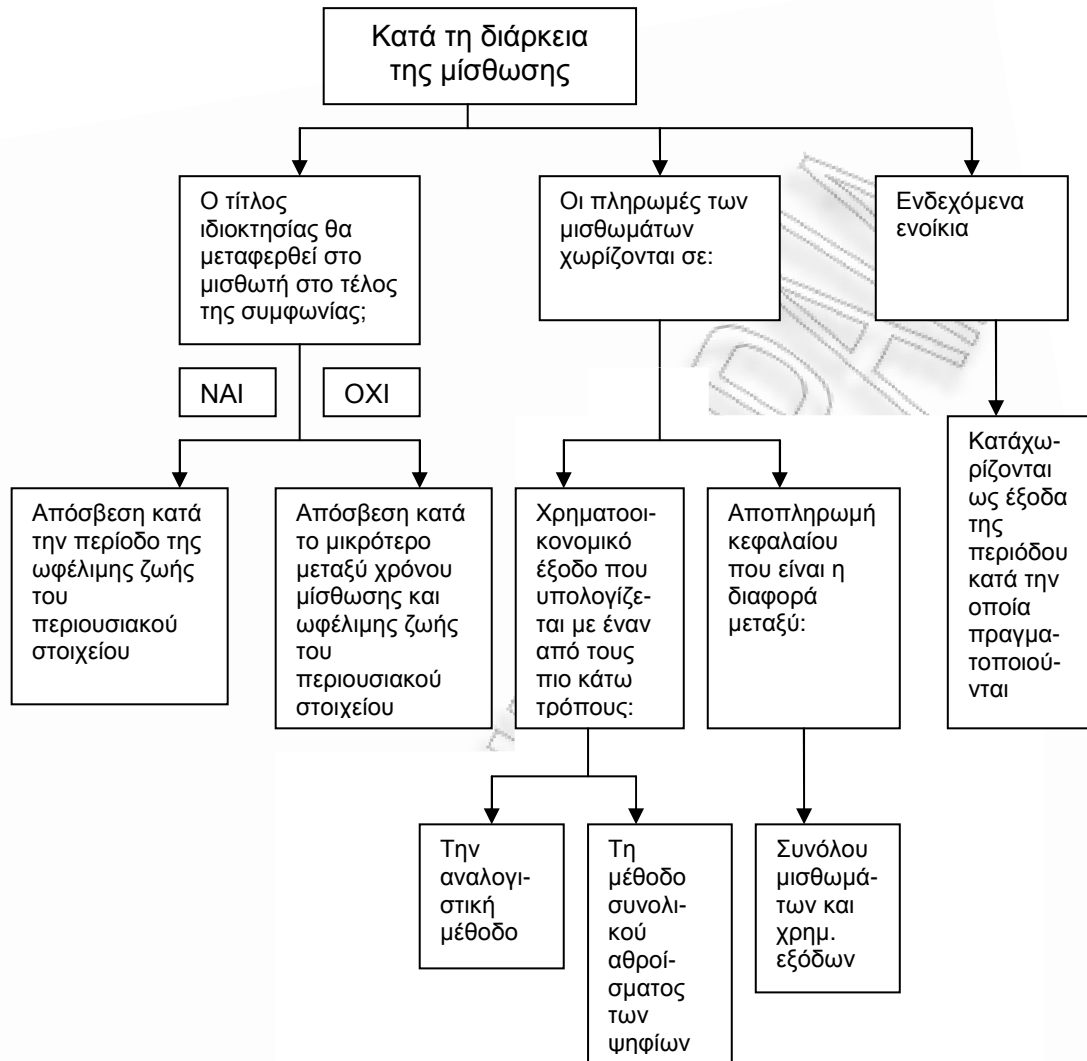
δ) γνωστοποιήσεις για το σύνολο της μελλοντικής ελάχιστης καταβολής υπομισθωμάτων που προβλέπεται να ληφθεί βάση μη ακυρώσιμης υπομίσθωσης κατά την χρονική στιγμή σύνταξης του ισολογισμού,

ε) γνωστοποιήσεις για μία γενική περιγραφή των σημαντικών όρων που εμφανίζονται στη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, μεταξύ των οποίων βρίσκονται και οι εξής: 1) προσδιορισμός της βάσης υπολογισμού των ενδεχόμενων μισθωμάτων, 2) αναφορά της ύπαρξης και των όρων δικαιωμάτων ανανέωσης ή αγοράς και των όρων κλιμάκωσης και 3) αναφορά των περιορισμών που προκύπτουν από τις μισθωτικές συμφωνίες σχετικά με μερίσματα, νέες μισθώσεις και αύξηση των χρεών.

Ακολουθούν δύο συνοπτικά διαγράμματα, με τα οποία οι Χρ. Βλάχος και Λ. Λουκάς (Χρ. Βλάχος και Λ. Λουκάς, 2007, σελ. 17.22 και 17.23) παρουσιάζουν τον αρχικό λογιστικό χειρισμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης, αλλά και το λογιστικό χειρισμό της κατά τη διάρκεια της μίσθωσης από την πλευρά του μισθωτή:



Διάγραμμα 5.1. : Αρχικός Λογιστικός Χειρισμός Χ/Μ από πλευράς μισθωτή



Διάγραμμα 5.2. : Λογιστικός Χειρισμός Χ/Μ κατά τη διάρκεια της μίσθωσης από πλευράς μισθωτή

Ακολουθεί ένα παράδειγμα που θα συμβάλει στην κατανόηση της αναγνώρισης της χρηματοδοτικής μίσθωσης από την πλευρά του μισθωτή:

Έστω ότι η επιχείρηση «ΑΘΗΝΑ» προβαίνει στη σύναψη σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης για τη χρήση ακινήτου με ωφέλιμη ζωή 15 έτη. Η μίσθωση θα ξεκινήσει την 1/1/2008 και θα έχει διάρκεια 10 έτη. Το ετήσιο μίσθωμα θα ανέρχεται σε 12.000€ και θα καταβάλλεται στο τέλος του έτους. Θεωρείται ότι το ακίνητο θα επιστρέψει στον εκμισθωτή στη λήξη της σύμβασης. Εάν το επιτόκιο που ορίζει η σύμβαση ανέρχεται σε 4%, να προσδιοριστεί η αξία με την οποία θα γίνει η αναγνώριση του περιουσιακού στοιχείου και της υποχρέωσης στα βιβλία της επιχείρησης, με δεδομένο ότι η εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου ανέρχεται σε 95.000€.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η Παρούσα Αξία των ελάχιστων μισθωμάτων:

Πίνακας 5.1.: Παρούσα Αξία Ελάχιστων Μισθωμάτων

Έτος	Μίσθωμα	Παρούσα Αξία Μισθώματος (επιτόκιο 4%)
1	12000	11538
2	12000	11095
3	12000	10668
4	12000	10258
5	12000	9863
6	12000	9484
7	12000	9119
8	12000	8768
9	12000	8431
10	12000	8107
	120000	97331

Όπως προκύπτει από τον πίνακα, η παρούσα αξία των ελάχιστων μισθωμάτων είναι μεγαλύτερη από την εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου κατά 2.331€. Όπως προβλέπει το ΔΛΠ 17, θα ληφθεί υπόψη το μικρότερο εκ των δύο ποσών, δηλαδή το ποσό των 95.000€ της εύλογης αξίας του ακινήτου. Για να υπολογιστούν τα χρηματοοικονομικά έξοδα της χρηματοδοτικής μίσθωσης, θα πρέπει να υπολογιστεί το επιτόκιο που εξισώνει την παρούσα αξία των ελάχιστων μισθωμάτων με την εύλογη αξία του ακινήτου, δηλαδή ο εσωτερικός βαθμός απόδοσης. Με τη χρήση της συνάρτησης IRR στο Microsoft Excel προκύπτει ότι το επιτόκιο αυτό ισούται με 4,49%. Ακολουθεί ο πίνακας για τον υπολογισμό των χρηματοοικονομικών εξόδων:

Πίνακας 5.2.: Υπολογισμός Χρηματοοικονομικών Εξόδων

Έτος	Αποπληρωμή Κεφαλαίου	Τόκοι	Σύνολο	Ανεξόφλητο Ποσό
1/1/2008				95000
31/12/2008	7734	4266	12000	87266
31/12/2009	8082	3918	12000	79184
31/12/2010	8445	3555	12000	70739
31/12/2011	8824	3176	12000	61915
31/12/2012	9220	2780	12000	52695
31/12/2013	9634	2366	12000	43061
31/12/2014	10067	1933	12000	32994
31/12/2015	10519	1481	12000	22475
31/12/2016	10991	1009	12000	11484
31/12/2017	11484	516	12000	0
	95000	25000	120000	

Οι αποσβέσεις για το ακίνητο θα διανεμηθούν στα 10 έτη διάρκειας της μίσθωσης, καθώς αυτή είναι η μικρότερη χρονική περίοδος ανάμεσα στη διάρκεια της μίσθωσης και στην ωφέλιμη ζωή του. Έτσι, το ποσό των αποσβέσεων που αντιστοιχεί σε κάθε έτος είναι :

$$95.000 / 10 = 9.500 \text{ €}$$

Ακολούθως εμφανίζονται και οι λογιστικές εγγραφές τις οποίες πρέπει να παρουσιάσει ο μισθωτής στα βιβλία του κατά τη διάρκεια της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης:

Πίνακας 5.3.: Λογιστικές Εγγραφές Μισθωτή

Ημερομηνία	Περιγραφή	Χρέωση	Πίστωση
1/1/2008	Πάγια στοιχεία με Χ/Μ Υποχρεώσεις με Χ/Μ	95.000	95.000
31/12/2008	Υποχρεώσεις από Χ/Μ Τόκοι Ταμείο	7.734 4.266	12.000
31/12/2008	Αποσβέσεις Αποσβεσθέντα Πάγια	9.500	9.500
31/12/2009	Υποχρεώσεις από Χ/Μ Τόκοι Ταμείο	8.082 3.918	12.000

31/12/2009	Αποσβέσεις Αποσβεσθέντα Πάγια	9.500	9.500
31/12/2010	Υποχρεώσεις από Χ/Μ Τόκοι Ταμείο	8.445 3.555	12.000
31/12/2010	Αποσβέσεις Αποσβεσθέντα Πάγια	9.500	9.500
31/12/2011	Υποχρεώσεις από Χ/Μ Τόκοι Ταμείο	8.824 3.176	12.000
31/12/2011	Αποσβέσεις Αποσβεσθέντα Πάγια	9.500	9.500
31/12/2012	Υποχρεώσεις από Χ/Μ Τόκοι Ταμείο	9.220 2.780	12.000
31/12/2012	Αποσβέσεις Αποσβεσθέντα Πάγια	9.500	9.500
31/12/2013	Υποχρεώσεις από Χ/Μ Τόκοι Ταμείο	9.634 2.366	12.000
31/12/2013	Αποσβέσεις Αποσβεσθέντα Πάγια	9.500	9.500
31/12/2014	Υποχρεώσεις από Χ/Μ Τόκοι Ταμείο	10.067 1.933	12.000
31/12/2014	Αποσβέσεις Αποσβεσθέντα Πάγια	9.500	9.500
31/12/2015	Υποχρεώσεις από Χ/Μ Τόκοι Ταμείο	10.519 1.481	12.000
31/12/2015	Αποσβέσεις Αποσβεσθέντα Πάγια	9.500	9.500
31/12/2016	Υποχρεώσεις από Χ/Μ Τόκοι Ταμείο	10.991 1.009	12.000
31/12/2016	Αποσβέσεις	9.500	

	Αποσβεσθέντα Πάγια		9.500
31/12/2017	Υποχρεώσεις από Χ/Μ	11.484	
	Τόκοι	516	
	Ταμείο		12.000
31/12/2017	Αποσβέσεις	9.500	
	Αποσβεσθέντα Πάγια		9.500

Επιβεβαιώνεται, τέλος, από τον πίνακα και το ότι είναι σπάνιο να υπάρχει ισότητα ανάμεσα στα ποσά του περιουσιακού στοιχείου και τη σχετική υποχρέωση μετά της έναρξη της περιόδου της μίσθωσης, μιας και το άθροισμα της απόσβεσης για το περιουσιακό στοιχείο και των τόκων για κάθε έτος δεν είναι ίσα με το ετήσιο μίσθωμα.

5.2.4.1.2. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ

Στην περίπτωση των λειτουργικών μισθώσεων, οι πληρωμές των μισθωμάτων από τον μισθωτή αναγνωρίζονται ως έξοδα με τη ευθεία μέθοδο για όλη τη διάρκεια της μίσθωσης, με εξαίρεση την περίπτωση όπου μια άλλη συστημική βάση είναι πιο αντιπροσωπευτική του είδους της χρονικής κατανομής του οφέλους για το χρήστη, έστω και εάν οι πληρωμές δεν γίνονται με βάση αυτήν. Είναι εμφανές ότι στην περίπτωση της λειτουργικής μίσθωσης ο μισθωτής δεν αναγνωρίζει το περιουσιακό στοιχείο ως στοιχείο του ενεργητικού στον ισολογισμό του. Την αναγνώριση αυτή την κάνει ο εκμισθωτής στον ισολογισμό του, εφόσον ουσιαστικά οι κίνδυνοι και τα οφέλη από τη χρήση του περιουσιακού στοιχείου συνεχίζουν να τον βαρύνουν κατά τη διάρκεια της μίσθωσης.

Όπως και στην περίπτωση των χρηματοδοτικών μισθώσεων, το ΔΛΠ 17 προβλέπει και κάποιες πρόσθετες γνωστοποιήσεις στις οποίες πρέπει να προβεί ο μισθωτής στο πλαίσιο της λειτουργικής μίσθωσης, πέρα δηλαδή από αυτές που προβλέπονται από το ΔΠΧΠ 7. Οι γνωστοποιήσεις αυτές είναι οι εξής:

α) γνωστοποιήσεις για το σύνολο των μελλοντικών μισθωμάτων, για μη ακυρωτέες μισθώσεις, τα οποία είναι πληρωτέα εντός ενός έτους, μεταξύ ενός και πέντε ετών ή μετά το πέμπτο έτος,

β) γνωστοποιήσεις για το σύνολο των μελλοντικών υπομισθωμάτων, τα οποία αναμένεται να εισπραχθούν από μη ακυρωτέες υπομισθώσεις,

γ) γνωστοποιήσεις για μισθώματα και υπομισθώματα που αναγνωρίστηκαν ως έξοδα κατά την περίοδο της μίσθωσης και ξεχωριστή γνωστοποίηση για ελάχιστα μισθώματα, ενδεχόμενα ενοίκια ή πληρωτέα υπομισθώματα,

δ) γνωστοποίηση με γενική περιγραφή των συμφωνιών που περιλαμβάνονται στη σύμβαση λειτουργικής μίσθωσης και αφορούν τη βάση υπολογισμού ενδεχόμενων ενοικίων, την ύπαρξη και τους όρους δικαιωμάτων αγοράς, ανανέωσης ή αναπροσαρμογής και τυχόν περιορισμούς που τέθηκαν κατά τη συμφωνία.

5.2.4.2. ΛΟΓΙΣΤΙΚΟΣ ΧΕΙΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ ΑΠΟ ΤΗΝ ΠΛΕΥΡΑ ΤΟΥ ΕΚΜΙΣΘΩΤΗ

5.2.4.2.1. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ

Αρχική Αναγνώριση

Πέρα από τους μισθωτές και οι εκμισθωτές πρέπει να εμφανίζουν στους ισολογισμούς τους τα εκμισθωμένα περιουσιακά στοιχεία, ως απαίτηση ισόποση με την καθαρή επένδυση στη μίσθωση. Επίσης, ο εκμισθωτής δεν θα συνεχίσει να αναγνωρίζει το εκμισθωμένο πάγιο ως περιουσιακό του στοιχείου, καθώς τα οφέλη και οι κίνδυνοι έχουν μεταβιβαστεί στον μισθωτή. Σε γενικές γραμμές η λογιστική αντιμετώπιση της χρηματοδοτικής μίσθωσης στον ισολογισμό του εκμισθωτή είναι «αντίθετη» από εκείνη που γίνεται στον ισολογισμό του μισθωτή (Χ. Βλάχος και Λ. Λουκά, 2000, σελ. 17.26).

Τα μισθώματα που θα καταβάλει ο μισθωτής στον εκμισθωτή περιλαμβάνουν την αποπληρωμή της πίστωσης και τα χρηματοοικονομικά έσοδα ως ανταμοιβή για τις υπηρεσίες του και για την επένδυση που πραγματοποίησε. Επίσης, τα αρχικά άμεσα κόστη όπως προμήθειες, αμοιβές συμβούλων κλπ., περιλαμβάνονται στην αρχική επιμέτρηση των απαιτήσεων της χρηματοδοτικής μίσθωσης και αφαιρούνται από τα έσοδα κατά τη διάρκεια της μίσθωσης. Το ανωτέρω δεν ισχύει στην περίπτωση όπου

εκμισθωτές είναι κατασκευαστές ή έμποροι, όπου τα κόστη που τους βαρύνουν για τη διαπραγμάτευση και τη συμφωνία δεν περιλαμβάνονται στον ορισμό του άμεσου αρχικού κόστους. Στο ΔΛΠ 17 αναφέρεται ότι το τεκμαρτό επιτόκιο της μίσθωσης προσδιορίζεται έτσι ώστε τα αρχικά άμεσα κόστη να περιλαμβάνονται αυτόματα στις απαιτήσεις που προκύπτουν από τη μίσθωση και να μην χρειάζεται να προστεθούν ξεχωριστά.

Μεταγενέστερη Αποτίμηση

Τα χρηματοοικονομικά έσοδα (τόκοι) κατανέμονται με συστηματικό τρόπο σε όλη τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης, έτσι ώστε να προκύπτει μια σταθερή περιοδική απόδοση της καθαρής επένδυσης του εκμισθωτή. Σύμφωνα με τους Χ. Βλάχο και Λ. Λουκά (Χ. Βλάχος και Λ. Λουκάς, 2007, σελ. 17.28), για την κατανομή αυτή μπορούν ενδεικτικά να χρησιμοποιηθούν η αναλογιστική μέθοδος ή η μέθοδος του συνολικού αθροίσματος των ψηφίων. Επίσης, τα μισθώματα αφαιρούνται από την ακαθάριστη επένδυση της μίσθωσης και έτσι μειώνεται τόσο το οφειλόμενο κεφάλαιο όσο και τα μη δεδουλευμένα χρηματοοικονομικά έσοδα.

Σχετικά με τις μη εγγυημένες υπολειμματικές αξίες, που λαμβάνονται υπόψη κατά τον υπολογισμό της ακαθάριστης επένδυσης του εκμισθωτή, αυτές πρέπει να επανεκτιμώνται ανά τακτά χρονικά διαστήματα και αναλόγως να αναθεωρείται η κατανομή του εσόδου σε όλη τη διάρκεια της μίσθωσης.

Στη συνέχεια, το ΔΛΠ 17 κάνει ιδιαίτερη αναφορά στην περίπτωση όπου εκμισθωτές είναι κατασκευαστές ή έμποροι. Τα βασικότερα σημεία της αναφοράς αυτής είναι τα εξής:

- 1) Οι κατασκευαστές και οι έμποροι θα αναγνωρίζουν τα κέρδη ή τις ζημιές πώλησης στα αποτελέσματα περιόδου με τον ίδιο τρόπο με τον οποίο αναγνωρίζουν και τα κέρδη ή τις ζημιές από τις άμεσες πωλήσεις. Τα κόστη για τη διαπραγμάτευση και τη συμφωνία θα αναγνωρίζονται ως δαπάνη κατά την αναγνώριση του κέρδους από την πώληση.
- 2) Οι κατασκευαστές ή οι έμποροι δίνουν συχνά την ευκαιρία στους πελάτες τους να αγοράσουν ή να μισθώσουν ένα περιουσιακό στοιχείο. Η χρηματοδοτική μίσθωση ενός περιουσιακού στοιχείου στην περίπτωση αυτή επιφέρει δύο

τύπους εσόδων: α) τα κέρδη ή τις ζημιές που ισοδυναμούν με τα κέρδη ή τις ζημιές από μία άμεση πώληση του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου, σε κανονικές τιμές πώλησης και με τις ανάλογες με το ύψος της παραγγελίας εκπτώσεις και β) τα χρηματοοικονομικά έσοδα κατά τη διάρκεια της σύμβασης.

- 3) Ως έσοδο στην έναρξη της μισθωτικής περιόδου αναγνωρίζεται η εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου ή η παρούσα αξία της ελάχιστης καταβολής μισθωμάτων στην περίπτωση που είναι χαμηλότερη. Ως κόστος πωλήσεων στην έναρξη της μισθωτικής περιόδου αναγνωρίζεται το κόστος ή η λογιστική αξία της μισθωμένης ιδιοκτησίας μειωμένα κατά την μη εγγυημένη υπολειμματική αξία. Η διαφορά ανάμεσα στο έσοδο και στο κόστος αποτελεί το κέρδος της πώλησης και αναγνωρίζεται όπως τα κέρδη από τις άμεσες πωλήσεις.
- 4) Οι κατασκευαστές ή οι έμποροι κάποιες φορές προσφέρουν πλασματικά χαμηλά επιτόκια προκειμένου να προσελκύσουν περισσότερους πελάτες, με αποτέλεσμα την αναγνώριση ενός υπερβολικού τμήματος του συνολικού εσόδου από τη συναλλαγή κατά το χρόνο της πώλησης. Τέλος, αν τα ζητούμενα επιτόκια είναι πλασματικά χαμηλά, τα κέρδη από την πώληση περιορίζονται στα κέρδη που θα προέκυπταν εάν η επιβάρυνση γινόταν με το επιτόκιο της αγοράς.

Γνωστοποιήσεις

Όπως και στην περίπτωση του μισθωτή, προβλέπεται από το ΔΛΠ 17 ότι και οι εκμισθωτές θα πρέπει να προβαίνουν σε πρόσθετες γνωστοποιήσεις, πέρα από αυτές που προβλέπονται από το ΔΠΧΠ 7. Οι γνωστοποιήσεις αυτές είναι οι εξής:

α) συμφωνία μεταξύ της ακαθάριστης επένδυσης του μισθωτή στη μίσθωση κατά την ημερομηνία σύνταξης τους ισολογισμού και της παρούσας αξίας της εισπρακτέας ελάχιστης καταβολής μισθωμάτων κατά την ημερομηνία σύνταξης του ισολογισμού. Επίσης, θα πρέπει τα δύο παραπάνω στοιχεία να γνωστοποιούνται για κάθε μία από τις ακόλουθες περιόδους: έως ένα έτος, μεταξύ ενός και πέντε ετών και για περισσότερα από πέντε έτη.

β) το μη δεδουλευμένο χρηματοοικονομικό έσοδο,

γ) οι μη εγγυημένες υπολειμματικές αξίες που δικαιούται ο εκμισθωτής,

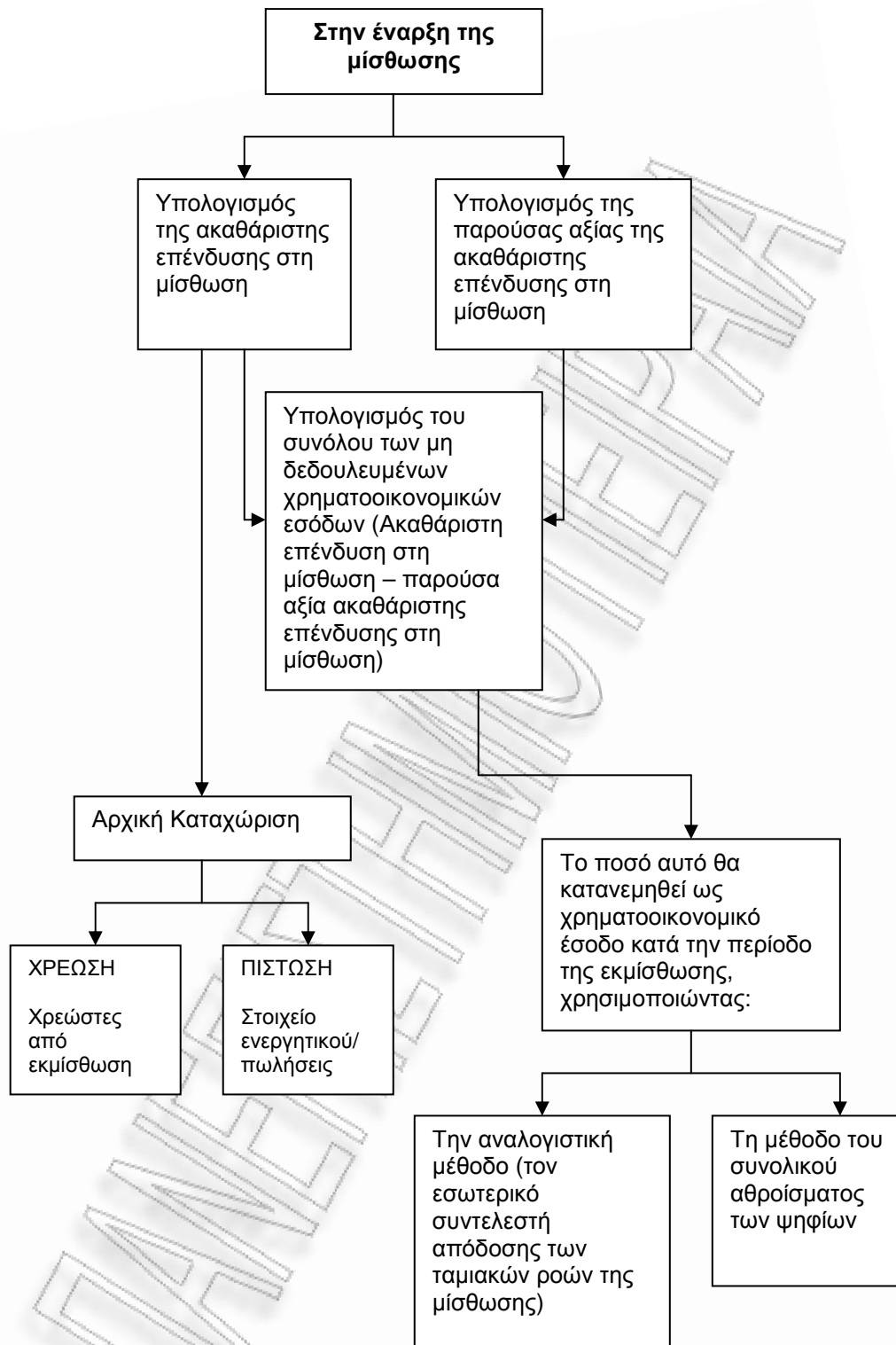
δ) η συσσωρευμένη πρόβλεψη για τις ανείσπρακτες απαιτήσεις από την ελάχιστη καταβολή μισθωμάτων,

ε) ενδεχόμενα μισθώματα που αναγνωρίστηκαν ως δαπάνη κατά τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης,

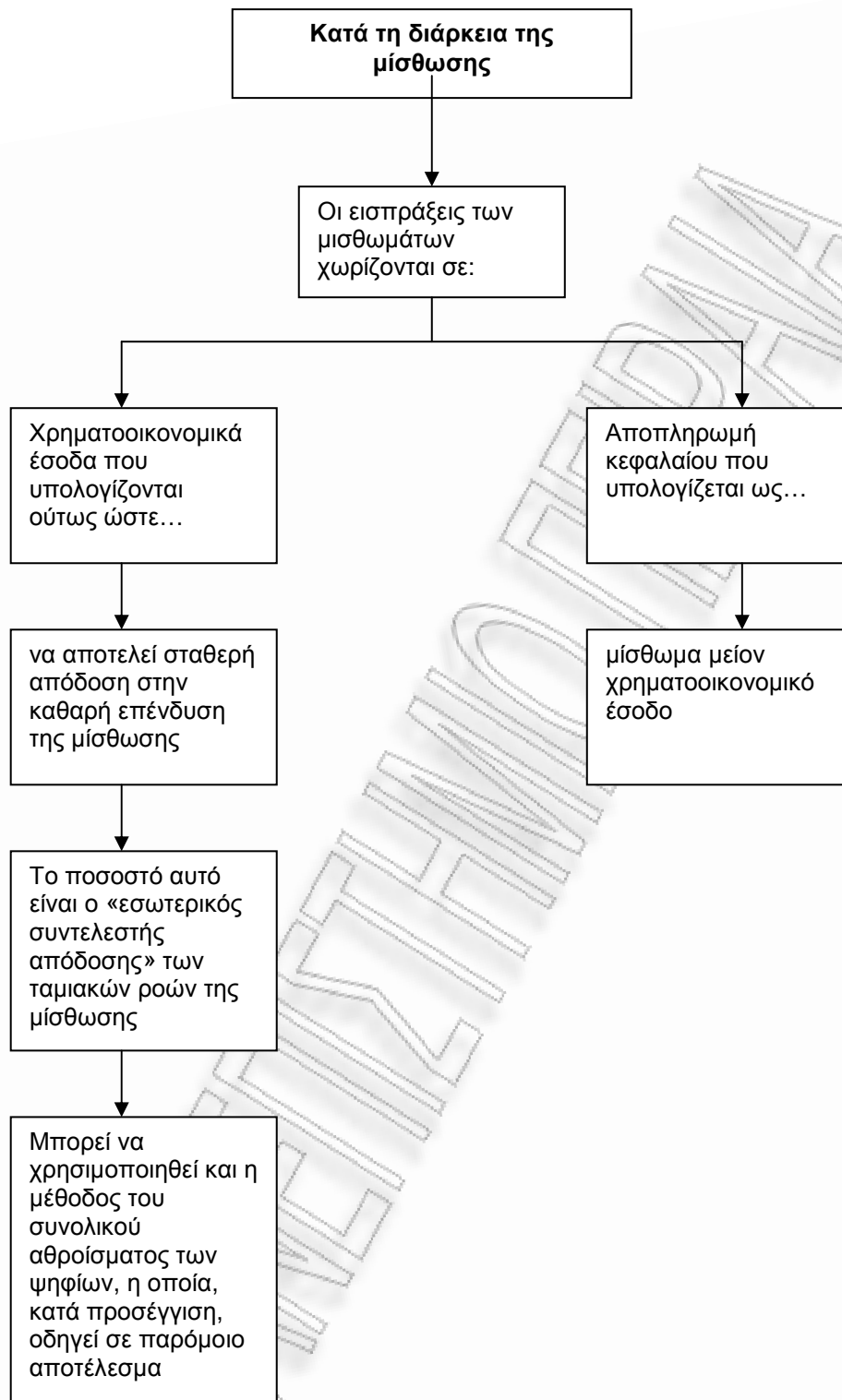
στ) η γενική περιγραφή των σημαντικών διακανονισμών του εκμισθωτή σχετικά με τη μίσθωση.

Τέλος, αναφέρεται ότι είναι χρήσιμο να γνωστοποιείται και η ακαθάριστη επένδυση μειωμένη κατά το μη πραγματοποιημένο κέρδος μιας νέας δραστηριότητας που προστέθηκε κατά τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης, μετά την αφαίρεση των σχετικών ποσών για ακυρωθείσες μισθώσεις.

Τα διαγράμματα που ακολουθούν παρουσιάζουν συνοπτικά το λογιστικό χειρισμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην έναρξη αλλά και κατά τη διάρκεια της μίσθωσης (Χ. Βλάχος και Λ. Λουκάς, 2007, σελ. 17.29-17.30)



Διάγραμμα 5.3.: Αρχικός Λογιστικός Χειρισμός Χ/Μ από πλευράς εκμισθωτή



Διάγραμμα 5.4.: Λογιστικός χειρισμός Χ/Μ κατά τη διάρκεια της μίσθωσης από πλευράς εκμισθωτή

Ακολουθεί ένα παράδειγμα που θα συμβάλει στην κατανόηση της αναγνώρισης της χρηματοδοτικής μίσθωσης από την πλευρά του εκμισθωτή:

Έστω ότι η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης «ΗΡΑ» συνάπτει σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης για την παραχώρηση της χρήσης ακινήτου. Η μίσθωση προβλέπεται να ξεκινήσει την 1/1/2008 και θα έχει διάρκεια 10 έτη. Το μίσθωμα θα καταβάλλεται στο τέλος κάθε έτους και θα ανέρχεται σε 12.000€. Στο τέλος του δέκατου έτους προβλέπεται η εταιρεία να αγοράσει το πάγιο στην εύλογη αξία του, η οποία αναμένεται να είναι 22.000€. Το τεκμαρτό επιτόκιο δανεισμού ανέρχεται στο 4% και η λογιστική αξία του ακινήτου είναι 120.000€.

Με τον πίνακα που ακολουθεί θα υπολογιστεί η επένδυση στη μίσθωση για την εκμισθώτρια εταιρεία:

Πίνακας 5.4.: Παρούσα Αξία Ελάχιστων Μισθωμάτων

Έτος	Μίσθωμα	Παρούσα Αξία Μισθώματος (επιτόκιο 4%)
1	12000	11538,5
2	12000	11094,7
3	12000	10668
4	12000	10257,7
5	12000	9863,1
6	12000	9483,8
7	12000	9119
8	12000	8768,3
9	12000	8431
10	12000	8106,8
10	22000	14862,4
	142000	112193,3

Κατά την ημερομηνία σύναψης της σύμβασης, ο εκμισθωτής θα πραγματοποιήσει στο βιβλίο του την ακόλουθη εγγραφή:

Πίνακας 5.5.: Αρχικές λογιστικές εγγραφές εκμισθωτή

Ημερομηνία	Περιγραφή	Χρέωση	Πίστωση
1/1/2008	Απαίτηση από Χ/Μ	112.193,3	
	Ζημιά από Χ/Μ	7.806,7	
	Πάγια Στοιχεία		120.000

Εδώ πρέπει να σημειωθεί ότι ως απαίτηση εμφανίζεται το ποσό της παρούσας αξία της καθαρής επένδυσης στη μίσθωση καθώς και ότι η ζημιά από τη χρηματοδοτική μίσθωση προκύπτει ως η διαφορά της λογιστικής αξίας του ακινήτου και της παρούσας αξίας της καθαρής επένδυσης.

Έπειτα πρέπει να γίνει ο διαχωρισμός των χρηματοοικονομικών εσόδων από το μέρος του μισθώματος που αποσκοπεί στην αποπληρωμή του κεφαλαίου. Τα αποτελέσματα παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 5.6.: Υπολογισμός χρηματοοικονομικών εξόδων

Έτος	Αποπληρωμή Κεφαλαίου	Τόκοι	Σύνολο	Ανεξόφλητο Ποσό
1/1/2008				112193,3
31/12/2008	7512,2	4487,8	12000	104681
31/12/2009	7812,8	4187,2	12000	96868,2
31/12/2010	8125,3	3874,7	12000	88742,9
31/12/2011	8450,3	3549,7	12000	80292,6
31/12/2012	8788,3	3211,7	12000	71504,3
31/12/2013	9139,8	2860,2	12000	62364,5
31/12/2014	9505,4	2494,6	12000	52859,1
31/12/2015	9885,6	2114,4	12000	42973,5
31/12/2016	10281,1	1718,9	12000	32692,3
31/12/2017	10692,3	1307,7	12000	22000
	90193,1	29806,9	120000	

Τέλος, οι λογιστικές εγγραφές που θα παρουσιαστούν στα βιβλία της επιχείρησης του εκμισθωτή έως το τέλος της μίσθωσης είναι οι εξής:

Πίνακας 5.7.: Λογιστικές εγγραφές εκμισθωτή

Ημερομηνία	Περιγραφή	Χρέωση	Πίστωση
31/12/2008	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	7.512,2 4.487,8
31/12/2009	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	7.812,8 4.187,2
31/12/2010	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	8.125,3 3.874,7

31/12/2011	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	8.450,3 3.549,7
31/12/2012	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	8.788,3 3.211,7
31/12/2013	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	9.139,8 2.860,2
31/12/2014	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	9.505,4 2.494,6
31/12/2015	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	9.885,6 2.114,4
31/12/2016	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	10.281,1 1.718,9
31/12/2017	Χρηματικά Διαθέσιμα Απαιτήσεις από Χ/Μ Χρηματοοικονομικά Έσοδα (τόκοι)	12,000	10.692,3 1.307,7

5.2.4.2.2. ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ

Στην περίπτωση των λειτουργικών μισθώσεων, οι εκμισθωτές παρουσιάζουν στον ισολογισμό τους τα εκμισθωμένα περιουσιακά στοιχεία σύμφωνα με τη φύση τους. Τα πάγια αυτά περιουσιακά στοιχεία παραμένουν στην κυριότητά τους και έτσι θα πρέπει να αναγνωρίζονται λογιστικά με βάση τα ΔΛΠ 16 (Υλικά Πάγια Στοιχεία Ενεργητικού) και ΔΛΠ 38 (Άυλα Στοιχεία Ενεργητικού). Τα έσοδα από τις μισθώσεις αυτές αναγνωρίζονται στα αποτελέσματα με την ευθεία μέθοδο σε όλη τη διάρκεια της μίσθωσης, ενώ στην περίπτωση που υπάρχουν δαπάνες που σχετίζονται άμεσα με τη μίσθωση, τότε αυτές είτε αναγνωρίζονται άμεσα στα αποτελέσματα, είτε αποσβένονται κατά τη διάρκεια της μίσθωσης. Εάν ο εκμισθωτής είναι κατασκευαστής ή έμπορος, δεν

θα αναγνωρίζει οποιοδήποτε κέρδος πώλησης, γιατί η λειτουργική μίσθωση δεν ισοδυναμεί με πώληση.

Επίσης, προβλέπεται ότι τα αρχικά άμεσα κόστη που βαρύνουν τους εκμισθωτές στη λειτουργική μίσθωση προστίθενται στη λογιστική αξία του περιουσιακού στοιχείου και αναγνωρίζονται κατά τη διάρκεια της μίσθωσης όπως τα υπόλοιπα έσοδα από αυτήν. Όσον αφορά τις αποσβέσεις, αυτές διενεργούνται με τον συνηθισμένο τρόπο που εφαρμόζει ο εκμισθωτής για παρόμοια περιουσιακά στοιχεία και σύμφωνα με τα ΔΛΠ 16 (περί υλικών παγίων στοιχείων του ενεργητικού) και ΔΛΠ 38 (περί άυλων στοιχείων του ενεργητικού).

Τέλος, προβλέπεται ότι οι εκμισθωτές θα πρέπει να προβαίνουν σε πρόσθετες γνωστοποιήσεις πέρα από αυτές που προβλέπονται στο ΔΠΧΠ 7, οι οποίες σε γενικές γραμμές αφορούν τα εξής:

- α) τις μελλοντικές ελάχιστες καταβολές μισθωμάτων, βάσει μη ακυρωτέων λειτουργικών μισθώσεων συνολικά και για κάθε μια από τις εξής περιόδους: έως ένα έτος, από ένα έως πέντε έτη, για περισσότερα από πέντε έτη,
- β) συνολικά ενδεχόμενα μισθώματα που αναγνωρίστηκαν ως έσοδο κατά τη διάρκεια της μίσθωσης,
- γ) γενική περιγραφή των συμφωνιών του εκμισθωτή.

5.2.5. ΠΩΛΗΣΗ ΚΑΙ ΕΠΑΝΑΜΙΣΘΩΣΗ (sale and lease back)

Το ΔΛΠ 17 ολοκληρώνεται με την αναφορά στην πώληση και επαναμίσθωση (sale and lease back), περίπτωση στην οποία ο ιδιοκτήτης ενός παγίου στοιχείου του ενεργητικού προβαίνει στην πώλησή του με ταυτόχρονη σύναψη μισθωτικής σύμβασης από τον αγοραστή.

Έτσι, αναφέρεται κατ' αρχήν, ότι στην πλειοψηφία των περιπτώσεων παρουσιάζεται αλληλεξάρτηση ανάμεσα στα μισθώματα και στην τιμή πώλησης εφόσον η διαπραγμάτευση των δύο πλευρών γίνεται σε συνολική βάση. Βέβαια, ο λογιστικός

χειρισμός των συναλλαγών πώλησης και επαναμίσθωσης για τον πωλητή - μισθωτή διαφέρει ανάλογα με το είδος της σύμβασης την οποία συνάπτουν ο πωλητής – μισθωτής και ο εκμισθωτής.

Εάν η σύμβαση είναι χρηματοδοτικής μίσθωσης, κάθε κέρδος που θα προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ του τιμήματος σε σχέση με τη λογιστική του αξία θα εμφανίζεται στις οικονομικές καταστάσεις του πωλητή – μισθωτή σαν έσοδο επόμενων χρήσεων, το οποίο θα αποσβένεται σε όλη τη διάρκεια της μίσθωσης και δεν αναγνωρίζεται άμεσα σαν έσοδο.

Εάν η σύμβαση είναι λειτουργικής μίσθωσης, σε αντίθεση με τη χρηματοοικονομική, οποιοδήποτε κέρδος ή ζημιά πρέπει να αναγνωρίζεται αμέσως στα αποτελέσματα χρήσης, με την προϋπόθεση βέβαια ότι τόσο τα μισθώματα όσο και η τιμή πώλησης έχουν καθοριστεί σε εύλογες αξίες. Εάν η προϋπόθεση αυτή δεν ισχύει, τότε προβλέπονται τα εξής:

α) Εάν η τιμή πώλησης είναι μικρότερη από την εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου, τότε κάθε κέρδος ή ζημιά που θα προκύψει θα μεταφέρεται αμέσως στα αποτελέσματα, εκτός εάν η ζημιά συμψηφίζεται με μελλοντικά μισθώματα μικρότερης αξίας σε σχέση με τις τρέχουσες τιμές και τότε η ζημιά παραμένει στον ισολογισμό σαν έσοδο επόμενων χρήσεων και αποσβέσεων αναλογικά με τα μισθώματα σε όλη τη διάρκεια που προβλέπεται να χρησιμοποιηθεί το εν λόγω περιουσιακό στοιχείο.

β) Εάν η τιμή πώλησης είναι μεγαλύτερη από την εύλογη αξία του περιουσιακού στοιχείου τότε η ζημιά που προκύπτει από τη διαφορά μεταξύ λογιστικής και εύλογης αξίας πρέπει να αναγνωρίζεται αμέσως και να μεταφέρεται στα αποτελέσματα χρήσης.

Τέλος, όσον αφορά τις γνωστοποιήσεις στις περιπτώσεις πώλησης και επαναμίσθωσης, είναι υποχρεωτικές και για τους πωλητές – μισθωτές και για τους εκμισθωτές. Έτσι, η απαιτούμενη περιγραφή των σημαντικών μισθωτικών συμφωνιών συνεπάγεται τη γνωστοποίηση των ιδιαίτερων και ασυνήθιστων όρων και προϋποθέσεων της συναλλαγής.

5.3. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΚΑΙ ΕΓΛΣ

Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (ΕΓΛΣ) αγνοεί τη χρηματοδοτική μίσθωση, μιας και αυτό δημιουργήθηκε το 1980, ενώ ο Ν.1665/86 καθιέρωσε το θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης στη χώρα μας λίγα χρόνια αργότερα, και έτσι προβλέπει τους κατάλληλους λογαριασμούς μόνο για την παρακολούθηση των λειτουργικών συμβάσεων. Το Εθνικό Συμβούλιο Λογιστικής (ΕΣΥΛ) εξέδωσε το 1992 την γνωμάτευση 106/1804/1992, η οποία όμως δεν συνέβαλε ουσιαστικά στην κάλυψη της ανάγκης για καθοδήγηση σχετικά με τη λογιστική αντιμετώπιση των μισθώσεων, αλλά απλά όρισε ότι η χρηματοδοτική μίσθωση θα αντιμετωπίζεται λογιστικά όπως η λειτουργική μίσθωση (Σακέλλης, 2002, σελ. 472).

Πιο συγκεκριμένα, η γνωμοδότηση 106/1804/1992 προβλέπει τα εξής:

- α) Τα καταβαλλόμενα μισθώματα θα καταχωρούνται στο λογαριασμό 62.04 «Ενοίκια» τους ΕΓΛΣ και σε ιδιαίτερους (κατά κατηγορία ή είδος παγίου στοιχείου κλπ.) τριτοβάθμιους λογαριασμούς, ανάλογα με τις εκάστοτε ανάγκες και τις επιθυμητές πληροφορίες, όπως 62.04.20 για ενοίκια μισθώσεων μηχανημάτων (κινητού εξοπλισμού), 62.04.25 για ενοίκια μισθώσεων μεταφορικών μέσων ή φορτηγού αυτοκινήτου κλπ.
- β) Τα αφορολόγητα αποθεματικά που θα σχηματίζονται με βάση τις διατάξεις που θα ισχύουν κάθε φορά, θα καταχωρούνται στο λογαριασμό 41.08 «Αφορολόγητα Αποθεματικά Ειδικών Διατάξεων Νόμων» του ΕΓΛΣ και κάτω από αυτόν θα ανοίγονται τριτοβάθμιοι λογαριασμοί κατά περίπτωση.

Η λογιστική αντιμετώπιση, όμως, των χρηματοδοτικών μισθώσεων ως λειτουργικές, αλλοιώνει τα αποτελέσματα, τους χρηματοοικονομικούς δείκτες και τους ισολογισμούς, τόσο των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης, όσο και των μισθωτών. Όπως σωστά επισημαίνει ο Σακέλλης (2002, σελ. 444), «η λογιστική καταχώρηση και εμφάνιση των συναλλαγών και λοιπών γεγονότων πρέπει να γίνεται σύμφωνα με την ουσία και την οικονομική τους φύση και όχι μόνο με βάση το νομικό τους τύπο». Στην περίπτωση, λοιπόν, της χρηματοδοτικής μίσθωσης, η ουσία και η οικονομική φύση της πράξης είναι πως ο μισθωτής αποκτά τα οικονομικά οφέλη από τη χρήση του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου κατά το μεγαλύτερο μέρος της ωφέλιμης διάρκειας της ζωής

του και σαν αντάλλαγμα καταβάλλει ένα χρηματικό ποσό, το οποίο προσεγγίζει την πραγματική αξία του περιουσιακού στοιχείου, προσαυξημένη κατά τα σχετικά χρηματοοικονομικά έξοδα.

Εάν λοιπόν, οι συναλλαγές αυτές δεν εμφανιστούν στις οικονομικές καταστάσεις των μισθωτών και των εκμισθωτών, παραμορφώνονται οι οικονομικοί τους δείκτες, μιας και δεν παρουσιάζονται σωστά ούτε οι οικονομικοί πόροι αλλά ούτε και οι υποχρεώσεις.

Έτσι, σύμφωνα με το ΕΓΛΣ, οι εκμισθωτές παρουσιάζουν στον ισολογισμό τους τα πάγια ως εκμισθωμένα, χωρίς να ευθύνονται για τη συντήρησή τους, ενώ διενεργούν και τις αποσβέσεις για τα πάγια αυτά. Επιπλέον, τα μισθώματα εμφανίζονται ως έσοδα στα αποτελέσματα χρήσεως με την ευθεία μέθοδο. Εφόσον, όμως, όλοι οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που απορρέουν από τη νομική κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου μεταβιβάζονται ουσιαστικά στον μισθωτή, οι εκμισθωτές πρέπει να καταχωρούν στο ενεργητικό μία απαίτηση ισόποση με την καθαρή αξία της επένδυσης στη μίσθωση και όχι το ίδιο το περιουσιακό στοιχείο στα πάγια. Επίσης, το χρηματοοικονομικό έσοδο από το μισθώμα πρέπει να κατανέμεται με συστηματικό και ορθολογικό τρόπο σε όλη τη διάρκεια της περιόδου της μίσθωσης (Σακέλλης, 2002, σελ. 448)

Όσον αφορά τους μισθωτές, το ΕΓΛΣ προβλέπει ότι τα μισθώματα αναγνωρίζονται ως λειτουργική δαπάνη και εκπίπτουν φορολογικά στο σύνολο τους, ενώ όταν καταβάλλονται γίνεται χρέωση του αντίστοιχου λογαριασμού «Μισθώματα» στα αποτελέσματα χρήσεως με την ευθεία μέθοδο. Σύμφωνα όμως, με την ουσία και την οικονομική φύση της χρηματοδοτικής μίσθωσης και όπως προβλέπεται στο πλαίσιο του ΔΛΠ 17, το μισθωμένο περιουσιακό στοιχείο πρέπει να εμφανίζεται στο ενεργητικό του ισολογισμού και η ισόποση υποχρέωση καταβολής των μισθωμάτων στο παθητικό αντίστοιχα. (Σακέλλης, 2002, σελ. 444)

5.4. FASB ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ

5.4.1. ΓΕΝΙΚΑ

Η Επιτροπή για τα Χρηματοοικονομικά και Λογιστικά Πρότυπα (Financial Accounting Standards Boards – FASB) αποτελεί ανεξάρτητη αρχή στις Ηνωμένες Πολιτείες, η οποία εποπτεύει την τήρηση των Λογιστικών Προτύπων. Στο πλαίσιο δράσης της έχει δημιουργήσει τα Ομοσπονδιακά Λογιστικά Πρότυπα, εκ των οποίων το 13^ο (Statement 13) αναφέρεται στις μισθώσεις. Παρόλο που το πρότυπο αυτό δημιουργήθηκε το 1976, συνετέλεσε σημαντικά στη δημιουργία του ΔΛΠ 17, καθώς θεμελιώνεται στην ιδέα της αναγνώρισης της οικονομικής διάστασης των μισθώσεων και όχι στη νομική τους διάσταση.

Το ΔΛΠ 17 μοιάζει σε πολλά σημεία με το FAS 13, τόσο όσον αφορά τη δομή του προτύπου, αλλά κυρίως σχετικά με το περιεχόμενο του. Τα βασικότερα σημεία του FAS 13, τα οποία πρέπει να αναφερθούν είναι τα εξής:

- α) Στο FAS 13 ορίζονται τα κριτήρια με βάση τα οποία θα γίνεται ο διαχωρισμός μεταξύ των χρηματοδοτικών και των λειτουργικών μισθώσεων. Τα κριτήρια τα οποία χαρακτηρίζουν τις χρηματοδοτικές μισθώσεις από την πλευρά του μισθωτή είναι τα εξής:
- Η μεταβίβαση της κυριότητας του περιουσιακού στοιχείου από τον εκμισθωτή στο μισθωτή στη λήξη της σύμβασης,
 - Στη σύμβαση προβλέπεται η δυνατότητα αγοράς του περιουσιακού στοιχείου από το μισθωτή με ευνοϊκούς όρους,
 - Η διάρκεια της σύμβασης είναι τουλάχιστον το 75% της εκτιμώμενης οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου,
 - Η παρούσα αξία των ελάχιστων βασικών μισθωμάτων κατά την έναρξη της σύμβασης είναι τουλάχιστον ίση με το 90% της πραγματικής αξίας του περιουσιακού στοιχείου.

Τα κριτήρια που χαρακτηρίζουν μια σύμβαση ως χρηματοδοτική ή λειτουργική από την πλευρά του εκμισθωτή είναι τα εξής:

- Είναι εξασφαλισμένη η εισπραξη των ελάχιστων συνολικών καταβολών από τον μισθωτή
- Είναι σχεδόν βέβαιο ότι ο εκμισθωτής θα είναι συνεπής στην τήρηση των όρων για την ολοκλήρωση του έργου.

Είναι εύκολα κατανοητό ότι πολλά από τα κριτήρια αυτά αποτέλεσαν πηγή έμπνευσης για τη διαμόρφωση των αντίστοιχων κριτηρίων στο ΔΛΠ 17, μιας και έχουν σημαντικές ομοιότητες μεταξύ τους.

β) Σύμφωνα με το FAS 13, η συναλλαγή που προκύπτει από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης θεωρείται αγορά του αντικειμένου. Για το λόγο αυτό, κατά την έναρξη της μίσθωσης, ο μισθωτής πρέπει να παρουσιάζει το μισθωμένο περιουσιακό στοιχείο στο ενεργητικό του, καθώς και την αντίστοιχη υποχρέωση που δημιουργείται προς τον εκμισθωτή, στο παθητικό του. Οι εγγραφές αυτές πρέπει να γίνονται στην παρούσα αξία των ελάχιστων βασικών μισθωμάτων.

Ο εκμισθωτής αντίστοιχα, θα καταγράφει μια απαίτηση, αφού ουσιαστικά προβαίνει σε πώληση του περιουσιακού στοιχείου. Το καθαρό ποσό με το οποίο ο εκμισθωτής θα καταγράψει την απαίτηση πρέπει να ισούται με την παρούσα αξία των μελλοντικών μισθώσεων που θα εισπραχθούν, αποτελείται επομένως από τα ελάχιστα βασικά μισθώματα, την μη εγγυημένη υπολειμματική αξία που προκύπτει στο τέλος της μίσθωσης και τους τόκους που θα προκύψουν με βάση τους όρους της σύμβασης.

Όσα προβλέπονται σχετικά με τη λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοδοτικών μισθώσεων τόσο από την πλευρά του μισθωτή όσο και από αυτήν του εκμισθωτή, έρχονται σε αντίθεση με αυτά που προβλέπει το ΕΓΛΣ, ενώ συμφωνούν πλήρως με τα προβλεπόμενα στο ΔΛΠ 17.

γ) Ιδιαίτερη αναφορά γίνεται στο FAS 13 για την υπολειμματική αξία του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου. Όσον αφορά την εγγυημένη υπολειμματική αξία αναφέρεται ότι:

Ο μισθωτής μπορεί να εγγυηθεί το σύνολο ή μέρος της υπολειμματικής αξίας, δηλαδή να εγγυηθεί πως η αξία του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου κατά τη λήξη της σύμβασης θα είναι τουλάχιστον ίση με το προσυμφωνημένο ποσό της εγγύησης. Σε περίπτωση που αυτό δεν ισχύσει, τότε ο μισθωτής θα κληθεί να καταβάλει στον εκμισθωτή τη διαφορά μεταξύ της χαμηλότερης αξίας με την εγγυημένη. Η εγγύηση αυτή αποσκοπεί στο να προστατεύσει τον εκμισθωτή από ενδεχόμενη ζημιά.

Στην περίπτωση της μη εγγυημένης υπολειμματικής αξίας, ο μισθωτής υπολογίζει τα ελάχιστα βασικά μισθώματα σαν να μην υπήρχε καθόλου υπολειμματική αξία.

5.4.2. FAS 13 ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Στο κείμενο του FAS 13 γίνεται ιδιαίτερη αναφορά στη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων. Σύμφωνα με το πρότυπο αυτό, οι συμβάσεις με αντικείμενο ακίνητα χωρίζονται σε τέσσερις κατηγορίες:

- 1) Συμβάσεις που αφορούν μόνο γη
- 2) Συμβάσεις που αφορούν γη αλλά και κτίσματα
- 3) Συμβάσεις που αφορούν κτίσματα καθώς και τον περικλειόμενο εξοπλισμό
- 4) Συμβάσεις που αφορούν ένα μέρος του κτίσματος

1) Συμβάσεις που αφορούν μόνο γη

Όσον αφορά τις συμβάσεις στις οποίες μισθώνεται μόνο γη (εδαφικές εκτάσεις, οικόπεδα κλπ), από πλευράς μισθωτή θα χαρακτηρίζονται ως χρηματοδοτικές μισθώσεις εφόσον στη συμφωνία προβλέπεται η μεταβίβαση της κυριότητας του μισθίου στη λήξη της σύμβασης ή η δυνατότητα του μισθωτή να αγοράσει το μίσθιο σε χαμηλή τιμή, διαφορετικά θα χαρακτηρίζονται ως λειτουργικές. Από πλευράς εκμισθωτή, αν επιπλέον ικανοποιούνται και τα κριτήρια σχετικά με τη βεβαιότητα είσπραξης των μισθωμάτων, τότε η μίσθωση χαρακτηρίζεται χρηματοδοτική.

2) Συμβάσεις που αφορούν γη αλλά και κτίσματα

Η λογιστική αντιμετώπιση των συμβάσεων που αφορούν γη αλλά και κτίσματα επηρεάζεται από το αν στη λήξη της σύμβασης η κυριότητα του ακινήτου θα μεταβιβαστεί στο μισθωτή ή όχι.

Εάν προβλέπεται η μεταβίβαση της κυριότητας στον μισθωτή ή δίνεται σε αυτόν η δυνατότητα να αγοράσει το ακίνητο σε χαμηλή τιμή, τότε για τον μισθωτή η σύμβαση είναι χρηματοδοτική. Έτσι, έχει το δικαίωμα να διενεργεί τις σχετικές αποσβέσεις με βάση τα έτη ωφέλιμης ζωής, μόνο όμως για το κτίσμα, καθώς η γη δεν αποσβένεται. Για το λόγο αυτό είναι απαραίτητος ο διαχωρισμός του κτίσματος από τη γη. Για τον εκμισθωτή αντίστοιχα, η μίσθωση ορίζεται ως χρηματοδοτική εάν, πέρα από τα προαναφερθέντα κριτήρια, προβλέπεται σαφώς ότι είναι βέβαιη η είσπραξη των μισθωμάτων.

Εάν δεν προβλέπεται η μεταβίβαση της κυριότητας στο μισθωτή, ούτε η δυνατότητα του να αγοράσει το μίσθιο σε χαμηλή τιμή, παρά αυτό πρέπει να επιστραφεί στον εκμισθωτή, τότε εξετάζονται δύο περιπτώσεις : i) η αγοραία αξία του οικοπέδου είναι μικρότερη από το 25% της αγοραίας αξίας συνολικά για το μίσθιο, ii) η αγοραία αξία του οικοπέδου είναι μεγαλύτερη από το 25% της αγοραίας αξίας συνολικά για το μίσθιο.

Στην πρώτη περίπτωση, τόσο ο μισθωτής όσο και ο εκμισθωτής θα πρέπει να θεωρούν τη γη και το κτίσμα σαν ενιαίο τμήμα και εν συνεχεία να εξετάσουν το τρίτο και το τέταρτο κριτήριο χρηματοδοτικών μισθώσεων, ότι δηλαδή η διάρκεια της σύμβασης είναι τουλάχιστον το 75% της εκτιμώμενης οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου και ότι η παρούσα αξία των ελάχιστων βασικών μισθωμάτων κατά την έναρξη της σύμβασης είναι τουλάχιστον ίση με το 90% της πραγματικής αξίας του περιουσιακού στοιχείου. Εάν ικανοποιείται τουλάχιστον ένα από αυτά τα κριτήρια, ο μισθωτής θα πρέπει να λαμβάνει υπόψη του τη γη και το κτίσμα σαν ενιαίο τμήμα και να το αποσβένει με βάση τη διάρκεια της σύμβασης. Αντίστοιχα και για τον εκμισθωτή, εφόσον τηρείται και το κριτήριο της βεβαιότητας είσπραξης των μισθωμάτων, η σύμβαση θα θεωρείται ως καθαρή χρηματοδοτική ή ως χρηματοδοτική τύπου πώλησης. Εάν δεν ισχύει κανένα από το τρίτο και τέταρτο κριτήριο, τότε η σύμβαση θεωρείται λειτουργική.

Στην δεύτερη περίπτωση, τόσο ο μισθωτής όσο και ο εκμισθωτής θεωρούν τη γη και το κτίσμα σαν ξεχωριστά μέρη και εν συνεχεία καλούνται να διαπιστώσουν την ισχύ του τρίτου και του τέταρτου κριτηρίου. Για το λόγο αυτό πρέπει να προσδιοριστεί το μέρος των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών που αντιστοιχεί στη γη και γι' αυτό χρησιμοποιείται η αγοραία αξία της γης και το επιτόκιο με το οποίο ο μισθωτής μπορεί να δανειστεί το ποσό που απαιτείται για να προβεί στην αγορά του μισθίου. Εν συνεχεία, εάν για τη μίσθωση του κτίσματος ικανοποιείται το τρίτο ή το τέταρτο κριτήριο, ο μισθωτής και ο εκμισθωτής θα την αντιμετωπίσουν ως χρηματοδοτική, ενώ αυτή της γης ως λειτουργική. Εάν δεν ικανοποιείται κανένα από τα δύο κριτήρια, τότε και η μίσθωση του κτίσματος θα είναι λειτουργική.

3) Συμβάσεις που αφορούν κτίσματα καθώς και τον περικλειόμενο εξοπλισμό

Για τις συμβάσεις αυτές θα πρέπει να γίνει σαφής διαχωρισμός των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών για τον εξοπλισμό και των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών για το κτίσμα. Στη συνέχεια θα πρέπει να γίνει η εφαρμογή των κριτηρίων κατηγοριοποίησης των συμβάσεων που αφορά τον εξοπλισμό αυτό.

4) Συμβάσεις που αφορούν ένα μέρος του κτίσματος

Στις περιπτώσεις συμβάσεων όπου αντικείμενο τους είναι ένα μόνο τμήμα του κτίσματος (π.χ. ένας όροφος ενός κτιρίου), η διαδικασία χαρακτηρισμού της σύμβασης ως χρηματοδοτικής ή ως λειτουργικής είναι περισσότερο πολύπλοκη, καθώς είναι δύσκολο να προσδιοριστεί με σαφήνεια το κόστος και η αγοραία αξία του τμήματος αυτού. Εάν, λοιπόν, τα ανωτέρω δεν μπορούν να προσδιοριστούν, ο μισθωτής θα πρέπει να κατηγοριοποιήσει τη σύμβαση με βάση το κριτήριο για τη διάρκεια της μίσθωσης, λαμβάνοντας υπόψη του την ωφέλιμη ζωή του κτίσματος που περιλαμβάνεται στο μίσθιο. Εφόσον το κριτήριο της διάρκειας ικανοποιείται, το μίσθιο θα κεφαλαιοποιηθεί και να αποσβεσθεί με βάση τη διάρκεια της σύμβασης. Αντίθετα για τον εκμισθωτή, εάν ούτε το κόστος ούτε η αγοραία αξία του μισθίου δεν μπορούν να προσδιοριστούν, τότε η μίσθωση αντιμετωπίζεται ως λειτουργική.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Βλάχος Χ. και Λουκά Λ., Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα 2007, 4^η έκδοση, Globaltraining 2007
- Κόντος Γ., Λογιστική Τραπεζών και εταιρειών Leasing και Factoring, Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα 2007
- Μελέτη ICAP, «Χρηματοπιστωτικά Εργαλεία», Δεκέμβριος 2006
- Σακέλλης Ε., Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα: ανάλυση και εφαρμογή σε συνδυασμό με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο & την Εμπορική Νομοθεσία, Τόμος Α', Εκδόσεις Ε.Σακέλλη 2002
- Σακέλλης Ε., Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, Τόμος Α', Εκδόσεις Ε.Σακέλλη 2002
- Σώρρος Ι., Χρηματοδοτικές μισθώσεις και εφαρμογή των ΔΠΧΠ, www.epixeirisi.gr
- Grant Thornton , Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα IFRS (ΔΛΠ 17) 2004
- Financial Accounting Standards Board (FASB), Statement of Financial Accounting Standards No.13 "Accounting for Leases", 1976, USA
- International Accounting Standards Committee, International Accounting Standard 17 "Leases"

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ

6.1. ΓΕΝΙΚΑ

Η φορολογία σχετικά με τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης επικεντρώνεται στον προσδιορισμό της φορολογητέας ύλης, η οποία περιλαμβάνει τις αποσβέσεις των παγίων, τα μισθώματα που εισπράττει ο εκμισθωτής, τις φοροαπαλλαγές σχετικά με τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής και εκλαμβάνονται ως έξοδα χρήσεως κλπ.

Σε χώρες της ηπειρωτικής Ευρώπης η φορολογία επηρεάζεται σημαντικά από τη λογιστική αντιμετώπιση των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης «καθόσον ισχύει η αυτοτέλεια των διαχειριστικών χρήσεων και οι ετήσιοι απολογισμοί λαμβάνονται χωρίς άλλη προσαρμογή, προκειμένου να προσδιοριστεί η φορολογητέα ύλη των επιχειρήσεων». Στη Γερμανία, ενδεικτικά, οι λογαριασμοί αποτελεσμάτων χρήσης ταυτίζονται με τα επίσημα φορολογικά αποτελέσματα, ενώ αντίθετα στη Μεγάλη Βρετανία και τις άλλες αγγλόφωνες χώρες οι ετήσιοι απολογισμοί δεν ταυτίζονται με τα επίσημα φορολογικά αποτελέσματα, παρά μόνο σε πολύ λίγες περιπτώσεις (ICAP, 2006, σελ.213).

6.2. ΦΟΡΟΛΟΓΙΚΟ ΚΑΘΕΣΤΩΣ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Το φορολογικό καθεστώς των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης και των μισθωτών στην Ελλάδα καθορίζεται με το άρθρο 6 του Ν.1665/86 περί φορολογικών απαλλαγών και άλλων συναφών ρυθμίσεων. Προκειμένου ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης να γίνει ευρύτερα αποδεκτός και ανταγωνιστικός έναντι των παραδοσιακών μορφών χρηματοδότησης, ο Έλληνας Νομοθέτης περιέλαβε στον Ν.1665/86 σημαντικά φορολογικά πλεονεκτήματα. Τα πλεονεκτήματα αυτά δικαιολογούνται από τον υψηλό επιχειρηματικό κίνδυνο καθώς και τη διασπορά που χαρακτηρίζει τις εργασίες των

εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης σε έναν ευρύ κύκλο οφειλετριών επιχειρήσεων (Γεωργιάδης, 2000, σελ.102). Δεν πρέπει φυσικά να αγνοηθεί και το σχετικά υψηλό κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης σε σχέση με τις άλλες μορφές χρηματοδότησης, γεγονός που κάνει επιτακτική την ελκυστικότητα του θεσμού μέσω των διαφόρων πλεονεκτημάτων.

6.2.1. ΕΜΜΕΣΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ

6.2.1.1. ΚΙΝΗΤΑ

Καταρχήν, προβλέπεται ότι απαλλάσσονται από το φόρο εισοδήματος, το φόρο προστιθέμενης αξίας καθώς και οποιοδήποτε φόρο, τέλος, εισφορά, δικαίωμα υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και γενικώς τρίτων τα εξής:

- α) Οι συμβάσεις κατά τις οποίες περιέρχονται στις εταιρείες που προβλέπονται από το άρθρο 2 του τροποποιημένου Ν.1665/86 (ανώνυμες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα που έχουν συσταθεί και λειτουργούν στην Ελλάδα ή εδρεύουν σε κράτος – μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου και εγκαθίστανται στην Ελλάδα μέσω υποκαταστήματος κλπ), είτε κατά κυριότητα είτε κατά κατοχή, κινητά πράγματα που πρόκειται να αποτελέσουν αντικείμενο σε συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, με εξαίρεση τα κάθε είδους μεταφορικά μέσα.
- β) Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης τις οποίες καταρτίζουν οι ανώνυμες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης και τα πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα, όπως αυτά προβλέπονται από το άρθρο 2 του Ν.1665/86.
- γ) Οι συμβάσεις που αφορούν την εκχώρηση δικαιωμάτων ή την αναδοχή υποχρεώσεων που προκύπτουν από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, σε τρίτο και από τρίτο αντίστοιχα.
- δ) Τα μισθώματα που καταβάλλονται στις εταιρείες του άρθρου 2 του Ν.1665/86 από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, καθώς και τα παραστατικά είσπραξης τους.

- ε) Το τίμημα για την πώληση του πράγματος από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στον μισθωτή. Σύμφωνα με τον Π.Μάζη (Μάζης, 1999, σελ.232), το ίδιο θα έπρεπε να ισχύει και για το τίμημα που εισπράττει η εταιρεία από την πώληση του πράγματος σε τρίτο, ύστερα από τη λύση της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης και την ανάληψη του από αυτήν, μιας και είτε ο μισθωτής δεν άσκησε το δικαίωμα του για αγορά του πράγματος, είτε λόγω καταγγελίας της σύμβασης πριν από τη συμφωνημένη λήξη της.

6.2.1.2. ΑΚΙΝΗΤΑ

Όσον αφορά τα ακίνητα, προβλέπεται στον Ν.1665/86, όπως αυτός τροποποιήθηκε με τον Ν.2367/95, ότι απαλλάσσονται, τόσο από το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος όσο και από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων, οι εξής περιπτώσεις:

- α) Η μεταβίβαση του ακινήτου από την εκμισθώτρια εταιρεία στον μισθωτή κατά τη λήξη της σύμβασης.
- β) Η εξαγορά του μισθωμένου ακινήτου από το μισθωτή πριν από τη λήξη της σύμβασης, σύμφωνα πάντα με τους όρους της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης.
- γ) Οι συμβάσεις που αφορούν την αγορά ακινήτων από εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης με σκοπό τη χρηματοδοτική μίσθωση του πωλητή του ακινήτου, ο οποίος αποκτά την ιδιότητα του χρηματοδοτικού μισθωτή (sale and lease back).

Προβλέπεται, όμως, ότι δεν απαλλάσσονται από το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος και το φόρο μεταβίβασης ακινήτων οι συμβάσεις για την αγορά ακινήτων στις οποίες ένας από τους συμβαλλόμενους είναι εξωχώρια εταιρεία.

Σημειώνεται επίσης, ότι αίρεται η χορήγηση της ανωτέρω απαλλαγής στις εξής περιπτώσεις:

- α) εάν το μίσθιο αγοραστεί πριν από την πάροδο τριετίας από την έναρξη της μίσθωσης,
- β) εάν ο μισθωτής μεταβιβάσει σε τρίτο τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης,
- γ) εάν το ακίνητο παραμείνει υπό την κυριότητα της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης, λόγω μη τήρησης των όρων της σύμβασης που αφορούν την εξόφληση του συμφωνημένου τιμήματος, η μεταβιβασθεί από αυτήν σε τρίτο.

Εάν συντρέχει μία από αυτές τις περιπτώσεις, τότε πρέπει να καταβληθεί ο φόρος που αναλογεί στην αξία του ακινήτου κατά τη χρονική στιγμή άρσης της απαλλαγής, εκτός εάν ο φόρος που αναλογεί στην αξία του ακινήτου ή στο δηλωθέν τίμημα κατά το χρόνο που αυτή χορηγείται είναι μεγαλύτερος και στην περίπτωση αυτή πρέπει να καταβληθεί ο μεγαλύτερος αυτός φόρος.

Επίσης προβλέπεται ότι, οι αγροτικές εκτάσεις, τόσο κατά την αγορά τους από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, όσο και κατά την οριστική μεταβίβαση της κυριότητας στη λήξη της σύμβασης, απαλλάσσονται από το φόρο μεταβίβασης (Κόντος, 2007, σελ.308), αλλά και ότι οι διατάξεις των νόμων περί προστασίας της επαγγελματικής στέγης δεν ισχύουν στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων.

6.2.1.3 ΦΟΡΟΣ ΠΡΟΣΤΙΘΕΜΕΝΗΣ ΑΞΙΑΣ (ΦΠΑ)

Τα μισθώματα που προκύπτουν στο πλαίσιο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης υπάγονται σε ΦΠΑ. Παρόλα αυτά προβλέπεται απαλλαγή από το ΦΠΑ για τα μισθώματα που εισπράττονται από τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων, με εξαίρεση όμως τα μισθώματα εκείνα που εισπράττονται από τη χρηματοδοτική μίσθωση βιομηχανοστασίων (Υπ. Οικ. 1072958/26.7.99 ΠΟΛ 1160). Επιπλέον, απαλλάσσονται από το ΦΠΑ και τα έξοδα εκείνα που καλείται να καταβάλλει η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης για την απόκτηση του ακινήτου που προορίζεται για χρηματοδοτική μίσθωση και τα οποία στη συνέχεια χρεώνονται στο μισθωτή (Κόντος, 2007, σελ.308).

6.2.1.4. ΕΙΣΦΟΡΑ ΤΟΥ Ν.128/1975

Οι συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων που χορηγούνται από τις τράπεζες προς τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα προβλεπόμενα σύμφωνα, η εξόφληση των δανείων ή πιστώσεων, καθώς και των τόκων και προμηθειών, δεν απαλλάσσονται από την εισφορά που προβλέπει ο Ν.128/1975 και που αφορά τα χορηγούμενα πάσης φύσεως δάνεια ή πιστώσεις (Κόντος, 2007, σελ.308).

Αντίθετα, απαλλάσσονται σύμφωνα με τον Ν.1665/86 οι συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων προς εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης από ανώνυμες τραπεζικές εταιρείες ή πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό ή από ξένους προμηθευτές, καθώς και οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ των τελευταίων και των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα παρεπόμενα σύμφωνα, η εξόφληση των δανείων ή πιστώσεων και των σχετικών τόκων, προμηθειών και λοιπών επιβαρύνσεων, όπως και η καταβολή των μισθωμάτων απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, εισφορά, κράτηση, δικαίωμα ή γενικότερα επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου, νομικού προσώπου δημοσίου δικαίου και τρίτων, ανεξάρτητα αν οι συμβάσεις αυτές συνάπτονται στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.

6.2.2. ΑΜΕΣΗ ΦΟΡΟΛΟΓΙΑ

6.2.2.1. ΜΙΣΘΩΤΗΣ

Τα μισθώματα τα οποία καταβάλλει ο μισθωτής στις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης στο πλαίσιο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης για την εκπλήρωση της σχετικής υποχρέωσης του, θεωρούνται λειτουργικές του δαπάνες και έτσι εκπίπτονται από τα ακαθάριστα έσοδα του.

Σύμφωνα με το άρθρο 31 του Ν.2238/94, προκύπτει ότι αναγνωρίζονται προς έκπτωση «μέχρι ποσοστού 60% για αυτοκίνητα κυβισμού μέχρι 1600 κ.ε. και μέχρι 25% για μεγαλύτερου κυβισμού, οι δαπάνες συντήρησης, λειτουργίας, επισκευής κλπ

επιβατικών αυτοκινήτων που έχουν αποκτηθεί από εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης και χρησιμοποιούνται για τις ανάγκες της επιχείρησης» (Κόντος, 2007, σελ.309).

6.2.2.2. ΕΚΜΙΣΘΩΤΗΣ

Τα κέρδη των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης υπάγονται σε φορολογία εισοδήματος με βάση τους φορολογικούς συντελεστές που ισχύουν ανά περίπτωση και ανά χρονική στιγμή. Σύμφωνα με γνωμοδότηση του Νομικού Συμβουλίου (234/2003 Γνμδ. ΝΣΚ), η οποία έγινε αποδεκτή από το Υπουργείο Οικονομικών, τα μισθώματα τα οποία εισπράττουν οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης από συμβάσεις που αφορούν ακίνητα, δεν αποτελούν εισοδήματα από ακίνητα και γι' αυτό το λόγο δεν υποχρεούνται να καταβάλλουν συμπληρωματικό φόρο 3% επί των ακαθάριστων εσόδων τους από τα μισθώματα αυτά (Κόντος, 2007, σελ.309).

Στο άρθρο 7 του Ν.1665/86 προβλέπεται ότι για τον υπολογισμό των καθαρών κερδών των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης, «επιτρέπεται να ενεργείται για την κάλυψη επισφαλών απαιτήσεων τους έκπτωση έως 2 % του ύψους των μισθωμάτων (ληξιπρόθεσμων ή μη) από όλες τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, τα οποία δεν είχαν εισπραχθεί στις 31 Δεκεμβρίου κάθε έτους. Η έκπτωση αυτή φέρεται σε ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης».

Με την τροποποίηση του Ν.1665/86 από τον Ν.2682/99 προκύπτει ότι οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να διενεργούν αποσβέσεις, τόσο για τα κινητά πράγματα όσο και για τα ακίνητα πλην των οικοπέδων, σε ίσα μέρη και με βάση τα έτη διάρκειας της σύμβασης. Εξάλλου, όπως ρητά προβλέπεται στο άρθρο 27 του Ν.2862/1999, «ακίνητα που αποτελούν αντικείμενο σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης εξαιρούνται της αναπροσαρμογής της αξίας τους, για όσο χρονικό διάστημα διαρκεί η σύμβαση».

Τέλος, τα έξοδα που πραγματοποιούνται από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης κατά την αγορά ακινήτων που θα αποτελέσουν αντικείμενα συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, δεν προσαυξάνουν το κόστος κτήσης των παγίων, καθώς «πρόκειται για έξοδα κτήσεως ακινητοποιήσεων, τα οποία αποσβένονται είτε εφάπαξ είτε τμηματικά και ισόποσα σε μία πενταετία» (Κόντος, 2007, σελ.309).

6.2.3. ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΛΛΑΓΕΣ

- α) Σύμφωνα με την παράγραφο 2 του άρθρου 6 του Ν.1665/86, όπως τροποποιήθηκε από τον Ν.2367/95, τα δικαιώματα των συμβολαιογράφων ενώπιον των οποίων καταρτίζονται συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, περιορίζονται στα κατώτατα όρια των δικαιωμάτων τους που ισχύουν για τις συμβάσεις δανείων και πιστώσεων από τράπεζες επενδύσεων για παραγωγικές επενδύσεις. Για τα ανωτέρω δικαιώματα ορίζεται ένα πάγιο ποσό, καθώς αυτά δεν καθορίζονται αναλογικά, το οποίο αναπροσαρμόζεται κατόπιν υπουργικών αποφάσεων.
- β) Σε περίπτωση όπου έχει διενεργηθεί εγγραφή προσημείωσης ή σύσταση υποθήκης ή ενεχύρου, προκειμένου να εξασφαλιστούν οι απαιτήσεις των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης από σχετικές συμβάσεις, τα ισχύοντα τέλη και δικαιώματα υπέρ του Δημοσίου περιορίζονται στο 1/5 (Κόντος, 2007, σελ.309).

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Κόντος Γ., Λογιστική Τραπεζών και εταιρειών Leasing και Factoring, Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα 2007
- Γεωργιάδης Α., Νέες Μορφές Συμβάσεων της Σύγχρονης Οικονομίας Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα 2000
- Μάζης Π., Η Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing, Π.Ν. Σάκκουλας, Αθήνα 1999
- Μελέτη ICAP, «Χρηματοπιστωτικά Εργαλεία», Δεκέμβριος 2006

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7

Η ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

7.1. ΓΕΝΙΚΑ

Η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης αριθμεί σήμερα 13 μέλη, έναντι 14 το 2006, καθώς η MARFIN BANK, με την απορρόφηση των τραπεζών Εγνατία και Λαϊκή, δημιούργησε το 2007 την MARFIN LEASING. Πιο συγκεκριμένα, οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι αλφαβητικά οι εξής:

- ALPHA LEASING
- ASPIS LEASING
- ATE LEASING
- ΑΤΤΙΚΗΣ LEASING
- BNP PARIBAS LEASING
- ΓΕΝΙΚΗ LEASING
- ΕΘΝΙΚΗ LEASING
- ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING
- EFG EUROBANK ERGASIAS LEASING
- ΚΥΠΡΟΥ LEASING
- MARFIN LEASING
- ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING
- PROBANK LEASING

Σημαντικές ανακατατάξεις έχουν επέλθει στην ελληνική αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης την τελευταία δεκαετία, κυρίως λόγω των γενικότερων ανακατατάξεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς αρκετές μεγάλες ελληνικές τράπεζες επεκτάθηκαν απορροφώντας άλλες μικρότερες, ενώ σημαντικός είναι και ο ρόλος κάποιων τραπεζών του εξωτερικού στην αγορά.

Κάποιες από τις βασικότερες εξαγορές και συγχωνεύσεις, πέρα από την πιο πρόσφατη της MARFIN με τη ΛΑΪΚΗ και την ΕΓΝΑΤΙΑ LEASING, είναι η εξαγορά της ABN AMRO LEASING από τον Όμιλο της ASPIS BANK, η απορρόφηση της ERGOLEASING από τον Όμιλο της EFG EUROBANK, η απορρόφηση της ETBA LEASING και της ΟΤΕ LEASING από τον Όμιλο της Τράπεζας Πειραιώς, η απορρόφηση της CITI LEASING από τον Όμιλο της Γενικής Τράπεζας και τέλος η απορρόφηση της ΙΟΝΙΚΗΣ LEASING από τον Όμιλο της ALPHA BANK.

7.2. ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Ακολουθεί σύντομη παρουσίαση των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά:

7.2.1. ALPHA LEASING A.E. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ

Η ALPHA Leasing A.E. ιδρύθηκε το 1981 με την επωνυμία «ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΑΙ ΑΛΦΑ Ανώνυμη Εταιρεία Οργανώσεως και Μηχανογραφήσεως» με βασικό μέτοχο την τράπεζα Alpha. Στις αρχές του 1987 η εταιρεία μετονομάστηκε σε «ΔΙΕΡΕΥΝΗΤΑΙ ΑΛΦΑ Α.Ε. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ» και ορίστηκε ως αποκλειστικός της σκοπός η διενέργεια χρηματοδοτικών μισθώσεων, ενώ το 1989 η επωνυμία της μετατράπηκε σε «ΑΛΦΑ ΛΗΖΙΝΓΚ ΑΝΩΝΥΜΟΣ ΕΤΑΙΡΕΙΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΕΩΣ». Η εταιρεία είναι εισηγμένη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από τις 17 Αυγούστου 1987, και το 2001 προέβη σε συγχώνευση με απορρόφηση της ΙΟΝΙΚΗΣ LEASING A.E.

Η ALPHA LEASING A.E. εστιάζει το ενδιαφέρον της σε τρία είδη χρηματοδοτικών μισθώσεων. Έτσι, ως προϊόντα της εμφανίζονται οι συμβάσεις απλής χρηματοδοτικής μίσθωσης (direct leasing), οι συμβάσεις πώλησης και επαναμίσθωσης παγίων στοιχείων (sale and lease back) και οι συμβάσεις συνεργασίας εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης προμηθευτή και μισθωτή (vendor leasing) .

Η εταιρεία ακολούθησε μια εξελικτική περίοδο καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας 2002-2006 και παρουσίασε σημαντική βελτίωση στα βασικά οικονομικά της μεγέθη,

καθώς και στο μερίδιο αγοράς της. Ενδεικτικά, μπορούν να αναφερθούν οι συνεχείς αυξήσεις στο σύνολο του ενεργητικού (από €507.744.000 το 2002 αυξήθηκε στα €1.027.682.000 μέχρι το 2006), στον κύκλο εργασιών, στο ποσό των ιδίων κεφαλαίων (από €252.854.000 το 2002 αυξήθηκε στα €275.753.000 έως το 2006) , στις καθαρές απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις (αύξηση 27,8% το τελευταίο έτος, από €760.100.000 το 2005 ανήλθε στα €971.500.000 το 2006), στα έσοδα από τόκους (αύξηση 31,1% το τελευταίο έτος, από €40.000.000 το 2005 ανήλθε σε €52.400.000 το 2006) κλπ. Όπως αναφέρεται στην Έκθεση Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου της Alpha Leasing προς την ετήσια τακτική γενική συνέλευση των μετόχων για τη χρήση 2006, η ανάπτυξη στην πορεία της εταιρείας μπορεί να χαρακτηριστεί δυναμική και αποδίδεται κυρίως στην αποτελεσματικότερη προώθηση των πωλήσεων, στην ανάπτυξη νέων προϊόντων και την καινοτομία, την παροχή υπηρεσιών υψηλού επιπέδου και τη γενικότερη εμπιστοσύνη στο όνομα και τα προϊόντα του Ομίλου της Alpha Bank. Προβλέπεται, επίσης, ότι η ζήτηση για τα προϊόντα της εταιρείας θα παραμείνει ισχυρή και τα επόμενα χρόνια, με την υιοθέτηση ανταγωνιστικότερης τιμολογιακής πολιτικής, την εντονότερη εταιρική προβολή και διαφήμιση, καθώς και με την ενσωμάτωση και άλλων μορφών χρηματοδοτικής μίσθωσης στα προϊόντα της.

7.2.2. ASPIS ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ Α.Ε.

Η εταιρεία αρχικά συστήθηκε το 1992 από την ABN AMRO BANK N.V. και το 2002 εξαγοράστηκε από την ASPIS BANK, συνεχίζοντας πλέον τη δραστηριότητα με την επωνυμία ASPIS Leasing A.E.. Διαθέτει, επίσης, ως θυγατρική της την ASPIS CREDIT A.E., η οποία ιδρύθηκε το 2003 και εστιάζει τις εργασίες της στις λειτουργικές μισθώσεις ιατρικού εξοπλισμού, τόσο σε νοσοκομεία και κλινικές, όσο και σε ιατρούς και ελεύθερους επαγγελματίες και στη μακροχρόνια μίσθωση αυτοκινήτων. Στα χρόνια λειτουργίας της η ASPIS LEASING έχει δημιουργήσει ένα μοναδικό μείγμα ευρωπαϊκής τεχνογνωσίας και γνώσης των αναγκών των ελληνικών επιχειρήσεων, και σε συνδυασμό με την πολυετή πείρα των στελεχών της, προσφέρει υψηλού επιπέδου υπηρεσίες στους πελάτες της.

Τα προϊόντα της εταιρείας είναι η χρηματοδοτική μίσθωση κινητών και ακινήτων, η πώληση και επαναμίσθωση, το κατασκευαστικό leasing, το vendor leasing, καθώς και εξειδικευμένα προγράμματα για τη μίσθωση ιατρικού εξοπλισμού.

Η ASPIS LEASING ακολουθεί μια σταθερή πορεία ανάπτυξης, γεγονός που εμφανίζεται σαφώς στα οικονομικά της μεγέθη και στην αύξηση του κύκλου εργασιών της. Το συνολικό ποσό του ενεργητικού της αυξήθηκε από €79.798.853 το 2003 σε €104.435.000 το 2006, ενώ μικρότερη αύξηση σημειώθηκε στα ίδια κεφάλαιά της, τα οποία από €11.398.359 το 2003 αυξήθηκαν σε €11.917.000 το 2006. Σταθερή ήταν και η αύξηση στις απαιτήσεις από χρηματοδοτικές μισθώσεις (το 2004 ήταν €84.692.000, το 2005 € 95.668.000 και το 2006 €100.970.000), ενώ σημαντική πτώση παρουσιάστηκε το 2006 στα κέρδη προ φόρων, τα οποία κυμάνθηκαν στα €755.000, έναντι €1.706.000 το 2005 (αύξηση κατά 126%).

Η εταιρεία έχει ως στόχο της για το μέλλον να βελτιώσει περαιτέρω την οικονομική της θέση και να αυξήσει το μερίδιο αγοράς της με την παροχή νέων προϊόντων αλλά και των καλύτερων υπηρεσιών που θα επιτύχουν την πλήρη ικανοποίηση των πελατών της.

7.2.3. ATE LEASING A.E.

Η ATE LEASING A.E. ιδρύθηκε το 1991 και είναι μέλος του Ομίλου της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος. Στα 16 έτη λειτουργίας της αποτελεί δυναμική παρουσία στον κλάδο και κατέχει σημαντικό μερίδιο αγοράς. Η επιτυχημένη πορεία της βασίζεται στη σχέση εμπιστοσύνης που έχει αναπτυχθεί και συνεχίζει να αναπτύσσεται με τους πελάτες, στη συνεργασία με διάφορους προμηθευτικούς σκοπούς, στην αξιοπιστία που χαρακτηρίζει το δίκτυο της Αγροτικής Τράπεζας, καθώς και στην απευθείας προώθηση των προϊόντων της στην αγορά.

Πέρα από τα βασικά και συνηθισμένα προϊόντα (χρηματοδοτικές μισθώσεις κινητών και ακινήτων, πώληση και επαναμίσθωση κινητών και ακινήτων, vendor leasing), η εταιρεία έχει διαμορφώσει κάποια καινοτόμα προνομιακά προγράμματα για ιατρούς-οδοντίατρους, φαρμακοποιούς, δικηγόρους και συμβολαιογράφους, αγρότες, πράκτορες ΟΠΑΠ, καθώς και προνομιακά προγράμματα για την απόκτηση και την αξιοποίηση ακινήτων. Τα προγράμματα αυτά περιλαμβάνουν ευνοϊκούς όρους διαφορετικούς ανά περίπτωση, προκειμένου να ενισχυθεί η επιχειρηματική δράση των προαναφερθέντων επαγγελματιών.

Η ATE LEASING σημείωσε σημαντικές βελτιώσεις στην πλειοψηφία των οικονομικών της στοιχείων κατά την πενταετία 2002-2005. Το ποσό του ενεργητικού, των ιδίων κεφαλαίων, των κερδών προ φόρων, του κύκλου εργασιών κλπ. αποτελούν κάποια από τα στοιχεία που αυξήθηκαν σημαντικά διαχρονικά και βελτίωσαν ουσιαστικά την εικόνα της εταιρείας. Ενδεικτικά, μπορεί να αναφερθεί η σημαντική αύξηση του συνόλου του ενεργητικού από €297.114.000 το 2005 σε €324.763.000 το 2006, η αύξηση των κερδών προ φόρων από -€9.236.000 το 2004 σε €11.042.000 το 2006 κλπ.

Όπως αναφέρεται στην Έκθεση Εργασιών της AteBank για το 2006, η ανάπτυξη της εταιρείας τα αμέσως επόμενα χρόνια αναμένεται ακόμα δυναμικότερη. Η νέα στρατηγική που ακολουθείται από το 2005 με βασικούς άξονες την εξυγίανση του υπάρχοντος χαρτοφυλακίου, τη βελτίωση της ποιότητας των διαδικασιών, την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών, την ευρύτερη διασπορά του κινδύνου με την αποδοχή περισσότερων αιτημάτων με μικρά ποσά, αναμένεται να συμβάλλει ουσιαστικά στη συνέχιση της ανοδικής πορείας, ενώ επιδιώκεται η συνεχής αναβάθμιση του προσωπικού μέσω διαρκούς εκπαίδευσης και η αναπροσαρμογή των οργανωτικών της δομών, προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι στο σύνολό τους.

7.2.4. ΑΤΤΙΚΗΣ Α.Ε. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ

Η ΑΤΤΙΚΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΩΝ ΜΙΣΘΩΣΕΩΝ ιδρύθηκε το 2001, ενώ το 2007 συγχωνεύτηκε με τη μητρική Τράπεζα Αττικής και λειτουργεί πλέον ως διεύθυνση της τράπεζας. Σύμφωνα με διοικητικό στέλεχος της διεύθυνσης leasing, η επιλογή της συγχώνευσης, μοναδική στα ελληνικά δεδομένα συγχώνευση εταιρείας χρηματοδοτικών μισθώσεων με τη μητρική της τράπεζα, αποδείχθηκε επωφελής ως προς το κόστος, αλλά και τη μείωση των λειτουργικών εξόδων (Λιακοπούλου Θ., 2007)

Στα προϊόντα της εταιρείας εντάσσονται οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητού εξοπλισμού και ακινήτων, η πώληση και επαναμίσθωση, καθώς και προνομιακά προγράμματα για ιατρούς, φαρμακοποιούς και μέλη του Τεχνικού Επιμελητηρίου. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στην περαιτέρω ανάπτυξη στους τομείς της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων, καθώς και στην πώληση και επαναμίσθωση ακινήτων.

Μετά τη συγχώνευση, στόχος της τράπεζας είναι η παροχή υπηρεσιών χρηματοδοτικής μίσθωσης και στα ακίνητα, τομέας στον οποίο έως τώρα δεν είχε σημαντική παρουσία.

Μάλιστα, στο ίδιο πλαίσιο αναμένεται η δημιουργία εταιρείας real estate, με την οποία η διεύθυνση leasing θα αναπτύξει σημαντικές συνεργίες. Τέλος, η διεύθυνση leasing εξετάζει με ενδιαφέρον την επέκταση στο κατασκευαστικό leasing, προϊόν το οποίο δεν έχει ανάπτυξη έως τώρα στην εγχώρια αγορά, κυρίως λόγω των τεχνικών και νομικών δυσκολιών που προκύπτουν.

Καθ' όλη τη διάρκεια λειτουργίας της ΑΤΤΙΚΗΣ LEASING ως ανεξάρτητης, πριν δηλαδή αυτή να συγχωνευθεί με την Τράπεζα Αττικής, ακολούθησε θετική αναπτυξιακή πορεία. Αξιοσημείωτη είναι η αύξηση στο ποσό του συνολικού της ενεργητικού, το οποίο σχεδόν εξαπλασιάστηκε κατά της διάρκεια της πενταετίας και από €17.463.854 το 2002 ανήλθε σε €98.123.838 το 2006. Τα ίδια κεφάλαιά της παρουσίασαν σταθερή άνοδο, με εξαίρεση το 2006 που μειώθηκαν περίπου κατά 20%. Όσον αφορά τα κέρδη προ φόρων και αυτά παρουσίασαν σημαντική άνοδο τα έτη 2002-2005 (από €65.203 το 2002 ανήλθαν σε €674.139 το 2005), ενώ το 2006 σημειώθηκαν ζημιές ύψους €1.782.865, κυρίως λόγω των αυξημένων προβλέψεων για ζημιές απομείωσης απαιτήσεων, που ανήλθαν σε €2.600.000, έναντι μόλις €300.000 το 2005. Επίσης, το 2006 το σύνολο των απαιτήσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις αυξήθηκε κατά 14,5% σε σχέση με το 2005, ενώ για την ίδια περίοδο τα χρηματοοικονομικά έσοδα της εταιρείας παρουσίασαν αύξηση κατά 23,7%.

7.2.5. BNP PARIBAS LEASING

Η BNP PARIBAS LEASING δραστηριοποιείται στην ελληνική αγορά χρηματοδοτικών μισθώσεων από το 1996 και λειτουργεί ως τμήμα της Τράπεζας BNP PARIBAS. Τα είδη τα οποία αποτελούν αντικείμενο των συμβάσεων της είναι επιβατικά αυτοκίνητα, προϊόντα υψηλής τεχνολογίας και λοιπός εξοπλισμός, ιατρικός εξοπλισμός, είδη αυτοματισμού γραφείου και έπιπλα, μηχανήματα κατασκευών και παραγωγής, απλά και βιομηχανικά ακίνητα, μικρά αεροσκάφη και ελικόπτερα.

7.2.6. ΓΕΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. (ΓΕΝΙΚΗ LEASING)

Η ΓΕΝΙΚΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε. ιδρύθηκε το 1987 από την Citibang N.A. με την επωνυμία CITILEASING, ενώ σήμερα αποτελεί θυγατρική εταιρεία της Γενικής Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε., σε μια προσπάθεια της Γενικής Τράπεζας να επεκτείνει τις εργασίες της και στον κλάδο των χρηματοδοτικών μισθώσεων. Η εταιρεία προσφέρει όλα τα βασικά είδη χρηματοδοτικών μισθώσεων, όπως για κινητά και ακίνητα, πώληση και επαναμίσθωση και vendor leasing. Ως βασικό της στόχο θέτει την υπεύθυνη ενημέρωση και εξυπηρέτηση των πελατών της, καθώς και το χαμηλό κόστος των προσφερόμενων υπηρεσιών, ενώ απευθύνεται σε ελεύθερους επαγγελματίες και εταιρείες οποιασδήποτε νομικής μορφής.

Όπως προκύπτει από τα οικονομικά δεδομένα που αφορούν τη ΓΕΝΙΚΗ LEASING, η δραστηριοποίησή της ήταν έντονη καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας 2002-2006. Το ποσό του συνολικού της ενεργητικού διπλασιάστηκε και από €72.994.000 το 2002 ανήλθε σε €147.090.000 το 2006. Μια μείωση της τάξεως του 25% σημειώθηκε στο ποσό των ιδίων κεφαλαίων (από €9.078.000 το 2002 μειώθηκε σε €6.893.000 το 2006), ενώ το ποσό του κύκλου εργασιών τετραπλασιάστηκε και από €6.790.000 το 2002 έφτασε στα €29.301.000 το 2006. Αξίζει, επίσης, να σημειωθεί ότι κατά το 2006, η εταιρεία αύξησε κατά 84% τις συμβάσεις της, δίνοντας έμφαση στην ποιότητά τους και στην ελαχιστοποίηση του πιστωτικού κινδύνου, ενώ προέβη και στην προμήθεια και εγκατάσταση του λογισμικού P - Lease, το οποίο διαχειρίζεται συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Στον Απολογισμό Χρήσης της Γενικής Τράπεζας για τη χρήση 2006, τίθενται ως βασικοί στόχοι για το άμεσο μέλλον η αύξηση του μεριδίου αγοράς, η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητάς της, η βελτίωση των προσφερόμενων υπηρεσιών τόσο για τη δημιουργία ισχυρών δεσμών με τους ήδη υπάρχοντες πελάτες όσο και για την προσέλκυση νέων, η διεύρυνση του χαρτοφυλακίου για τα είδη του χρηματοδοτούμενου εξοπλισμού και τους κλάδους των χρηματοδοτούμενων επιχειρήσεων, η συνεχής αξιολόγηση των επισφαλών πελατών παράλληλα με τη βελτίωση της εισπρακτικής διαδικασίας κλπ.

7.2.7. ΕΘΝΙΚΗ LEASING

Η Εθνική Leasing ιδρύθηκε το 1990. Πρόκειται για την πρώην Leasing Εθνική Lyonnais Ανώνυμος Εταιρεία Χρηματοδοτικών Μισθώσεων (εταιρεία joint venture των ομώνυμων τραπεζών). Η σημερινή επωνυμία δόθηκε το 1994, όταν η γαλλική τράπεζα Credit Lyonnais διέθεσε το μερίδιο της στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. Ως θυγατρική του Ομίλου της Εθνικής Τράπεζας ευνοείται από τα πλεονεκτήματα του ως πρώτη δύναμη στην ελληνική τραπεζική αγορά, γεγονός που της εξασφαλίζει μεγάλη ευελιξία στην εξυπηρέτηση των πελατών της.

Η Εθνική Leasing προσφέρει κάθε είδους σύμβαση για χρηματοδοτική μίσθωση κινητών και ακινήτων, καθώς και για εξοπλισμό επενδύσεων που εντάσσεται στους αναπτυξιακούς νόμους. Έτσι, καλύπτει τις ανάγκες των επιχειρήσεων για καινούριο ή μεταχειρισμένο εξοπλισμό, μεμονωμένα μηχανήματα ή σειρές μηχανημάτων, ή ακόμα ηλεκτρονικούς υπολογιστές, αυτοκίνητα, έπιπλα κλπ.

Η εταιρεία σημείωσε σε γενικές γραμμές αρκετά ικανοποιητική πορεία κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2002-2006. Η πλειοψηφία των οικονομικών της στοιχείων βελτιώθηκε, χωρίς βέβαια να απουσιάζουν πλήρως κάποιες προσωρινές μεταπτώσεις.

Το σύνολο του ενεργητικού της αυξήθηκε σημαντικά με σταθερούς ρυθμούς και κατά τη διάρκεια της πενταετίας σχεδόν τετραπλασιάστηκε, φτάνοντας το 2006 τα €638.312.807, έναντι €173.757.596 το 2001. Αύξηση σημειώθηκε και για το ύψος των ιδίων κεφαλαίων, τα οποία αυξήθηκαν κατά 33% στην πενταετία και από €30.914.713 ανήλθαν σε €41.050.421. Τέλος, σημαντική ήταν και η άνοδος των κερδών προ φόρων. Η πενταετία έκλεισε με τον τετραπλασιασμό τους σε σχέση με το 2002 (από €2.276.289 ανήλθαν σε €9.579.031), ενώ το 2005 υπήρχε μια πολύ σημαντική πτώση (από €3.504.981 μειώθηκαν στα €436.455).

7.2.8. ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING A.E.

Η ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING A.E. ιδρύθηκε το 1989 από την Banque Nationale de Paris και ως το 1993 λειτουργούσε ως joint venture της γαλλικής τράπεζας με την ΕΜΠΟΡΙΚΗ. Σήμερα είναι 100% θυγατρική εταιρεία της ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ (το 66,97% του μετοχικού της κεφαλαίου ανήκει στην Credit Agricole SA) και μια από τις πρωτοπόρες στον κλάδο των χρηματοδοτικών μισθώσεων. Η επιτυχία της οφείλεται στις

μακροχρόνιες σχέσεις εμπιστοσύνης που έχουν αναπτυχθεί με τους πελάτες και στην υποστήριξη από τον Όμιλο της ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ τόσο στην εξυπηρέτηση όσο και στην από κοινού εξεύρεση λύσεων για την πλήρη ικανοποίηση των πελατειακών αναγκών.

Κύρια δραστηριότητα της εταιρείας είναι η παροχή χρηματοδοτικών μισθώσεων τόσο σε επιχειρήσεις, όσο και σε ελεύθερους επαγγελματίες, για την απόκτηση ή ανανέωση του κεφαλαιουχικού τους εξοπλισμού ή ακινήτου. Οι πελάτες της εκπροσωπούν όλους τους χώρους της επαγγελματικής δραστηριότητας, όπως βιομηχανίες, επιχειρήσεις παροχής υπηρεσιών, εμπορικές επιχειρήσεις, ελεύθερους επαγγελματίες κλπ. Το μεγαλύτερο μέρος των συμβάσεων χρηματοδοτικών μισθώσεων της ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING αφορά ακίνητα και ακολουθούν τα είδη μηχανολογικού εξοπλισμού και τα οχήματα. Πέρα από τις συνήθεις μορφές μισθώσεων (χρηματοδοτικών μισθώσεων κινητών και ακινήτων, πώληση και επαναμίσθωση και vendor leasing), η εταιρεία διαμορφώνει εξειδικευμένα προγράμματα προσαρμοσμένα στις ιδιαίτερες ανάγκες κάθε πελάτη, καθώς και μια σειρά προϊόντων με την επωνυμία "Easy Leasing" για την κάλυψη των αναγκών των μικρών επιχειρήσεων σε μηχανολογικό εξοπλισμό. Τα προϊόντα αυτά είναι τα εξής : Easy Leasing επαγγελματικών οχημάτων, Easy Leasing Επιβατικών Αυτοκινήτων και Easy Leasing επαγγελματικού εξοπλισμού.

Η εταιρεία παρουσίασε ικανοποιητική εξέλιξη στα οικονομικά της στοιχεία, με εξαίρεση το 2006 που αποτέλεσε μια δύσκολη χρονιά γι' αυτήν. Έτσι, ενώ τις προηγούμενες χρονιές κατέγραφε κέρδη, το 2006 παρουσίασε ζημιά. Πιο συγκεκριμένα, το 2002 τα κέρδη προ φόρων ανέρχονταν σε €4.885.834, το 2005 ανήλθαν σε €10.096.000, ενώ το 2006 η εταιρεία κατέγραψε ζημιές ύψους €17.770.000. Αντίθετα, ικανοποιητική ήταν η αύξηση στο σύνολο του ενεργητικού κατά τη διάρκεια της πενταετίας και από και από €258.308.327 το 2002 έφτασε τα €405.836.000, κυρίως λόγω της αύξησης των Απαιτήσεων από Χρηματοδοτικές Μισθώσεις.

Στην Έκθεση Πεπραγμένων Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου προς τη Γενική Συνέλευση των μετόχων για το έτος 2006 αναφέρονται προβλέψεις για ανάπτυξη των εργασιών της εταιρείας, εφόσον αξιοποιηθούν σωστά οι δυνατότητες και οι συνεργίες που προκύπτουν από τον Όμιλο της Εμπορικής Τράπεζας και της Credit Agricole SA. Σημαντικό ρόλο θα διαδραματίσει και η αξιοποίηση της τεχνογνωσίας και της εμπειρίας της Credit Agricole Leasing, θυγατρικής της Credit Agricole S.A., καθώς αποτελεί μια από τις μεγαλύτερες του κλάδου στη Γαλλία και με αξιόλογη παρουσία στην Ευρώπη. Τέλος, αναμένεται η αξιοποίηση των δικτύων πώλησης της τράπεζας, ταυτόχρονα με τη

βελτίωση και την απλοποίηση των εσωτερικών διαδικασιών, να οδηγήσει σε αύξηση του μεριδίου αγοράς και σε βελτίωση της αποδοτικότητάς της.

7.2.9. EFG EUROBANK ERGASIAS ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε.

Η «EFG EUROBANK ERGASIAS ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε.» ιδρύθηκε το 1991 με αρχική επωνυμία ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ Α.Ε. (ERGOLEASING Α.Ε.). Το 2002 έγινε η συγχώνευση της EFG EUROBANK ERGASIAS ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ Α.Ε., με απορρόφηση από την εταιρεία ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΕΣ ΜΙΣΘΩΣΕΙΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.

Στα προϊόντα της περιλαμβάνονται οι χρηματοδοτικές μισθώσεις κινητών και ακινήτων, η πώληση και η επαναμίσθωση, το vendor leasing, καθώς και ένα νέο πρωτοποριακό πρόγραμμα, το “Leasing One for All” που προσφέρει τη δυνατότητα μεταφοράς όλων των οφειλών leasing ακινήτων ή εξοπλισμού σε μια οφειλή.

Η εταιρεία συνέχισε την αναπτυξιακή της πορεία και κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2002-2006, με ικανοποιητική αύξηση τόσο των οικονομικών αποτελεσμάτων, όσο και της πορείας των εργασιών. Η ανοδική αυτή πορεία μπορεί να αποδοθεί στην έντονη δραστηριότητα των εξειδικευμένων στελεχών της εταιρείας, στην ενεργοποίηση μεγάλου τμήματος του δικτύου της Τράπεζας, καθώς και στην ιδιαίτερα αυξημένη ζήτηση για χρηματοδοτικές μισθώσεις ακινήτων.

Σημαντικές είναι οι αυξητικές μεταβολές που σημειώθηκαν στο σύνολο του ενεργητικού, στα ίδια κεφάλαια και στα κέρδη προ φόρων της εταιρείας. Πιο αναλυτικά, το συνολικό ποσό του ενεργητικού υπερδιπλασιάστηκε κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2002-2006 και από €611.246.676 το 2002 ανήλθε σε €1.377.107.000. Σημαντική είναι και η αύξηση στο ποσό των ιδίων κεφαλαίων που από €60.261.527 το 2002 αυξήθηκαν σε €106.169.000 το 2006. Ιδιαίτερα μεγάλη, όμως, ήταν και η αύξηση στα κέρδη προ φόρων, καθώς από €1.344.067 το 2002 σχεδόν εφταπλασιάστηκαν σε ένα έτος (€8.297.763 το 2003), φτάνοντας το 2006 στα €23.740.000.

Στο πλαίσιο της Έκθεσης Πεπραγμένων Διαχείρισης του Διοικητικού Συμβουλίου προς τη Γενική Συνέλευση των μετόχων για το έτος 2006 αναφέρεται ότι ως πρωταρχικοί στόχοι της εταιρείας για το άμεσο μέλλον είναι η διατήρηση της πρωταγωνιστικής θέσης στην αγορά, η παροχή υπηρεσιών χρηματοδοτικής μίσθωσης υψηλής προστιθέμενης

αξίας προσαρμοσμένων στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του κάθε πελάτη, ο έλεγχος του λειτουργικού κόστους και των επισφαλών απαιτήσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις, καθώς και η κατοχύρωση σημαντικής θέσης στη «Νέα Ευρώπη», όπου διερευνάται η επέκταση στις σχετικές αγορές της Ουκρανίας και της Πολωνίας.

7.2.10. ΚΥΠΡΟΥ LEASING ΑΕ

Η ΚΥΠΡΟΥ LEASING ιδρύθηκε το 1997 και αποτελεί μέλος του Συγκροτήματος της Τράπεζας Κύπρου. Κατέχει σημαντική θέση στη αγορά και πρωτοπορεί μετατρέποντας τη χρηματοδοτική μίσθωση από ένα απλό χρηματοδοτικό εργαλείο σε έναν επιχειρηματικό συνεργάτη με ιδιαίτερη σημασία τόσο για τις επιχειρήσεις όσο και για τους ελεύθερους επαγγελματίες.

Στα προγράμματα που προσφέρει εντάσσονται αυτά της χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητών και ακινήτων, ενώ υπάρχει και ένα προνομιακό πρόγραμμα που απευθύνεται σε ιατρούς και εταιρείες του ιατρικού κλάδου, προκειμένου να καλύψουν τις ανάγκες τους για πάγια περιουσιακά στοιχεία. Πρόσφατα, η εταιρεία προχώρησε στη δημιουργία προϊόντος για την απόκτηση επαγγελματικού ακινήτου με μηδενικό επιτόκιο για τους πρώτους τέσσερις μήνες, το οποίο μπορεί να αναπροσαρμόζεται σύμφωνα με τις ανάγκες και το οικονομικό συμφέρον του πελάτη.

Η εταιρεία κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2002-2006, όπως και στο σύνολο της δεκαετούς πορείας δραστηριοποίησης της στην ελληνική αγορά, σημείωσε σημαντική ανάπτυξη σε όλα τα οικονομικά της στοιχεία και με τον τρόπο αυτό καθιερώθηκε μεταξύ των μεγαλύτερων εταιρειών του κλάδου, τόσο σε όγκο εργασιών όσο και σε ρυθμούς ανάπτυξης.

Το σύνολο του ενεργητικού της εταιρείας αυξάνεται με γοργούς ρυθμούς. Τα πρώτα έτη λειτουργίας της το σύνολο του ενεργητικού σχεδόν διπλασιαζόταν κάθε χρόνο, ενώ από το 2002 έως το 2006 σχεδόν τετραπλασιάστηκε (το 2002 ανήλθε σε €328.896.960 ενώ το 2006 έφτασε τα €1.252.584.000). Επίσης, το ποσό των ιδίων κεφαλαίων παρουσίασε αύξηση της τάξεως του 68% μέσα στην πενταετία και από €17.708.387 το 2002 έφτασε €29.707.000 το 2006. Όσον αφορά τα συνολικά έσοδα από μισθώματα, αυτά παρουσίασαν αύξηση 15% το τελευταίο έτος και τα καθαρά κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε €5.600.000.

Στην Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της Εταιρείας προς τους μετόχους για το έτος 2006, αναφέρεται ότι το μέλλον αναμένεται ιδιαίτερα αισιόδοξο. Σκοπός είναι η περαιτέρω ενίσχυση της θέσης στον κλάδο, αλλά και η αύξηση του μεριδίου αγοράς και της κερδοφορίας. Για την επίτευξη του θα διεξαχθούν προσπάθειες για την ευρύτερη προώθηση των εργασιών της, τη δημιουργία νέων προϊόντων και τη συνεχή εκμετάλλευση όλων των συνεργιών που δημιουργούνται στην αγορά.

7.2.11. MARFIN LEASING

Η MARFIN LEASING αποτελεί θυγατρική εταιρεία χρηματοδοτικών μισθώσεων της MARFIN EGNATIA BANK. Η MARFIN EGNATIA BANK προέκυψε στις αρχές του 2007 από την ένωση τριών σύγχρονων και δυναμικών τραπεζών, της Εγνατίας, της Λαϊκής και της MARFIN. Λόγω του πρόσφατου της ίδρυσης της MARFIN LEASING, θα γίνει αναφορά στις δύο εταιρείες οι οποίες αποτελούσαν ανεξάρτητες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης και πιθανώς η πορεία και η εμπειρία τους θα επηρεάσουν ουσιαστικά την εξέλιξη της νέας εταιρείας. Αυτές οι εταιρείες είναι η EGNATIA LEASING A.E. και η ΛΑΪΚΗ LEASING.

Η EGNATIA LEASING ιδρύθηκε το 2000 με κύριο μέτοχο της την ΕΓΝΑΤΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ A.E. Τα προϊόντα της EGNATIA LEASING ήταν χρηματοδοτικές μισθώσεις κινητού εξοπλισμού και ακινήτων, vendor leasing, πώληση και επαναμίσθωση, μίσθωση οχημάτων κλπ.

Η πορεία της ήταν αρκετά ικανοποιητική, όπως εκφράζεται από την πλειοψηφία των οικονομικών της μεγεθών. Το συνολικό της ενεργητικό ακολούθησε σταθερά αυξητική πορεία και από €38.453.977 το 2002 ανήλθε σε €124.767.777 το 2006. Σημαντικές ήταν και οι αυξήσεις στον κύκλο εργασιών της, με ενδεικτική την αύξηση από €4.911.960 το 2005 σε €7.074.920 το 2006. Τα ίδια κεφάλαια της είχαν ασήμαντες αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2002-2006 και κυμάνθηκαν κατά μέσο όρο στα €9.217.850. Τα κέρδη προ φόρων παρουσίασαν συνεχείς αυξομειώσεις (το 2002 ήταν €577.732, το 2003 αυξήθηκαν σε €703.301, το 2004 μειώθηκαν σε €420.893, το 2005 αυξήθηκαν σε €647.199 και το 2006 μειώθηκαν σε €569.457).

Η ΛΑΪΚΗ LEASING ιδρύθηκε το 1997 και αποτελούσε θυγατρική εταιρεία χρηματοδοτικών μισθώσεων της Λαϊκής Τράπεζας Ελλάδας και της Λαϊκής Κυπριακής Τράπεζας. Πέρα από την υποστήριξη των μητρικών της εταιρειών, χαρακτηριζόταν για της υψηλού επιπέδου παρεχόμενες υπηρεσίες, την προσαρμογή των προσφερόμενων προγραμμάτων στις ανάγκες του πελάτη, τη διεθνή εμπειρία και τεχνογνωσία κλπ. Στα προϊόντα της εντάσσονταν οι χρηματοδοτικές μισθώσεις μηχανολογικού εξοπλισμού, ακινήτων, μέσων μεταφοράς, μηχανημάτων τεχνικών έργων, ιατρικών μηχανημάτων κλπ.

Όσον αφορά την οικονομική της κατάσταση, ήταν αρκετά ικανοποιητική, με τα περισσότερα οικονομικά της στοιχεία να παρουσιάζουν αυξητική πορεία. Το ποσό του συνολικού ενεργητικού της κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2002-2006 αυξήθηκε από €187.822.819 το 2002 σε €289.044.000 το 2006. Τα ίδια κεφάλαια της υπερδιπλασιάστηκαν (από €12.070.871 το 2002 ανήλθαν σε €27.379.000 το 2006), ενώ τα κέρδη προ φόρων, αν και μέχρι το 2003 παρουσίαζαν άνοδο, έκτοτε σημείωσαν πτώση με σημαντικότερη αυτή που σημειώθηκε το 2006. Πιο συγκεκριμένα, τα κέρδη προ φόρων από €5.518.000 το 2005 μειώθηκαν στα €347.000 το 2006.

7.2.12. ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING

Η ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING ιδρύθηκε το 1993 με κύριο μέτοχό της την ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ. Το 1999 εξαγόρασε το 56% της εταιρείας ΠΕΙΡΑΙΩΣ BEST LEASING Α.Τ.Ε.Ε. η οποία δραστηριοποιείται στον κλάδο των χρονομισθώσεων (operating leasing), ενώ το 2003 συγχωνεύθηκε με την ΟΤΕ LEASING Α.Ε. απορροφώντας την. Η εταιρεία κατατάσσεται στις πρώτες θέσεις όσον αφορά το μερίδιο αγοράς και παρουσιάζει διαχρονική και σταθερή αύξηση του χαρτοφυλακίου της στο πλαίσιο της στρατηγικής ανάπτυξης, με κύριους άξονες την υψηλή εξειδίκευση, την ποιοτική εξυπηρέτηση και την εδραίωση σταθερών και πολυετών σχέσεων με τους πελάτες της. Τα προϊόντα της είναι χρηματοδοτικές μισθώσεις κινητών και ακινήτων, πωλήσεις και επαναμισθώσεις, vendor leasing, ενώ προβλέπεται και η χρηματοδότηση Δήμων και Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης, ιατρών καθώς και η μίσθωση κάθε είδους μεταφορικού μέσου, καινούριου ή μεταχειρισμένου. Το μεγαλύτερο μέρος των συμβάσεων της αφορά ακίνητα (σε ποσοστό 55,5% το 2006) και ακολουθούν τα οχήματα, επαγγελματικά και επιβατικά (με ποσοστό 26,7% το 2006).

Από την έναρξη της λειτουργίας της μέχρι σήμερα, η ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING επιδεικνύει σημαντική και συνεχή αύξηση του ενεργητικού, του κύκλου εργασιών και της κερδοφορίας της. Κατά την πενταετία 2002-2006 το ποσό του συνόλου του ενεργητικού υπερδιπλασιάστηκε και από €468.613.565 το 2002, ανήλθε σε €1.067.224.000 το 2006. Ομοίως, υπερδιπλασιάστηκαν και τα ίδια κεφάλαια, παρουσιάζοντας αύξηση από τα €81.570.900 το 2002 σε €178.531.000 το 2006. Επίσης, σημαντικές ήταν οι αυξήσεις στα χρηματοοικονομικά έσοδα (από €37.100.000 το 2004 ανήλθαν σε €58.700.000 το 2006) και στα κέρδη προ φόρων (από €13.100.000 το 2002 ανήλθαν σε €20.200.000 το 2006).

Σύμφωνα με την Έκθεση του Διοικητικού Συμβουλίου για το έτος 2005, οι στόχοι είναι φιλόδοξοι καθώς προβλέπεται περαιτέρω μεγέθυνση και ενίσχυση των αποτελεσμάτων της εταιρείας μελλοντικά, μέσω της δυναμικής ανάπτυξης των εργασιών της, της ενίσχυσης της παρουσίας της στην αγορά, της εκκαθάρισης του χαρτοφυλακίου επισφαλειών και τη συγκράτηση του λειτουργικού κόστους.

7.2.13. PROBANK LEASING

Η εταιρεία PROBANK LEASING ιδρύθηκε το 2001, μαζί με την τράπεζα PROBANK, η οποία αποτελεί και το βασικό της μέτοχο, με ποσοστό συμμετοχής 73,71%. Η εταιρεία έχει ως βασικό της στόχο την προσφορά όλων των πλεονεκτημάτων της χρηματοδοτικής μίσθωσης στους πελάτες της με τον πιο γρήγορο, υπεύθυνο, σύγχρονο και αξιόπιστο τρόπο.

Στα προϊόντα της περιλαμβάνονται χρηματοδοτικές μισθώσεις κινητού εξοπλισμού, ακινήτων, επαγγελματικών οχημάτων και λοιπών μεταφορικών μέσων, πώληση και επαναμίσθωση, vendor leasing, κλπ. Το μεγαλύτερο μέρος των συμβάσεων της εταιρείας αφορά ακίνητα (43,29%), ενώ ακολουθούν τα μηχανήματα (31,19%), τα μεταφορικά μέσα (16,17%) και ο εξοπλισμός γραφείου και ο λοιπός εξοπλισμός (9,35%). Πρέπει να αναφερθεί ότι στον Όμιλο της Τράπεζας PROBANK εντάσσεται και η PROBANK Autoleasing, με σκοπό της την προσφορά όλων των πλεονεκτημάτων της μακροχρόνιας μίσθωσης επιβατικών αυτοκινήτων, τόσο σε επιχειρήσεις, όσο και σε φυσικά πρόσωπα (ελεύθερους επαγγελματίες ή μη).

Η εταιρεία, αν και δραστηριοποιήθηκε στην αγορά μόλις το 2001, κατά την πενταετία 2002-2006 σημείωσε σημαντική αύξηση σε όλα τα οικονομικά της μεγέθη. Το ποσό του

συνολικού της ενεργητικού εξαπλασιάστηκε και από €29.531.361 το 2002 έφτασε τα €164.656.752 το 2006. Τα κέρδη προ φόρων δεκαπλασιάστηκαν κατά τη διάρκεια της πενταετίας και από €173.107 το 2002 ανήλθαν σε €1.807.229 το 2006. Ακόμα πιο μεγάλη ήταν η αύξηση στον κύκλο εργασιών, καθώς από €3.043.600 το 2002, ανήλθε σε €44.478.200, ποσό κατά 15 φορές μεγαλύτερο. Τα ίδια κεφάλαια παρουσίασαν σταθερά αυξητική πορεία και σημείωσαν άνοδο κατά 55%.

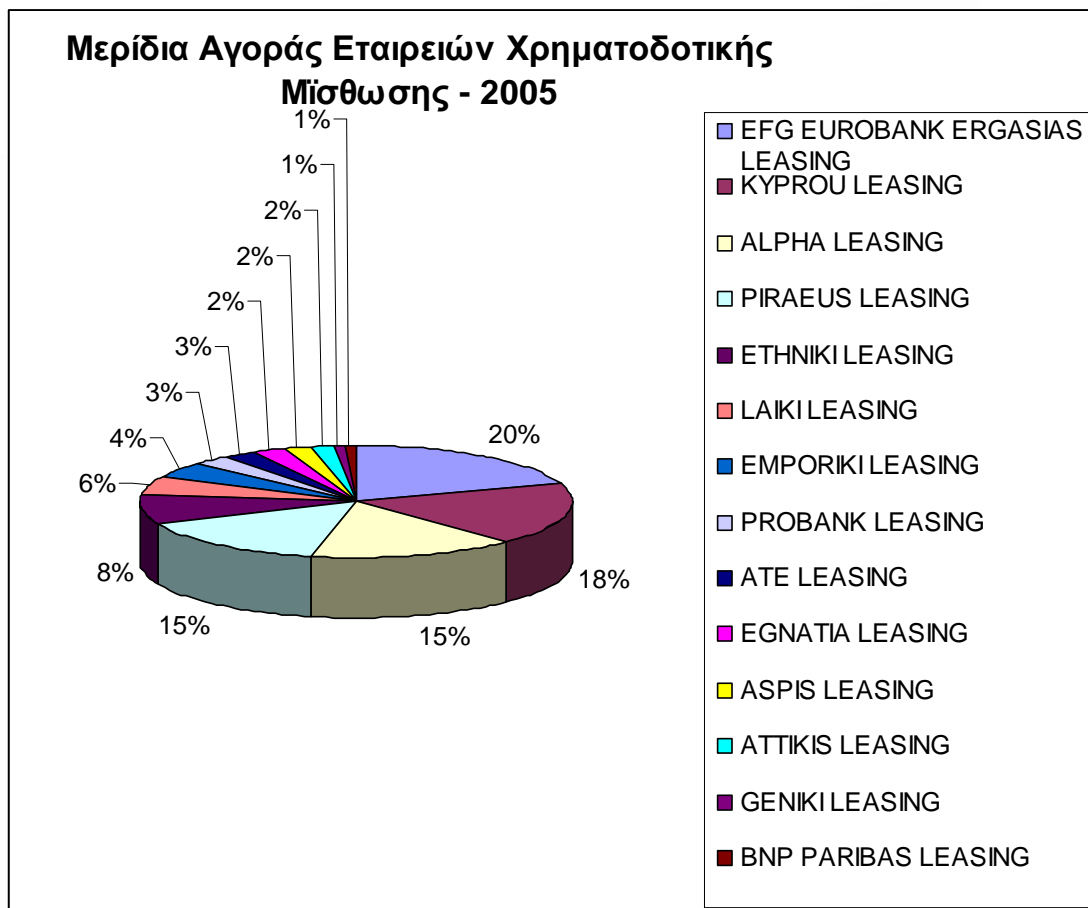
Αντίστοιχη ήταν και η πορεία της PROBANK Autoleasing A.E.T.E.. Κατά την πενταετία 2002-2006 το σύνολο του ενεργητικού της τριπλασιάστηκε (από €1.935.100 το 2002 ανήλθε €6.400.100 το 2006), ο κύκλος εργασιών δωδεκαπλασιάστηκε (από €561.800 το 2002 αυξήθηκε σε €6.730.500 το 2006), τα καθαρά κέρδη προ φόρων δωδεκαπλασιάστηκαν (από €43.700 το 2002 έφτασαν τα €531.200 το 2006) και τέλος τα ίδια κεφάλαια σημείωσαν αύξηση της τάξεως του 50% (από €908.000 το 2002 ανήλθαν σε €1.364.000 το 2006).

Η PROBANK LEASING, όπως και ο Όμιλος της Τράπεζας PROBANK στο σύνολο του, επιδιώκουν τη συνέχιση της αναπτυξιακής πορείας. Στόχος είναι η διατήρηση και αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης των βασικών μεγεθών και των αποτελεσμάτων, αλλά και η βελτίωση των προσφερόμενων προϊόντων και υπηρεσιών προς τους πελάτες.

7.3. ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ

Σύμφωνα με τα δεδομένα που προκύπτουν από την Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, στην ελληνική αγορά τα τελευταία χρόνια κυριαρχούν τέσσερις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης: η EFG Eurobank Ergasias Leasing, η ΚΥΠΡΟΥ LEASING, η ALPHA LEASING και η ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING. Οι εταιρείες αυτές το 2005 αντιπροσώπευαν το 68,5% της αγοράς, έναντι του 59,4% το 2003. Τα μερίδια αγοράς για κάθε μία από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Πίνακας 7.1.: Μέρηδια Αγοράς Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης			
Εταιρείες	2003	2004	2005
EFG EUROBANK ERGASIAS LEASING	16,4%	19,4%	19,8%
KYPROU LEASING	14,1%	17,6%	18,1%
ALPHA LEASING	15,9%	15,8%	15,5%
PIRAEUS LEASING	13,0%	14,7%	15,1%
ΕΘΝΙΚΙ LEASING	8,4%	7,8%	8,4%
LAIKI LEASING	7,0%	5,5%	5,8%
ΕΜΠΟΡΙΚΙ LEASING	9,4%	6,0%	4,3%
PROBANK LEASING	2,3%	2,5%	2,7%
ΑΤΕ LEASING	4,1%	2,9%	2,7%
ΕΓΝΑΤΙΑ LEASING	1,5%	1,7%	2,5%
ΑΣΠΙΣ LEASING	2,4%	1,6%	1,8%
ΑΤΤΙΚΙΣ LEASING	1,3%	1,9%	1,6%
ΓΕΝΙΚΙ LEASING	4,3%	1,6%	1,1%
BNP PARIBAS LEASING	0,0%	1,0%	0,7%
ΣΥΝΟΛΟ	100%	100%	100%
Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης			



Διάγραμμα 7.1.: Μερίδια Αγοράς Εταιρειών Χ/Μ – 2005 (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)

Η EFG Eurobank Ergasias Leasing, πρώτη σε μερίδιο εταιρεία στον κλάδο, παρουσίασε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Το μερίδιο αγοράς της σημείωσε αύξηση 20,7% την τριετία 2003-2005 και από 16,4% το 2003, ανήλθε σε 19,8% το 2005. Μέρος της πολύ καλής πορείας της είναι αποτέλεσμα της απορρόφησης της Ergo Leasing, η οποία είχε ήδη σημαντική παρουσία στον κλάδο κατά τα έτη 1999-2001 (ICAP, σελ. 233)

Η Κύπρου Leasing, δεύτερη στην κατάταξη με βάση το μερίδιο αγοράς, σημείωσε επίσης πολύ δυναμική πορεία τα τελευταία χρόνια και οι ρυθμοί ανάπτυξης της ήταν αρκετά υψηλότεροι από αυτούς του κλάδου. Κατά την τριετία 2003-2005, το μερίδιο της αυξήθηκε κατά 28,4% και από 14,1% ανήλθε σε 18,1%.

Τρίτη εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στην κατάταξη είναι η Alpha Leasing, η οποία όμως παρουσίασε μείωση της τάξεως του 3,5% στο μερίδιο αγοράς της και από 15,9%

μειώθηκε σε 15,5%. Αξίζει να αναφερθεί ότι η συγχώνευση με απορρόφηση της Ιονικής Leasing δεν είχε ουσιαστική επίδραση στη δυναμική της εταιρείας.

Η Πειραιώς Leasing παρουσίασε σημαντική ανάπτυξη τα τελευταία χρόνια και κατέλαβε έτσι την τέταρτη θέση με βάση το μερίδιο αγοράς της. Το μερίδιο της λοιπόν αυξήθηκε κατά 16,2% τα έτη 2003-2005 και από 13% ανήλθε σε 15,1%.

Όσον αφορά τις υπόλοιπες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, άλλες από αυτές παρουσίασαν αύξηση και άλλες μείωση στα μερίδια αγοράς τους, τα οποία κινήθηκαν σε ποσοστά μικρότερα του 10%. Αύξηση στο μερίδιο αγοράς τους την τριετία 2003-2005 παρουσίασαν η Probank Leasing (ποσοστό αύξησης 17,4%), η Egnatia Leasing (ποσοστό αύξησης 66,7%), η Αττικής Leasing (ποσοστό αύξησης 23,1%) και η BNP Paribas Leasing. Αντίστοιχα, μείωση του μεριδίου αγοράς σημειώθηκε για την Λαϊκή Leasing (ποσοστό μείωσης 17,1%), την Εμπορική Leasing (ποσοστό μείωσης 54,3%), την ΑΤΕ Leasing (ποσοστό μείωσης 34,1%), την ASPIS Leasing (ποσοστό μείωσης 25%) και την Γενική Leasing (ποσοστό μείωσης 74,4%). Τέλος, σταθερό ήταν το μερίδιο αγοράς της Εθνικής Leasing, με μία μικρή μείωση το 2004.

7.4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

Η ICAP, στο πλαίσιο της κλαδικής της μελέτης για τα χρηματοπιστωτικά εργαλεία η οποία διεξήχθη στα τέλη του 2006, προβαίνει σε χρηματοοικονομική ανάλυση των ελληνικών εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης με βάση τα έσοδα, κάποιους βασικούς αριθμοδείκτες (κερδοφορίας, αποδοτικότητας, ρευστότητας και χρηματοοικονομικής διάρθρωσης) και τους ομαδοποιημένους ισολογισμούς για όλες τις εταιρίες τους κλάδου.

7.4.1. ΕΣΟΔΑ

Το σύνολο των εσόδων των εταιρειών του κλάδου παρουσίασε μεταβολές κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2001-2005. Έτσι, ενώ έως το 2003 η πορεία ήταν ανοδική, το 2004 τα συνολικά έσοδα μειώθηκαν κατά 57,1% και από €1.045.683.140 το 2003,

έφτασαν τα €448.199.057 το 2004. Το 2005 η πορεία της ήταν πάλι αυξητική σε ποσοστό 6,7%. Η σημαντική μείωση που σημειώθηκε το 2004 οφείλεται κατά βάση στην εφαρμογή των ΔΛΠ και την αλλαγή στον τρόπο παρουσίασης των οικονομικών καταστάσεων.

Τα βασικά στοιχεία που παρουσιάζουν την εξέλιξη των εσόδων για τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης μεμονωμένα, αλλά και για το σύνολο του κλάδου, εμφανίζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Πίνακας 7.2.: Εξέλιξη Εσόδων των Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (σε €, 2001-2005)

Εταιρείες	2005	2004	2003	2002	2001
KYPROU LEASING	201.353.312	159.968.043	118.010.649	79.908.998	49.503.912
EFG EUROBANK ERGASIAS LEASING	54.266.000	45.557.000	181.792.947	153.237.271	106.198.055
PIRAEUS LEASING	47.019.000	39.067.000	181.314.207	118.085.382	69.040.563
ALPHA LEASING	39.953.000	38.227.000	164.700.017	150.513.584	134.463.035
PROBANK LEASING ⁽¹⁾	36.048.844	27.279.404	13.623.288	3.043.660	-
EMPORIKI LEASING	24.261.000	23.880.000	93.104.653	82.654.813	77.081.122
GENIKI LEASING	22.013.480	22.415.261	20.957.481	6.789.581	3.547.639
ETHNIKI LEASING	18.712.891	12.425.954	61.318.264	47.122.992	42.228.845
ATE LEASING	16.152.000	21.254.000	92.200.529	91.291.243	67.744.531
LAIKI LEASING	9.241.000	8.595.000	79.675.218	61.116.415	42.040.480
EGNATIA LEASING ⁽²⁾	4.709.991	21.779.449	17.432.745	11.862.174	5.518.921
ΑΤΤΙΚΙΣ LEASING ⁽³⁾	4.401.810	2.962.733	7.938.395	2.539.788	-
ASPIS LEASING	-	24.788.213	16.614.747	8.287.210	2.670.359
ΣΥΝΟΛΟ	478.132.328	448.199.057	1.045.683.140	816.453.111	600.037.462
<p>(1) Ίδρυση 2002. Πρώτη εταιρική χρήση 01/04/2002-31/12/2002 (2) Ίδρυση 2000. Πρώτη εταιρική χρήση 02/08/2000-31/12/2001 (3) Ίδρυση 2001. Πρώτη εταιρική χρήση 20/06/2001-31/12/2002</p>					
Πηγή: ICAP DATA BANK, έρευνα ICAP					

Την ίδια πορεία με το σύνολο των εσόδων ακολούθησαν και τα έσοδα για την πλειοψηφία των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης. Έτσι, τα έσοδα της EFG Eurobank Ergasias Leasing, της Πειραιώς Leasing, της Alpha Leasing, της Εμπορικής Leasing, της Εθνικής Leasing, της ΑΤΕ Leasing, της Λαϊκής Leasing και της Αττικής Leasing, ενώ παρουσίαζαν συνεχή αύξηση, το 2004 μειώθηκαν δραματικά, ακόμα και σε ποσοστό 90% για την Λαϊκή Leasing. Πολύ μεγάλη ήταν η μείωση και στα έσοδα της EFG Eurobank Ergasias Leasing, της Πειραιώς Leasing, της Alpha Leasing και της ΑΤΕ Leasing.

Βέβαια υπήρξαν και περιπτώσεις εταιρειών όπου τα έσοδα τους δεν παρουσίασαν κάμψη το κρίσιμο έτος 2004, με σημαντικότερη αυτή της Probank Leasing που αύξησε τα έσοδα της κατά 100% το 2004 και κατά 32% το 2005 και της Κύπρου Leasing που αύξησε τα έσοδα της κατά 36% το 2004 και κατά 26% το 2005.

Τέλος, πρέπει να αναφερθεί ότι στο σύνολο της διάρκειας της πενταετίας 2001-2005, η πλειοψηφία των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης παρουσίασε μειωμένα έσοδα στη λήξη της (2005) σε σχέση με το 2001 με εξαίρεση την Κύπρου Leasing (αύξηση 306% από το 2001), την Probank Leasing (αύξηση περίπου 1100% από το 2001), την Γενική Leasing (αύξηση 225% από το 2001) και την Αττικής Leasing (αύξηση 73% από το 2001). Αντίθετα, οι περισσότερες εταιρείες παρουσίασαν μείωση των εσόδων τους από το 2001 στο 2005 με υψηλότερη αυτή της Λαϊκής Leasing σε ποσοστό 78%.

7.4.2. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΣΗ ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΩΝ

Η ICAP στη χρηματοοικονομική ανάλυση των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης που παραθέτει στη μελέτη της χρησιμοποιεί δύο δείγματα εταιρειών, για τα οποία γίνεται παράλληλη εξέταση. Το πρώτο δείγμα περιλαμβάνει όλες τις εταιρείες του κλάδου, ενώ για το δεύτερο τα κριτήρια επιλογής είναι η ύπαρξη δημοσιευμένων οικονομικών καταστάσεων και για τις δύο τελευταίες υπό εξέταση χρήσεις (2004,2005) και τα έσοδα για τη χρήση 2005 να είναι υψηλότερα των €30.000.000. Αναφέρεται ότι το πρώτο κριτήριο αποσκοπεί στη διασφάλιση της συγκρισιμότητας των μεγεθών και το δεύτερο στην ανάδειξη των ιδιαίτερων χαρακτηριστικών των εταιρειών που αντιπροσωπεύουν το μεγαλύτερο μέρος του κλάδου (ICAP σελ. 243). Οι εταιρείες, λοιπόν, που αποτελούν το δεύτερο δείγμα, εφόσον πληρούν και τα δύο προαναφερθέντα κριτήρια, είναι η EFG

Eurobank Ergasias Leasing, η Πειραιώς Leasing, η Κύπρου Leasing, η Probank Leasing και η Alpha Leasing. Οι πέντε αυτές εταιρείες το 2005 είχαν έσοδα που αναλογούσαν περίπου στο 80% του συνόλου των εσόδων του κλάδου.

Στην ανάλυση των αριθμοδεικτών που παρατίθεται στην κλαδική μελέτη της ICAP, παρουσιάζεται η εξέλιξη της κερδοφορίας, της αποδοτικότητας, της ρευστότητας και της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου (πρώτο δείγμα) καθώς και ο μέσος όρος κάθε αριθμοδείκτη για κάθε εταιρεία του δεύτερου δείγματος, σε σύγκριση με το μέσο όρο του πρώτου και του δεύτερου δείγματος (ICAP σελ.244).

7.4.2.1. ΚΕΡΔΟΦΟΡΙΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Οι δείκτες κερδοφορίας που χρησιμοποιούνται επομένως, στην ανάλυση της ICAP είναι ο δείκτης μικτού περιθωρίου κέρδους, ο δείκτης λειτουργικού περιθωρίου κέρδους και ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους.

Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους εκφράζει τα συνολικά κέρδη μιας επιχείρησης ως ποσοστό των καθαρών της πωλήσεων, ενώ ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους εκφράζει το καθαρό κέρδος μιας επιχείρησης ως ποσοστό των καθαρών της πωλήσεων (Αρτίκης, 2003, σελ. 109-110). Ο δείκτης του λειτουργικού περιθωρίου κέρδους προκύπτει ως ο λόγος των ολικών αποτελεσμάτων της επιχείρησης προς τις πωλήσεις της (Hellastat).

Τα στοιχεία που προκύπτουν για τους αριθμοδείκτες κερδοφορίας των εταιρειών του δεύτερου δείγματος, καθώς και για το σύνολο των εταιρειών του πρώτου δείγματος εμφανίζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 7.3.: Αριθμοδείκτες Κερδοφορίας Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης						
Εταιρεία	2005	2004	2003	2002	2001	ΜΟΔ*
Περιθώριο Μικτού Κέρδους (%)						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	54	35,7	16,7	16,2	22,7	29,1
Πειραιώς Leasing	57	55,1	16,3	19,9	22,2	34,1
Κύπρου Leasing	23,6	19,6	21,9	24,5	27,3	23,4
PROBANK Leasing	18,1	16,9	22,8	39,7		24,4
Alpha Leasing	71,2	74,9	19,6	22,8	22,4	42,2
ΣΥΝΟΛΟ 5 ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	44,8	40,4	19,5	24,6	23,6	30,6
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	36,7	38,9	20,4	23,8	21,8	28,3

Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους (%)						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	39,4	22,1	5,6	4,1	12,1	16,6
Πειραιώς Leasing	36	33,8	7	9	11,2	19,4
Κύπρου Leasing	3,3	2,4	3,7	6	10,9	5,2
PROBANK Leasing	6,5	5,8	8	18,8		9,8
Alpha Leasing	41,2	38,8	11,7	14,7	14,6	24,2
ΣΥΝΟΛΟ 5 ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	25,3	20,6	7,2	10,5	12,2	15,1
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	23	17,8	7,9	9,3	10,5	13,7

Περιθώριο Καθαρού Κέρδους (%)						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	38,6	38,2	4,5	0,9	7,4	17,9
Πειραιώς Leasing	35,8	33,5	6,9	7,5	10,4	18,8
Κύπρου Leasing	3,6	2,7	3,5	4,7	3,6	3,6
PROBANK Leasing	3,3	2,8	3,6	5,6	5,6	4,2
Alpha Leasing	41,3	38,8	3,3	10,1	8,8	20,5
ΣΥΝΟΛΟ 5 ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ	24,5	23,2	4,4	5,8		14,5
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	19,1	17,9	5,5	6	6,9	11,1

*ΜΟΔ: Μέσος Όρος Δεικτών

Πηγή: ICAP Ισολογισμοί

7.4.2.1.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΙΚΤΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Όσον αφορά το μικτό περιθώριο κέρδους, ο μέσος όρος για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου αυξήθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2001-2005 και από 28,3% το 2001, ανήλθε σε 36,7% το 2005, αύξηση της τάξεως του 30%. Αύξηση ύψους 46,4% σημείωσε και ο μέσος όρος του μικτού περιθωρίου κέρδους των πέντε εταιρειών του δεύτερου δείγματος και από 30.6% το 2001 ανήλθε σε 44,8% το 2005.

Σχετικά με το μικτό περιθώριο κέρδους μεμονωμένα για κάθε μία από τις πέντε επιχειρήσεις του δεύτερου δείγματος, ο δείκτης για την EFG Eurobank Ergasias Leasing, την Πειραιώς Leasing και την Alpha Leasing σημείωσε άνοδο κατά τη διάρκεια της πενταετίας, ενώ για την Κύπρου Leasing και την Probank Leasing μειώθηκε. Πιο συγκεκριμένα, η αύξηση του δείκτη για την EFG Eurobank Ergasias Leasing κατά τη διάρκεια της περιόδου 2001-2005 ήταν 138%, για την Πειραιώς Leasing 157% και για την Alpha Leasing 218%, ενώ η μείωση για την Κύπρου Leasing ήταν 14% και για την Probank Leasing 54%.

Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης με τον υψηλότερο μέσο όρο δείκτη για την εξεταζόμενη πενταετία ήταν η Alpha Leasing (42,4%). Ακολουθεί η Πειραιώς Leasing (34,1%), η EFG Eurobank Ergasias Leasing (29,1%), η Probank Leasing (24,4%) και τέλος η Κύπρου Leasing (23,4%).

Τα υψηλότερα ποσοστά για το δείκτη σημειώθηκαν για την Alpha Leasing τα έτη 2004 και 2005 και ήταν 74,9% και 71,2% αντίστοιχα, ενώ το χαμηλότερο ποσοστό του δείκτη ήταν 16,2% και αφορά την EFG Eurobank Ergasias Leasing για το 2002.

7.4.2.1.2. ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Όσον αφορά το λειτουργικό περιθώριο κέρδους, ο μέσος όρος για τον δείκτη των δεκατριών εταιρειών του κλάδου αυξήθηκε κατά 120% κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2001-2005 και από 10,5% ανήλθε σε 23%, ενώ εξίσου σημαντική ήταν η αύξηση του μέσου όρου του δείκτη για τις πέντε εταιρείες του δεύτερου δείγματος και από 12,2% αυξήθηκε σε 25,3%, αύξηση της τάξεως του 107%.

Όπως και το μικτό περιθώριο κέρδους, έτσι και το λειτουργικό αυξήθηκε διαχρονικά για την EFG Eurobank Ergasias Leasing (αύξηση 226%), για την Πειραιώς Leasing (αύξηση 221%) και για την Alpha Leasing (αύξηση 180%), ενώ κατά την ίδια περίοδο μειώθηκε κατά 70% για την Κύπρου Leasing και κατά 65% για την Probank Leasing.

Το υψηλότερο ποσοστό για τον δείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους σημείωσε η Alpha Leasing (41,2% για το έτος 2005), ενώ το χαμηλότερο η Κύπρου Leasing (2,4% για το έτος 2004). Η εταιρεία με τον υψηλότερο μέσο όρο δείκτη για τα έτη 2001-2005

ήταν η Alpha Leasing (24,2%), ακολούθησαν η Πειραιώς Leasing (19,4%), η EFG Eurobank Ergasias Leasing (16,9%), η Probank Leasing (9,8%) και τέλος η Κύπρου Leasing (5,2%).

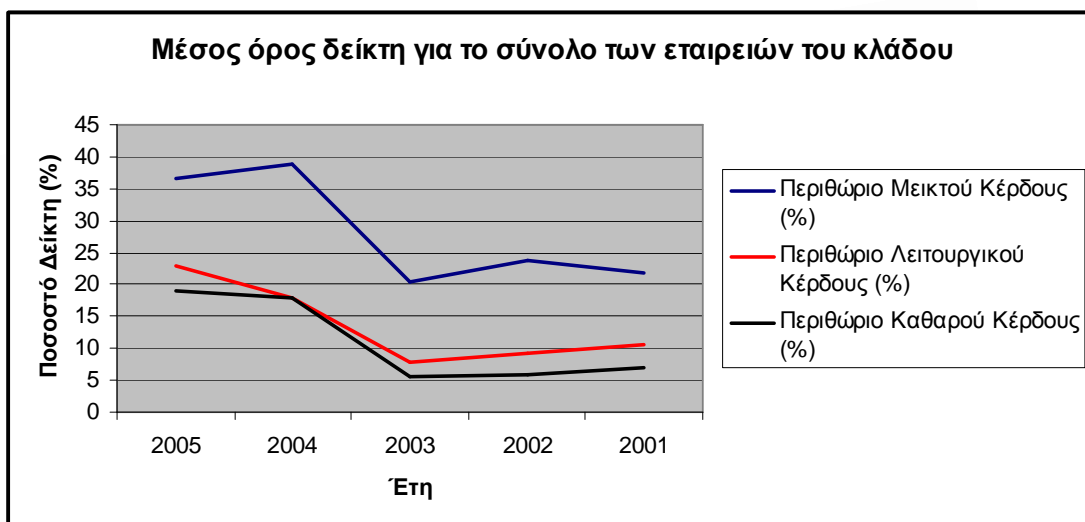
7.4.2.1.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ

Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσίασε αύξηση 177% για το σύνολο των 13 εταιρειών του κλάδου (από 6,9% το 2001 ανήλθε σε 19,1% για το 2005) και αύξηση 322% για το δεύτερο δείγμα των πέντε εταιρειών (από 5,8% το 2002 ανήλθε σε 24,5% το 2005).

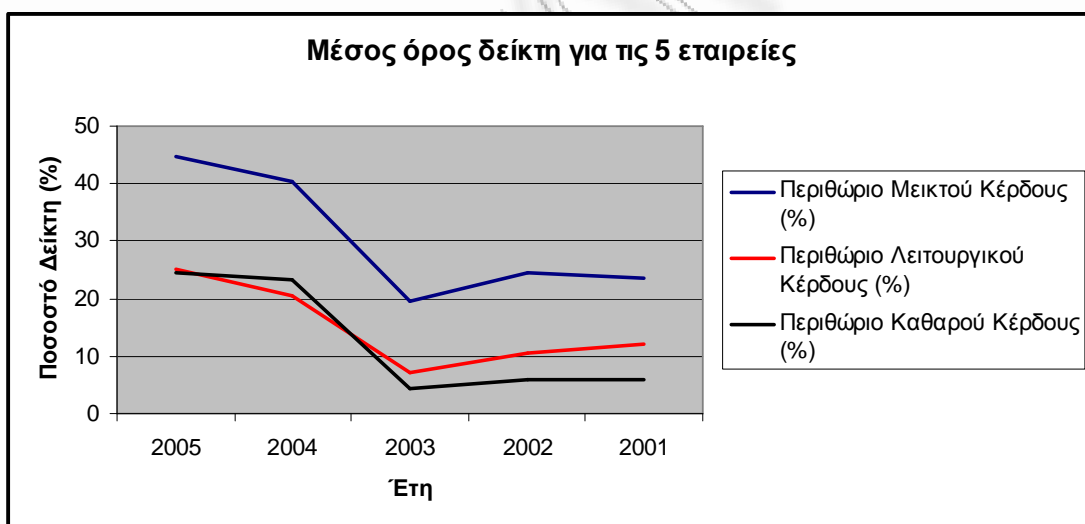
Αυξητική ήταν η πορεία του δείκτη για την πλειοψηφία των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης του δεύτερου δείγματος, με την EFG Eurobank Ergasias Leasing να σημειώνει άνοδο κατά 420% (από 7,4% το 2001 σε 38,6% το 2005), την Πειραιώς Leasing να αυξάνεται κατά 244% (από 10,4% το 2001 σε 35,8% το 2005) και την Alpha Leasing να αυξάνεται κατά 369% (από 8,8% το 2001 σε 41,3% το 2005). Ο δείκτης για την Κύπρου Leasing κυμάνθηκε το 2005 στο ίδιο επίπεδο με το 2001 (3,6%), ενώ για την Probank Leasing σημειώθηκε μείωση κατά 41% (από 5,6% το 2001 σε 3,3% το 2005).

Το υψηλότερο ποσοστό του δείκτη λειτουργικού περιθωρίου κέρδους για την πενταετία 2001-2005 σημείωσε η Alpha Leasing (41,3% το 2005) και το χαμηλότερο η EFG Eurobank Ergasias Leasing (0,9% το 2002). Η εταιρεία με τον υψηλότερο μέσο όρο δείκτη για τα πέντε εξεταζόμενα έτη ήταν η Alpha Leasing (20,5%), ενώ ακολούθησαν η Πειραιώς Leasing (18,8%), η EFG Eurobank Ergasias Leasing (17,9%), η Probank Leasing (4,2%) και τέλος η Κύπρου Leasing (3,6%).

Η πορεία για τους δείκτες κερδοφορίας του συνόλου των εταιρειών του κλάδου, αλλά και των πέντε εταιρειών του δεύτερου δείγματος, παρουσιάζεται και στα διαγράμματα που ακολουθούν:



Διάγραμμα 7.2.: Μέσος όρος δεικτών κερδοφορίας για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου X/M (Πηγή ICAP Ισολογισμοί)



Διάγραμμα 7.3.: Μέσος όρος δεικτών κερδοφορίας για την ομάδα των 5 εταιρειών X/M (Πηγή ICAP Ισολογισμοί)

Σε γενικές γραμμές, τα υψηλά ποσοστά των δεικτών κερδοφορίας που χαρακτηρίζουν τις περισσότερες από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης του δευτέρου δείγματος είναι ενδεικτικά της επιτυχημένης τους πορείας. Η θέση της κάθε επιχείρησης, από άποψη κερδών, είναι ικανοποιητική και η πορεία τους προδιαγράφεται καλή.

7.4.2.2. ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Στη μελέτη της ICAP παρουσιάζονται δύο αριθμοδείκτες αντιπροσωπευτικοί της αποδοτικότητας των επιχειρήσεων: ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) και ο δείκτης αποδοτικότητας των απασχολούμενων κεφαλαίων (ROA).

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων απεικονίζει την κερδοφόρα δυναμικότητα μιας επιχείρησης και παρέχει ένδειξη για το αν επιτεύχθηκε ο στόχος πραγματοποίησης ενός ικανοποιητικού αποτελέσματος. Είναι απλός στον υπολογισμό του και προκύπτει ως το πηλίκο της διαίρεσης των καθαρών λειτουργικών κερδών της χρήσης προς το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης, που περιλαμβάνει το μετοχικό κεφάλαιο και τα αποθεματικά της. (Νιάρχος, 1997, σελ. 123 κ.ε.)

Ο αριθμοδείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός της αποδοτικότητας της επιχείρησης ανεξάρτητα από τις πηγές προέλευσης των κεφαλαίων της. Επίσης, δείχνει την ικανότητα της να πραγματοποιεί κέρδη, αλλά και το βαθμό επιτυχίας της διοίκησης της στην αξιοποίηση ιδίων και ξένων κεφαλαίων (Νιάρχος, 1997, σελ. 107 κ.ε.). Το αποτέλεσμα για αυτόν τον αριθμοδείκτη προκύπτει ως το πηλίκο των κερδών προ φόρων της επιχείρησης προς τα απασχολούμενα κεφάλαια, δηλαδή το άθροισμα των επενδυόμενων κεφαλαίων, των διαθεσίμων και των συμμετοχών (Hellstat).

Τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών αποδοτικότητας των εταιρειών του δεύτερου δείγματος, καθώς και για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου, παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Πίνακας 7.4.: Αριθμοδείκτες Αποδοτικότητα Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Εταιρεία	2005	2004	2003	2002	2001	ΜΟΔ*
Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	23,1	21,4	14,7	2,2	13	14,9
Πειραιώς Leasing	9,7	7,7	8,3	11,1	9,2	9,2
Κύπρου Leasing	24,8	15,6	18,9	21,9	14,9	19,2
PROBANK Leasing	5,3	3,5	3,3	1,2		3,3
Alpha Leasing	6,3	5,5	2,1	6	4,7	4,9
ΣΥΝΟΛΟ 5	13,8	10,7	9,5	8,5	10,5	10,6
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	7,8	9,9	11	9,3	8,5	9,3

Αποδοτικότητα Απασχολούμενων Κεφαλαίων						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	21,7	14,2	1,7	0,3	3,6	8,3
Πειραιώς Leasing	3,6	2,2	2,8	5,3	9,2	4,6
Κύπρου Leasing	0,8	0,6	0,8	21,6	12	7,2
PROBANK Leasing	4,5	3,1	3	1,1		2,9
Alpha Leasing	2,7	3,2	1,1	6	4,7	3,6
ΣΥΝΟΛΟ 5	6,6	4,7	1,9	6,9	7,4	5,5
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	3	3,2	3,9	7,9	6,2	4,8

*ΜΟΔ: Μέσος Όρος Δεικτών

Πηγή: ICAP Ισολογισμοί

7.4.2.2.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, ενώ για τις πέντε εταιρείες του δεύτερου δείγματος παρουσίασε σταδιακή αύξηση την πενταετία 2001-2005, ο αντίστοιχος δείκτης για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου σημείωσε αυξητική πορεία μέχρι το 2003 και έκτοτε παρουσιάζει κάμψη. Πιο συγκεκριμένα, στην περίπτωση του δείγματος των πέντε εταιρειών, από 10,5% το 2001, ο αριθμοδείκτης ανήλθε σε 13,8%, αύξηση της τάξεως του 31%. Αντίθετα, για το δείγμα όλων των εταιρειών, ο αριθμοδείκτης το 2001 κυμάνθηκε στο 8,5%, έως το 2003 αυξήθηκε και έφτασε το 11%, ενώ από τότε παρουσίασε πτωτική πορεία και το 2005 κυμάνθηκε στο 7,8%, μείωση ύψους 10% περίπου στο ποσοστό του δείκτη.

Όσον αφορά την πορεία του δείκτη κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2001-2005 μεμονωμένα για κάθε επιχείρηση από αυτές του δεύτερου δείγματος, παρατηρείται ότι όλες, με εξαίρεση της Probank Leasing, παρουσίασαν αυξομειώσεις διαχρονικά, με κοινό σημείο όμως το ότι το 2005 για όλες το αποτέλεσμα του αριθμοδείκτη ήταν

μεγαλύτερο σε σχέση με αυτό του 2001. Έτσι, η EFG Eurobank Ergasias Leasing παρουσίασε στο δείκτη της αύξηση 78% (από 13% το 2001 ανήλθε σε 23,1% το 2005), η Πειραιώς Leasing αύξηση 5,4% (από 9,2% το 2001 αυξήθηκε σε 9,7% το 2005), η Κύπρου Leasing αύξηση 66% (από 14,9% το 2001 στα 24,8% το 2005), η Alpha Leasing αύξηση 34% (από 4,7% το 2001 σε 6,3% το 2005) και η Probank Leasing αύξηση 342% (από 1,2% το 2002 σε 5,3% το 2005).

Σχετικά με την κατάταξη των πέντε εταιρειών με κριτήριο το μέσο όρο του δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων για την πενταετία 2001-2005, πρώτη κατατάσσεται η Κύπρου Leasing (19,2%), ακολούθως η EFG Eurobank Ergasias Leasing (14,9%), η Πειραιώς Leasing (9,2%), η Alpha Leasing (4,9%) και τέλος η Probank Leasing (3,3%). Το υψηλότερο ποσοστό στον δείκτη πέτυχε η Κύπρου Leasing το 2005 (24,8%) και το χαμηλότερο η Probank Leasing (1,2%), γεγονός όμως που οφείλεται κυρίως στην πρόσφατη δραστηριοποίησή της στον κλάδο.

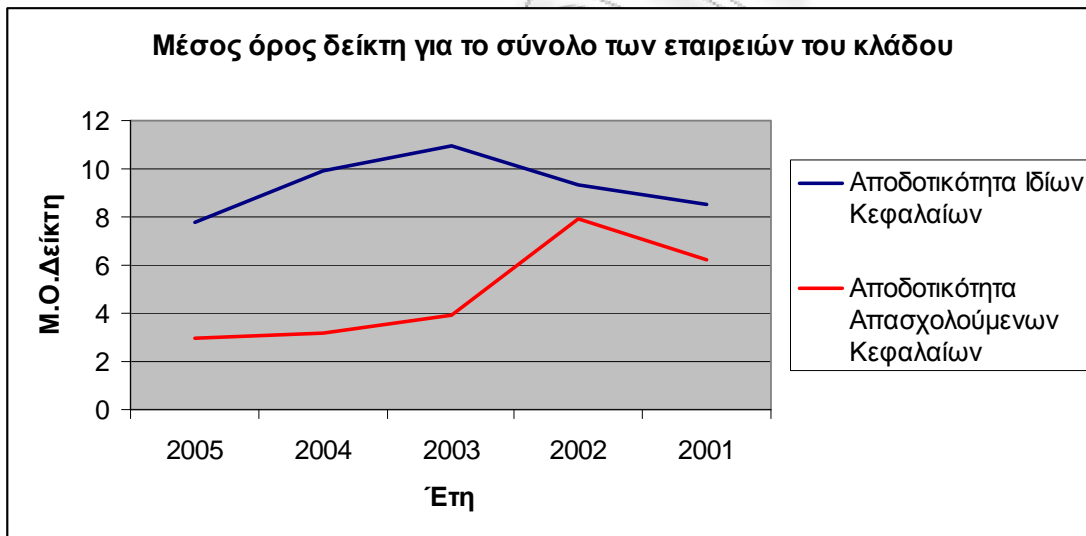
7.4.2.2.2. ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΑΠΑΣΧΟΛΟΥΜΕΝΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Ο δείκτης αποδοτικότητας απασχολούμενων κεφαλαίων, τόσο για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου όσο και για το σύνολο των εταιρειών του δεύτερου δείγματος, παρουσίασε αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2001-2005. Και στις δύο περιπτώσεις η πενταετία έκλεισε με πτώση του δείκτη. Συγκεκριμένα, για το δείγμα των πέντε εταιρειών η μείωση ήταν της τάξεως του 40% (από 7,4% το 2001 σε 6,6% το 2005) και για το δείγμα με όλες τις εταιρείες η μείωση ήταν 52% (από 6,2% το 2001 σε 3% το 2005).

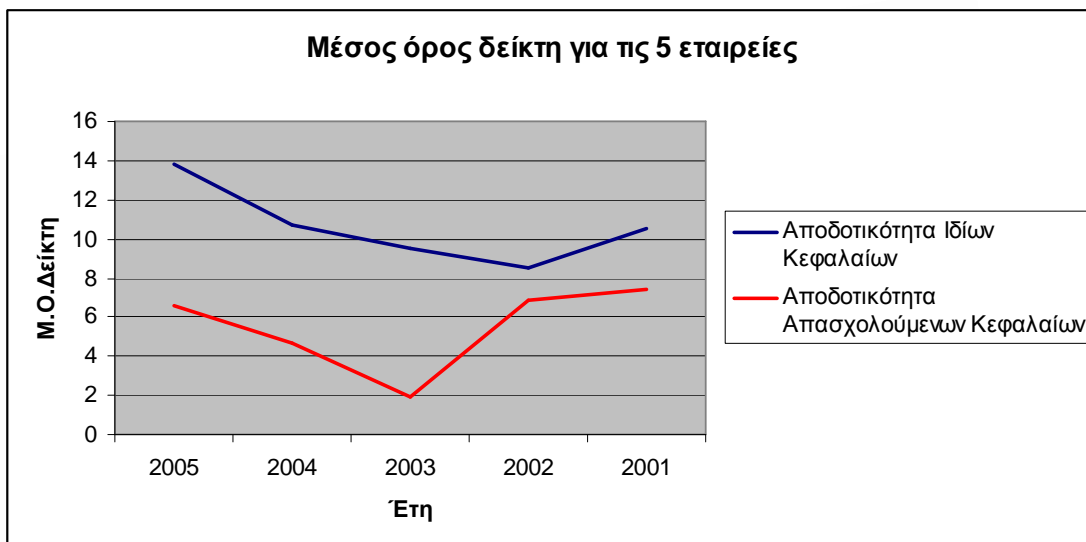
Πτωτική πορεία ακολούθησε ο δείκτης και για την πλειοψηφία των εταιρειών του δεύτερου δείγματος, με εξαίρεση την EFG Eurobank Ergasias Leasing που σημείωσε πολύ σημαντική αύξηση της τάξεως του 503% (από 3,6% το 2001 ανήλθε σε 21,7% το 2005) και την Probank Leasing με αύξηση 310% (από 1,1% το 2002 σε 4,1% το 2005). Ο δείκτης για την Πειραιώς Leasing μειώθηκε κατά 60% (από 9,2% το 2001 σε 3,6% το 2005), για την Κύπρου Leasing κατά 93% (από 12% το 2001 σε 0,8% το 2005) και για την Alpha Leasing κατά 43% (από 4,7% το 2001 σε 2,7% το 2005).

Τον υψηλότερο μέσο όρο δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων την περίοδο 2001-2005 πέτυχε η EFG Eurobank Ergasias Leasing (8,3%) και ακολουθούν η Κύπρου Leasing (7,2%), η Πειραιώς Leasing (4,6%), η Alpha Leasing (3,6%) και τέλος η Probank Leasing (2,9%). Το υψηλότερο ποσοστό του δείκτη πέτυχε η EFG Eurobank Ergasias Leasing το 2005 (21,7%), ενώ το χαμηλότερο η Κύπρου Leasing το 2004 (0,6%), αν και μόλις δύο χρόνια πριν είχε το υψηλότερο ποσοστό από όλες (21,6%).

Στα διαγράμματα που ακολουθούν παρουσιάζεται η πορεία των δεικτών αποδοτικότητας τόσο για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου όσο και για το σύνολο των πέντε εταιρειών του δεύτερου δείγματος την πενταετία 2001-2005:



Διάγραμμα 7.4.: Μέσος όρος δεικτών αποδοτικότητας για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου Χ/Μ (Πηγή ICAP Ισολογισμοί)



Διάγραμμα 7.5.: Μέσος όρος δεικτών αποδοτικότητας για την ομάδα των 5 εταιρειών Χ/Μ (Πηγή ICAP Ισολογισμοί)

7.4.2.3. ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Η ICAP στο πλαίσιο της μελέτης της χρησιμοποιεί τρεις δείκτες για τον προσδιορισμό της ρευστότητας. Αυτοί είναι ο δείκτης γενικής ρευστότητας, ο δείκτης ειδικής (άμεσης) ρευστότητας και ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας. Οι αριθμοδείκτες αυτοί συμβάλλουν στον προσδιορισμό της βραχυχρόνιας οικονομικής θέσης μιας επιχείρησης, καθώς και της ικανότητάς της να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της (Νιάρχος, 1997, σελ.51).

Ο αριθμοδείκτης γενικής ρευστότητας, πέρα από το να αποτελεί μέτρο της ρευστότητας μιας επιχείρησης, είναι ενδεικτικός και του περιθωρίου ασφαλείας που διατηρεί η διοίκησή της, ώστε να μπορεί ανά πάσα στιγμή να αντιμετωπίσει πιθανές ανεπιθύμητες εξελίξεις στη ροή των κεφαλαίων κίνησης. Ο δείκτης αυτός προκύπτει διαιρώντας το σύνολο των κυκλοφοριακών στοιχείων μιας επιχείρησης (διαθέσιμα, απαιτήσεις, αποθέματα και προκαταβολές προμηθευτών) με το σύνολο των βραχυχρόνιων υποχρεώσεών της (πιστώσεις προμηθευτών, μερίσματα πληρωτέα, φόροι πληρωτέοι, βραχυπρόθεσμα δάνεια τραπεζών και προκαταβολές πελατών) (Νιάρχος, 1997, σελ. 54-55).

Ο αριθμοδείκτης ειδικής ρευστότητας περιλαμβάνει όλα τα στοιχεία που είναι εύκολα και γρήγορα μετατρέψιμα σε ρευστά, ενώ αγνοούνται όλα εκείνα τα στοιχεία του κυκλοφορούντος ενεργητικού τα οποία δεν μετατρέπονται εύκολα σε μετρητά (πχ. αποθέματα πρώτων και βοηθητικών υλών, ημικατεργασμένων και ετοιμών προϊόντων). Προκύπτει, λοιπόν, ως το πηλίκο του συνόλου των ταχέως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης (μετρητά, τραπεζικές καταθέσεις, χρεόγραφα, απαιτήσεις), προς το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων (Νιάρχος, 1997, σελ. 60-61).

Ο αριθμοδείκτης ταμειακής ρευστότητας παρουσιάζει την εικόνα της επάρκειας μετρητών στην επιχείρηση σε σχέση με τις τρέχουσες λειτουργικές της ανάγκες. Έτσι, εκφράζει την ικανότητα της να εξοφλεί τις τρέχουσες και ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με διαθέσιμα μετρητά και προκύπτει ως το πηλίκο του συνόλου του διαθέσιμου ενεργητικού μιας επιχείρησης προς το σύνολο των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της.

Υπολογίζοντας τους αριθμοδείκτες ρευστότητας για τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης του δεύτερου δείγματος αλλά και για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου, προκύπτουν τα αποτελέσματα που παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 7.5.: Αριθμοδείκτες Ρευστότητας Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Εταιρεία	2005	2004	2003	2002	2001	ΜΟΔ*
Γενική ρευστότητα						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	1,09	1,15	0,09	0,18	0,1	0,52
Πειραιώς Leasing	0,53	1,14	0,18	0,14	0,08	0,41
Κύπρου Leasing	1,05	0,55	0,89	0,08	0,09	0,53
PROBANK Leasing	0,04	0,06	0,07	0,23		0,1
Alpha Leasing	6,22	5,74	0,3	0,09	0,15	2,5
ΣΥΝΟΛΟ 5	1,79	1,73	0,31	0,14	0,11	0,81
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	1,93	3,57	0,28	0,24	0,22	1,25

Ειδική (Άμεση) Ρευστότητα						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	0	0	0,08	0,16	0,09	0,07
Πειραιώς Leasing	0,01	0,02	0,15	0,13	0,08	0,08
Κύπρου Leasing	1,05	0,55	0,63	0,03	0,09	0,47
PROBANK Leasing	0,04	0,06	0,02	0,02		0,04
Alpha Leasing	0,05	0,02	0,3	0,09	0,15	0,12
ΣΥΝΟΛΟ 5	0,23	0,13	0,24	0,09	0,1	0,16
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	0,6	0,86	0,25	0,21	0,2	0,42

Ταμειακή Ρευστότητα						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	0	0	0	0	0,01	0
Πειραιώς Leasing	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01
Κύπρου Leasing	0,52	0,07	0,25	0	0,01	0,17
PROBANK Leasing	0	0	0	0	0	0
Alpha Leasing	0,05	0,02	0,01	0,01	0,01	0,02
ΣΥΝΟΛΟ 5	0,12	0,02	0,05	0	0,01	0,04
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	0,36	0,49	0,05	0,06	0,05	0,2

*ΜΟΔ: Μέσος Όρος Δεικτών

Πηγή: ICAP Ισολογισμοί

7.4.2.3.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΓΕΝΙΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας για το σύνολο των πέντε εταιρειών του δεύτερου δείγματος ακολούθησε αυξητική πορεία κατά την πενταετία 2001-2005 και από 0,11 αυξήθηκε σε 1,79, ενώ ο δείκτης για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου παρουσίασε συνεχή αύξηση ως το 2004 (από 0,22 αυξήθηκε σε 3,57), ενώ το 2005 μειώθηκε στο 1,93.

Αυξητική ήταν και η πορεία των δεικτών γενικής ρευστότητας για την πλειοψηφία των εταιρειών του δεύτερου δείγματος, ενώ μόνο για την Probank Leasing ο δείκτης

μειώθηκε. Για την EFG Eurobank Ergasias Leasing ο δείκτης αυξήθηκε από 0,1 σε 1,09 τα έτη 2001-2005, για την Πειραιώς Leasing από 0,08 σε 0,53, για την Κύπρου Leasing από 0,09 σε 1,05 και για την Alpha Leasing σημειώθηκε η μεγαλύτερη αύξηση από 0,11 σε 6,22. Η Alpha Leasing εξάλλου κατατάσσεται στην πρώτη θέση όσον αφορά τον μεγαλύτερο μέσο όρο δείκτη κατά την υπό εξέταση πενταετία με 2,5, ενώ ακολουθούν με ποσά αρκετά χαμηλότερα η Κύπρου Leasing (0,53), η EFG Eurobank Ergasias Leasing (0,52), η Πειραιώς Leasing (0,41) και τέλος η Probank Leasing (0,10).

Με βάση, λοιπόν, τον αριθμοδείκτη γενικής ρευστότητας, απόλυτα ικανοποιητική κρίνεται η πορεία της Alpha Leasing, καθώς τα τελευταία χρόνια κυμαίνεται σε πολύ υψηλά επίπεδα (5,74 το 2004 και 6,22 το 2005). Γενικά, όσο μεγαλύτερος είναι αυτός ο δείκτης τόσο καλύτερη είναι η θέση της επιχείρησης και εάν κυμαίνεται από το 2 και πάνω η πορεία του χαρακτηρίζεται ικανοποιητική.

7.4.2.3.2. ΔΕΙΚΤΗΣ ΕΙΔΙΚΗΣ (ΑΜΕΣΗΣ) ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης ειδικής ρευστότητας για το σύνολο των πέντε εταιριών του δεύτερου δείγματος, αλλά και για το σύνολο των εταιριών του κλάδου, παρουσίασε αυξομειώσεις κατά την πενταετία 2001-2005 και στις δύο περιπτώσεις όμως η πενταετία έκλεισε με αυξημένο δείκτη σε σχέση με το 2001. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης για το σύνολο των πέντε εταιριών αυξήθηκε από το 0,10 στο 0,23 και ο δείκτης για το σύνολο των εταιριών του κλάδου αυξήθηκε από 0,20 σε 0,60.

Όσον αφορά την πορεία του δείκτη για τις επιμέρους εταιρείες, για την EFG Eurobank Ergasias Leasing, την Πειραιώς Leasing και την Alpha Leasing ο δείκτης μειώθηκε διαχρονικά, ενώ για την Κύπρου Leasing και την Probank Leasing αυξήθηκε. Στην κατάταξη των προαναφερόμενων εταιριών με κριτήριο το δείκτη ειδικής ρευστότητας, πρώτη είναι η Κύπρου Leasing με μέσο όρο δείκτη κατά τη διάρκεια της πενταετίας 0,47 και ακολουθούν η Alpha Leasing με 0,12, η Πειραιώς Leasing με 0,08, η EFG Eurobank Ergasias Leasing με 0,07 και τέλος η Probank Leasing με 0,04.

Ο δείκτης κυμάνθηκε σε πολύ χαμηλά ποσά για όλες τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης. Μόνο για την Κύπρου Leasing ήταν υψηλότερα, αλλά και πάλι μόνο για το 2005 ξεπέρασε οριακά τη μονάδα. Στην περίπτωση αυτή ο δείκτης μπορεί να θεωρηθεί

ικανοποιητικός, με την προϋπόθεση όμως ότι στις απαιτήσεις της δεν περιλαμβάνονται επισφαλείς ή ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις. Αντίθετα, οι δείκτες των υπόλοιπων εταιρειών που είναι μικρότεροι της μονάδας, είναι ενδεικτικοί του ότι τα αμέσως ρευστοποιήσιμα στοιχεία της επιχείρησης δεν επαρκούν για να καλύψουν τις τρέχουσες υποχρεώσεις της, γεγονός που επιφέρει σημαντική εξάρτηση από τις μελλοντικές πωλήσεις, προκειμένου να εξασφαλιστεί επαρκής ρευστότητα (Νιάρχος, 1997, σελ.60κ.ε.).

7.4.2.3.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΑΜΕΙΑΚΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ο δείκτης ταμειακής ρευστότητας για το σύνολο των εταιρειών του δεύτερου δείγματος αλλά και όλου του κλάδου, παρουσίασε αυξητική πορεία αλλά γενικά κυμάνθηκε σε πολύ χαμηλά επίπεδα. Ο δείκτης για τις πέντε εταιρείες αυξήθηκε από 0,01 το 2001 σε 0,12 το 2005 και ο αντίστοιχος για όλες τις εταιρείες του κλάδου αυξήθηκε από 0,05 σε 0,36.

Για κάθε εταιρεία μεμονωμένα παρατηρείται ότι ο δείκτης δεν κινήθηκε σε ικανοποιητικά επίπεδα. Για την EFG Eurobank Ergasias Leasing και την Probank Leasing ο δείκτης παρέμεινε στο μηδέν κατά τη διάρκεια της πενταετίας 2001-2005, για την Πειραιώς Leasing και την Alpha Leasing κυμάνθηκε το μεγαλύτερο διάστημα στο 0,01-0,02, ενώ πιο υψηλό δείκτη είχε μόνο η Κύπρου Leasing. Τα χαμηλά αυτά ποσά του δείκτη δείχνουν την αδυναμία της επιχείρησης να καλύψει τις ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις της με τα διαθέσιμα περιουσιακά της στοιχεία.

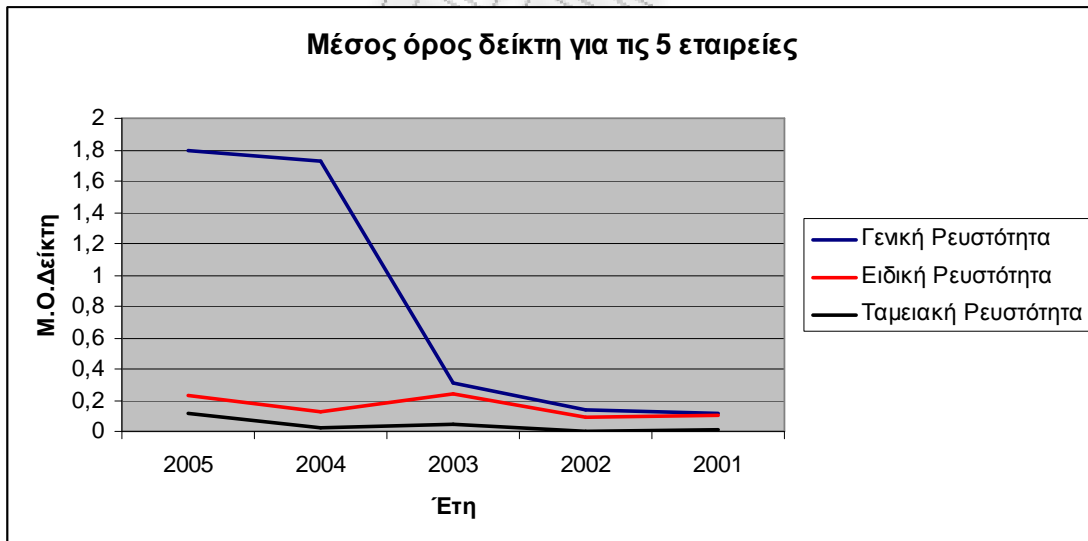
Σε μία προσπάθεια κατάταξης των εταιρειών με βάση το μέσο όρο του δείκτη κατά τη διάρκεια της πενταετίας, πρώτη κατατάσσεται η Κύπρου Leasing (0,17), ακολουθεί η Alpha Leasing (0,02) και η Πειραιώς Leasing (0,01), ενώ μηδενικά είναι τα ποσά του δείκτη για την EFG Eurobank Ergasias Leasing και την Probank Leasing.

Τα πολύ χαμηλά αυτά ποσά των δεικτών ταμειακής ρευστότητας δείχνουν ότι το διαθέσιμο ενεργητικό των εταιρειών (μετρητά, καταθέσεις όψεως, επιταγές, χρεόγραφα εισηγμένα στο Χρηματιστήριο κλπ) δεν επαρκεί προκειμένου να καλυφθούν οι ληξιπρόθεσμες υποχρεώσεις τους.

Στα διαγράμματα που ακολουθούν παρουσιάζεται η πορεία των δεικτών ρευστότητας τόσο για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου όσο και για το σύνολο των πέντε εταιρειών του δεύτερου δείγματος την πενταετία 2001-2005:



Διάγραμμα 7.6.: Μέσος όρος δεικτών ρευστότητας για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου Χ/Μ (Πηγή ICAP Ισολογισμοί)



Διάγραμμα 7.7.: Μέσος όρος δεικτών αποδοτικότητας για την ομάδα των 5 εταιρειών Χ/Μ (Πηγή ICAP Ισολογισμοί)

7.4.2.4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Η ICAP στην ανάλυση της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης χρησιμοποιεί τους εξής αριθμοδείκτες: το δείκτη του συνόλου των υποχρεώσεων προς τα ίδια κεφάλαια (Ξένα κεφάλαια/Ίδια κεφάλαια), το δείκτη των μεσομακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τα ίδια κεφάλαια και το δείκτη κάλυψης των χρηματοοικονομικών δαπανών (τόκων).

Η ανάλυση της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης των εταιρειών αποτελεί σημαντική διαδικασία και συμβάλει στον προσδιορισμό της οικονομικής της κατάστασης από μακροχρόνια σκοπιά. Με την έννοια χρηματοοικονομική διάρθρωση εννοούνται τα διάφορα είδη και οι μορφές των κεφαλαίων που η επιχείρηση χρησιμοποιεί για τη διάρθρωση της. Η σπουδαιότητα της απορρέει από τις ουσιαστικές διαφορές που χαρακτηρίζουν τα ίδια και τα ξένα κεφάλαια. Η πολιτική που ακολουθεί η επιχείρηση ως προς την κεφαλαιακή της διάρθρωση, απασκονεί στην εξισορρόπηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου από την άσκηση της επιχειρηματικής δραστηριότητας και της προσδοκώμενης από αυτήν απόδοσης, με δεδομένο το ότι η χρήση μεγαλύτερου ποσοστού δανειακών κεφαλαίων αυξάνει τον κίνδυνο για την πορεία των κερδών της επιχείρησης στο μέλλον, αλλά υποδηλώνει και αυξημένη προσδοκώμενη απόδοση. (Νιάρχος, 1997, σελ. 151 κ.ε.)

Ο αριθμοδείκτης του συνόλου των υποχρεώσεων προς τα ίδια κεφάλαια (Ξένα Κεφάλαια/Ίδια Κεφάλαια) χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί εάν μία επιχείρηση είναι υπερδανεισμένη ή όχι και προκύπτει ως το πηλίκο των δανειακών κεφαλαίων (μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης (μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά) (Νιάρχος, 1997, σελ. 162κ.ε.).

Ο αριθμοδείκτης των μεσομακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς τα ίδια κεφάλαια παρουσιάζει τη σχέση των μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων της ως προς τα ίδια κεφάλαια της. Στις μεσοπρόθεσμες υποχρεώσεις (διάρκεια από ένα έτος μέχρι τρία έτη) περιλαμβάνονται δάνεια τραπεζών για κεφάλαιο κίνησης, αγορά κινητού εξοπλισμού καθώς και γραμμάτια πληρωτέα, ενώ στις μακροπρόθεσμες (διάρκεια από τρία έτη και πάνω) περιλαμβάνονται τραπεζικά δάνεια για πάγια και ακίνητα, δάνεια για κεφάλαιο κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα, γραμμάτια πληρωτέα μεγάλης διάρκειας κλπ.

Ο αριθμοδείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών (τόκων), δείχνει πόσες φορές αυτές οι δαπάνες καλύπτονται από τα καθαρά κέρδη της επιχείρησης και επομένως εκφράζει κυρίως τη σχέση ανάμεσα στα καθαρά κέρδη και τους τόκους που τη βαραίνουν στη χρήση για τα ξένα κεφάλαια. Βέβαια, πέρα από τους τόκους, στις χρηματοοικονομικές δαπάνες μπορεί να περιλαμβάνονται και οι δαπάνες για την ενοικίαση παγίων περιουσιακών στοιχείων καθώς και οποιαδήποτε άλλα επαναλαμβανόμενα χρηματοοικονομικά έξοδα. (Νιάρχος, 1997, σελ.174 κ.ε.)

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζονται τα αποτελέσματα που προκύπτουν από τον υπολογισμό των αριθμοδεικτών χρηματοοικονομικής διάρθρωσης των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης του δεύτερου δείγματος, καθώς και για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου:

Πίνακας 7.6.: Αριθμοδείκτες Χρηματοοικονομικής Διάρθρωσης Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Εταιρεία	2005	2004	2003	2002	2001	ΜΟΔ*
Σύνολο Υποχρεώσεων προς Ίδια Κεφάλαια (Ξένα/Ίδια)						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	11,7	10,7	11,7	9,1	6,6	10
Πειραιώς Leasing	3,8	3,3	3,3	4,7	2,5	3,5
Κύπρου Leasing	33,5	27,4	23,2	19,7	17,4	24,2
PROBANK Leasing	5,1	3,5	3,3	1		3,2
Alpha Leasing	1,8	1,1	1,2	1	0,8	1,2
ΣΥΝΟΛΟ 5	11,2	9,2	8,6	7,1	6,8	8,6
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	8,3	8,3	6,9	5,7	4,3	6,7

Μεσομακρορόθεσμες Υποχρεώσεις προς Ίδια Κεφάλαια						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	0,07	0,5	7,73	6,86	2,65	3,56
Πειραιώς Leasing	1,71	2,42	1,98	1,08	0,01	1,44
Κύπρου Leasing	31,86	25,68	21,57	0,01	0,24	15,87
PROBANK Leasing	0,18	0,12	0,09	0,04	0	0,09
Alpha Leasing	1,35	0,71	0,86	0	0	0,58
ΣΥΝΟΛΟ 5	7,03	5,88	6,45	1,6	0,58	4,31
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	5,94	3,03	4,02	1,38	0,71	3,02

Κάλυψη Χρηματοοικονομικών Δαπανών (Κάλυψη Τόκων)						
EFG Eurobank Ergasias Leasing	0	0	1,4	1,1	1,8	0,9
Πειραιώς Leasing	0	0	1,8	1,7	2,1	1,1
Κύπρου Leasing	1,2	1	1,2	1,3	1,2	1,2
PROBANK Leasing	1,4	1,4	1,5	3,6		2
Alpha Leasing	0	0	1,6	2,8	2,7	1,4
ΣΥΝΟΛΟ 5	0,5	0,5	1,5	2,1	1,9	1,3
ΣΥΝΟΛΟ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ	0,6	1,2	1,6	1,9	6,5	2,4

*ΜΟΔ: Μέσος Όρος Δεικτών

Πηγή: ICAP Ισολογισμοί

7.4.2.4.1. ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Ο δείκτης αυτός, που είναι ενδεικτικός της δανειακής επιβάρυνσης των εταιρειών, κυμάνθηκε σε υψηλά επίπεδα για τις περισσότερες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης του δεύτερου δείγματος. Όσον αφορά τους δείκτες για το σύνολο των εταιρειών αυτών, αλλά και για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου, παρουσίασαν αύξηση. Ο δείκτης των πέντε εταιρειών αυξήθηκε από 6,8 το 2001 σε 11,2 το 2005 και ο δείκτης όλων των εταιρειών από 4,3 σε 8,3. Και στις δύο περιπτώσεις η πορεία ήταν σταθερά αυξητική για κάθε έτος.

Όσον αφορά την πορεία του δείκτη για τις επιμέρους εταιρείες, παρατηρούνται πολύ υψηλά νούμερα και μάλιστα διαχρονικά αυξανόμενα. Η Κύπρου Leasing παρουσιάζεται υπερδανεισμένη και ο δείκτης της από 17,4 το 2001 σχεδόν διπλασιάστηκε, φτάνοντας το 2005 στο 33,5. Με μέσο όρο δείκτη για την πενταετία 2001-2005 στο 24,2%, κατατάσσεται πρώτη ως προς τη δανειακή της επιβάρυνση. Δεύτερη κατατάσσεται η EFG Eurobank Ergasias Leasing, με μέσο όρο για την πενταετία 10. Και εδώ παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση διαχρονικά και από 6,6 το 2001, ο δείκτης αυξήθηκε σε 11,7 με μία μόνο μικρή μείωση το 2004 (από 11,7 το 2003 μειώθηκε σε 10,7 το 2004). Ακολουθούν η Πειραιώς Leasing και η Probank Leasing, με το μέσο όρο του δείκτη τους να κυμαίνεται στο 3 με 3,5. Και στις δύο περιπτώσεις ο δείκτης ήταν αυξανόμενος, ιδιαίτερα όμως για την Probank Leasing όπου πενταπλασιάστηκε από το 2002 έως το 2005. Τελευταία στην κατάταξη είναι η Alpha Leasing, με σχετικά ικανοποιητικό αποτέλεσμα, που κυμάνθηκε λίγο πάνω από τη μονάδα. Πιο συγκεκριμένα, ο μέσος όρος δείκτη για την πενταετία ήταν 1,2 και ο δείκτης αυξήθηκε από το 0,8 το 2001 στο 1,8 το 2005. Για την Alpha Leasing, λοιπόν, η αναλογία συμμετοχής των φορέων της ως προς αυτή των πιστωτών της είναι σημαντικά πιο ικανοποιητική σε σχέση με τις υπόλοιπες εταιρείες του κλάδου.

7.4.2.4.2. ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΣΟΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΩΝ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΊΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Η πορεία του δείκτη μεσομακροπρόθεσμων υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια είναι επίσης αυξητική και για τα δύο δείγματα εταιρειών. Όσον αφορά το δείκτη για το σύνολο των πέντε εταιρειών, πολλαπλασιάστηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια της

πενταετίας, φτάνοντας το 2005 στο 7,03, έναντι μόλις 0,58 το 2001. Αντίστοιχα και ο δείκτης για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου αυξήθηκε από 0,71 το 2001 σε 5,94 το 2005.

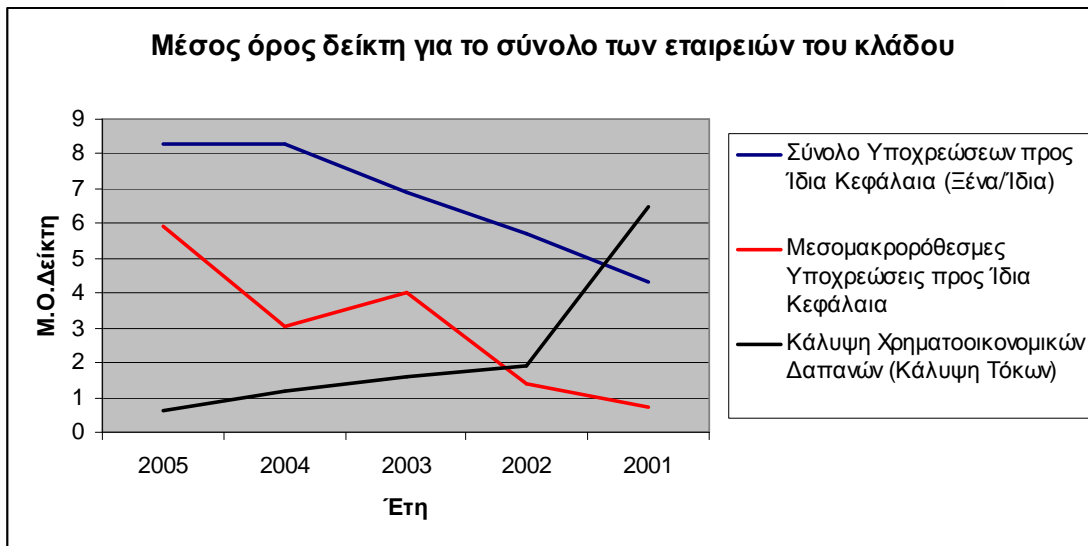
Ο δείκτης αυξήθηκε διαχρονικά και για τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης μεμονωμένα, με μοναδική εξαίρεση την EFG Eurobank Ergasias Leasing, όπου ο δείκτης μειώθηκε στο κλείσιμο της πενταετίας (0,07 το 2005 από 2,65 το 2001), αν και κατά το 2003 είχε φτάσει σε σχετικά υψηλά επίπεδα (7,73). Και σε αυτόν τον δείκτη η Κύπρου Leasing παρουσιάζει τους υψηλότερους δείκτες. Ο μέσος όρος για την πενταετία είναι 15,87, ενώ ο δείκτης αυξήθηκε από 0,24 το 2001 σε 31,86 το 2005. Οι υπόλοιπες εταιρείες κινήθηκαν σε πολύ χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με την Κύπρου Leasing. Για την Πειραιώς Leasing ο δείκτης ανήλθε από 0.01 το 2001 σε 1.71 το 2005, για την Alpha Leasing από 0 σε 1,35 και για την Probank Leasing από 0,04 σε 0,18.

7.4.2.4.3. ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΛΥΨΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΑΠΑΝΩΝ

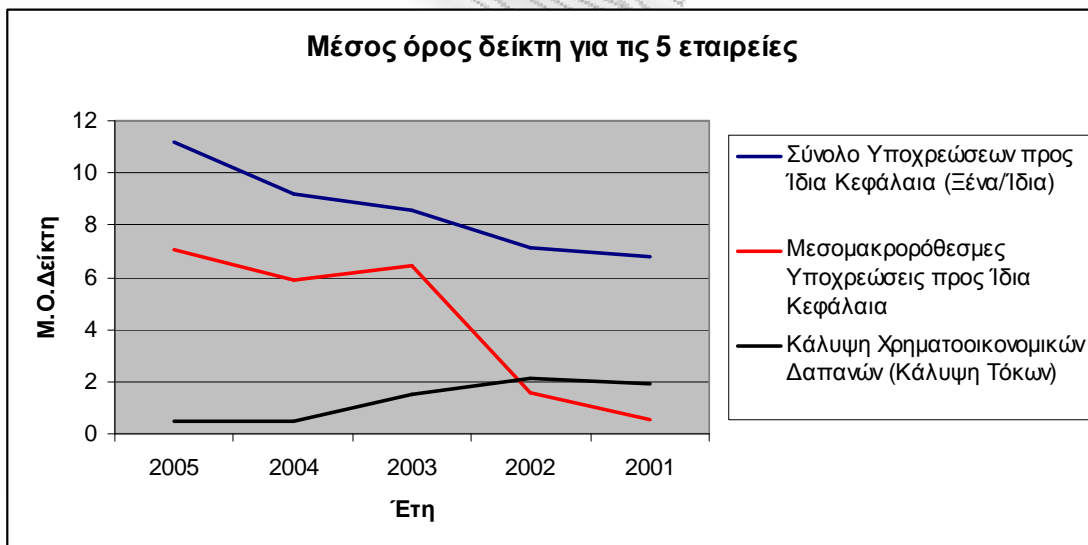
Ο δείκτης κάλυψης χρηματοοικονομικών δαπανών κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα, τόσο για τις επιμέρους εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, όσο και για τα δύο δείγματα, των πέντε και όλων των εταιρειών. Το αποτέλεσμα αυτό είναι ενδεικτικό της μειωμένης τους ικανότητας να αποπληρώνουν τους τόκους. Ο μέσος όρος δείκτη για το σύνολο των πέντε εταιρειών του δεύτερου δείγματος παρουσίασε μείωση (από 1,9 το 2001 μειώθηκε στο 0,5 το 2005), όπως και ο δείκτης για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου (από 6,5 το 2001 μειώθηκε σε 0,6 το 2005). Πτωτική ήταν η πορεία του δείκτη και για τις εταιρείες μεμονωμένα, με εξαίρεση την Κύπρου Leasing που παρουσίασε σχετικά σταθερή πορεία. Για την EFG Eurobank Ergasias Leasing, την Πειραιώς Leasing και την Alpha Leasing, ο δείκτης τα έτη 2004 και 2005 ήταν μηδενικός, ενώ το 2001 κυμαινόταν σε πιο ικανοποιητικά επίπεδα (1,8 για την EFG Eurobank Ergasias Leasing, 2,1 για την Πειραιώς Leasing και 2,7 για την Alpha Leasing). Τέλος, για την Probank Leasing ο δείκτης κυμάνθηκε υψηλότερα από τις υπόλοιπες, με μέσο όρο 2 για την πενταετία 2001-2005, όμως και στη περίπτωση αυτή ακολουθήθηκε πτωτική πορεία, με μείωση της τάξεως του 60%, από 3,6 το 2002 σε 1,4 το 2005.

Στα διαγράμματα που ακολουθούν παρουσιάζεται η πορεία των δεικτών χρηματοοικονομικής διάρθρωσης, τόσο για το σύνολο των εταιρειών του κλάδου όσο

και για το σύνολο των πέντε εταιριών του δεύτερου δείγματος την πενταετία 2001-2005:



Διάγραμμα 7.8.: Μέσος όρος δεικτών χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για το σύνολο των εταιριών του κλάδου Χ/Μ (Πηγή ICAP Ισολογισμοί)



Διάγραμμα 7.9.: Μέσος όρος δεικτών χρηματοοικονομικής διάρθρωσης για την ομάδα των 5 εταιριών Χ/Μ (Πηγή ICAP Ισολογισμοί)

7.4.3. ΟΜΑΔΟΠΟΙΗΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ

Για τη συγκέντρωση των απαραίτητων στοιχείων και τη δημιουργία των ομαδοποιημένων ισολογισμών, η ICAP χρησιμοποίησε το δείγμα εκείνων των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης οι οποίες συνέταξαν δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις για τα έτη 2004-2005, για τα οποία εξάλλου θα συνταχθούν και οι ομαδοποιημένοι ισολογισμοί. Προκειμένου να είναι πλήρης η παρουσίαση των χαρακτηριστικών των αποδοτικών και μη αποδοτικών εταιρειών, πέρα από τον ομαδοποιημένο ισολογισμό για το σύνολο των έντεκα εταιρειών του δείγματος, παρουσιάζονται και οι ομαδοποιημένοι ισολογισμοί για τις κερδοφόρες και τις ζημιογόνες εταιρείες χωριστά. Τα στοιχεία, λοιπόν, των τριών ομαδοποιημένων ισολογισμών που προκύπτουν παρουσιάζονται στους πίνακες που ακολουθούν:

Πίνακας 7.7.: Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης
(Σύνολο Εταιρειών)

Λογαριασμός	2005	2004
Καθαρά Πάγια	3.020.468.842	2.615.810.874
Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	431.608.807	317.223.287
Αποθέματα	0	0
Απαιτήσεις	2.547.996.122	2.084.407.491
Ταμείο και Καταθέσεις	100.144.916	88.549.517
Σύνολο Ενεργητικού	5.668.609.879	4.788.767.883
Ίδια Κεφάλαια	800.391.139	743.289.441
Μετοχικό/Εταιρικό Κεφάλαιο	525.557.088	484.397.088
Μάκρο. & Μέσο. Υποχ. Συν Προβλέψεις	2.844.951.109	2.595.143.062
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.023.267.630	1.450.335.379
Μερίσματα Πληρωτ./Κέρδη προς Διανομή	702.500	591.250
Πωλήσεις	473.422.337	401.631.395
Κόστος Πωληθέντων	288.086.161	252.337.653
Μικτό Περιθώριο	185.336.177	149.293.742
Προμήθειες & λοιπά Λειτ. Έσοδα	13.727.451	12.850.723
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	48.940.424	36.932.374
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	57.483.454	70.302.787
Λειτουργικό Περιθώριο	92.639.751	54.909.304
Μη λειτουργικά Έσοδα	8.324.828	13.162.549
Μη λειτουργικά Έξοδα	18.695.247	7.485.770
Σύνολο Αποσβέσεων	195.984.301	163.728.738
Κοστολογηθείσες Αποσβέσεις	195.830.301	163.543.738
Μη Κοστολογηθείσες Αποσβέσεις	154.000	185.000
Κέρδος προ Φόρου Εισοδήματος	82.115.332	60.401.083
Καθαρά Μερίσματα	367.500	1.757.250
Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	10,26	8,13
Αποδοτικότητα Απασχολ. Κεφαλαίου	2,25	1,81
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	39,15	37,17
Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους	19,20	13,25
Σχέση Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια	6,80	5,44
Γενική Ρευστότητα	1,31	1,50
Κεφάλαιο Κίνησης (σε 000 €)	624.873	722.621
Απασχολ. Κεφάλαιο (σε 000 €)	3.645.342	3.338.432
Μ.Ο. Προθ.Εισπραξ.Απαιτήσεων	90	84
Μ.Ο.Προθ.Εξωφλ.Προμηθ./Πιστωτ.	217	126
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	-	-
Δείγμα Εταιρειών	11	11

Αξία σε €

Πηγή: ICAP Ισολογισμοί

Σε γενικές γραμμές παρατηρείται βελτίωση της πλειοψηφίας των λογαριασμών μεταξύ των ετών 2004 και 2005. Έτσι, το συνολικό ενεργητικό αυξήθηκε κατά 18,4% (από €4.788.767.883 σε €5.668.609.879), τα ίδια κεφάλαια κατά 7,7% (από €743.289.441 σε €800.391.139), οι απαιτήσεις κατά 22,2% (από €2.084.407.491 σε €2.547.996.122), οι

πωλήσεις κατά 17,9% (από €401.631.395 σε €473.422.337) και τα καθαρά πάγια κατά 15,5% (από €2.615.810.874 σε €3.020.468.842). Πολύ σημαντική ήταν επίσης η αύξηση τόσο των μικτών κερδών (24,1%), όσο και των καθαρών κερδών προ φόρων (36%).

Επίσης, προκύπτει από τον πίνακα ότι, ενώ η μέση προθεσμία εξόφλησης των πιστωτών και των προμηθευτών ήταν 217 ημέρες το 2005 (126 ημέρες το 2004), η μέση προθεσμία εισπραξης των απαιτήσεων της ήταν σημαντικά μικρότερη (90 ημέρες το 2005 και 84 ημέρες το 2004). Το γεγονός αυτό είναι ευνοϊκό για τις εταιρείες, καθώς οι υποχρεώσεις τους εξοφλούνται με ρυθμό βραδύτερο από αυτόν με τον οποίο εισπράττονται οι απαιτήσεις της, τότε η εταιρεία δεν χρειάζεται να διατηρεί μεγάλα ποσά σε κυκλοφοριακά στοιχεία, εφόσον πρακτικά χρηματοδοτείται κατά κάποιο τρόπο από τους πιστωτές της (Νιάρχος, 1997, σελ.81)

**Πίνακας 7.8.: Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης
(Κερδοφόρες Εταιρείες)**

Λογαριασμός	2005	2004
Καθαρά Πάγια	2.904.196.195	2.222.866.022
Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	390.026.658	290.103.920
Αποθέματα	0	0
Απαιτήσεις	2.545.734.372	2.072.247.350
Ταμείο και Καταθέσεις	87.932.692	71.939.996
Σύνολο Ενεργητικού	5.537.863.258	4.367.053.369
Ίδια Κεφάλαια	788.424.272	738.625.105
Μετοχικό/Εταιρικό Κεφάλαιο	517.031.960	415.601.960
Μάκρο. & Μέσο. Υποχ. Συν Προβλέψεις	2.729.424.611	2.248.768.212
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.020.014.375	1.379.660.052
Μερίσματα Πληρωτ./Κέρδη προς Διανομή	702.500	591.250
Πωλήσεις	451.408.857	357.962.134
Κόστος Πωληθέντων	269.183.053	224.328.314
Μικτό Περιθώριο	182.225.805	133.633.820
Προμήθειες & λοιπά Λειτ. Έσοδα	13.301.604	11.887.582
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	45.828.391	33.412.683
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	56.814.156	47.164.406
Λειτουργικό Περιθώριο	92.884.863	64.944.313
Μη λειτουργικά Έσοδα	8.111.035	10.992.645
Μη λειτουργικά Έξοδα	16.788.096	4.813.995
Σύνολο Αποσβέσεων	177.234.087	145.151.634
Κοστολογηθείσες Αποσβέσεις	177.080.087	144.966.634
Μη Κοστολογηθείσες Αποσβέσεις	154.000	185.000
Κέρδος προ Φόρου Εισοδήματος	84.053.801	70.937.963
Καθαρά Μερίσματα	367.500	1.757.250
Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	10,66	9,60
Αποδοτικότητα Απασχολ. Κεφαλαίου	2,39	2,37
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	40,37	37,33
Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους	19,99	17,56
Σχέση Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια	6,20	4,91
Γενική Ρευστότητα	1,30	1,55
Κεφάλαιο Κίνησης (σε 000 €)	613.652	764.527
Απασχολ. Κεφάλαιο (σε 000 €)	3.517.848	2.987.393
Μ.Ο. Προθ.Εισπραξ.Απαιτήσεων	92	88
Μ.Ο.Προθ.Εξωφλ.Προμηθ./Πιστωτ.	229	133
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	-	-
*** Δείγμα Εταιρειών***	10	9

Αξία σε €

Πηγή: ICAP Ισολογισμοί

Πίνακας 7.9.: Ομαδοποιημένος Ισολογισμός Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης
(Ζημιογόνες Εταιρείες)

Λογαριασμός	2005	2004
Καθαρά Πάγια	116.272.647	392.944.852
Συσσωρευμένες Αποσβέσεις	41.582.149	27.119.367
Αποθέματα	0	0
Απαιτήσεις	2.261.750	12.160.141
Ταμείο και Καταθέσεις	12.212.224	16.609.521
Σύνολο Ενεργητικού	130.746.621	421.714.514
Ίδια Κεφάλαια	11.966.867	4.664.336
Μετοχικό/Εταιρικό Κεφάλαιο	8.525.128	68.795.128
Μάκρο. & Μέσο. Υποχ. Συν Προβλέψεις	115.526.498	346.374.850
Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις	3.253.255	70.675.327
Μερίσματα Πληρωτ./Κέρδη προς Διανομή	0	0
Πωλήσεις	22.013.480	43.669.261
Κόστος Πωληθέντων	18.903.108	28.009.339
Μικτό Περιθώριο	3.110.372	15.659.922
Προμήθειες & λοιπά Λειτ. Έσοδα	425.847	963.141
Χρηματοοικονομικές Δαπάνες	3.112.033	3.519.691
Λοιπά Λειτουργικά Έξοδα	669.298	23.138.381
Λειτουργικό Περιθώριο	-245.112	-10.035.009
Μη λειτουργικά Έσοδα	213.793	2.169.904
Μη λειτουργικά Έξοδα	1.907.151	2.671.775
Σύνολο Αποσβέσεων	18.750.214	18.577.104
Κοστολογηθείσες Αποσβέσεις	18.750.214	18.577.104
Μη Κοστολογηθείσες Αποσβέσεις	0	0
Κέρδος προ Φόρου Εισοδήματος	-1.938.469	-10.536.880
Καθαρά Μερίσματα	0	0
Αποδοτικότητα Ιδίου Κεφαλαίου	-16,20	-225,90
Αποδοτικότητα Απασχολ. Κεφαλαίου	-1,52	-3,00
Περιθώριο Μικτού Κέρδους	14,13	35,86
Περιθώριο Λειτουργικού Κέρδους	-1,90	-22,48
Σχέση Ξένων προς Ίδια Κεφάλαια	9,93	89,41
Κεφάλαιο Κίνησης (σε 000 €)	11.220	-41.906
Απασχολ. Κεφάλαιο (σε 000 €)	127.493	351.039
Μ.Ο. Προθ.Εισπραξ.Απαιτήσεων	37	55
Μ.Ο.Προθ.Εξωφλ.Προμηθ./Πιστωτ.	41	69
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων		
Δείγμα Εταιρειών	1	2

Αξία σε €

Πηγή: ICAP Ισολογισμοί

Από τις 11 εταιρείες των οποίων τα στοιχεία χρησιμοποιήθηκαν για τη δημιουργία του ομαδοποιημένου ισολογισμού, κατά το 2005 δέκα από αυτές ήταν κερδοφόρες και μία ζημιογόνος και κατά το 2004 εννέα ήταν κερδοφόρες και δύο ζημιογόνες. Όπως είναι φυσικό, οι κερδοφόρες εταιρείες επηρεάζουν ουσιαστικά όλα τα μεγέθη που

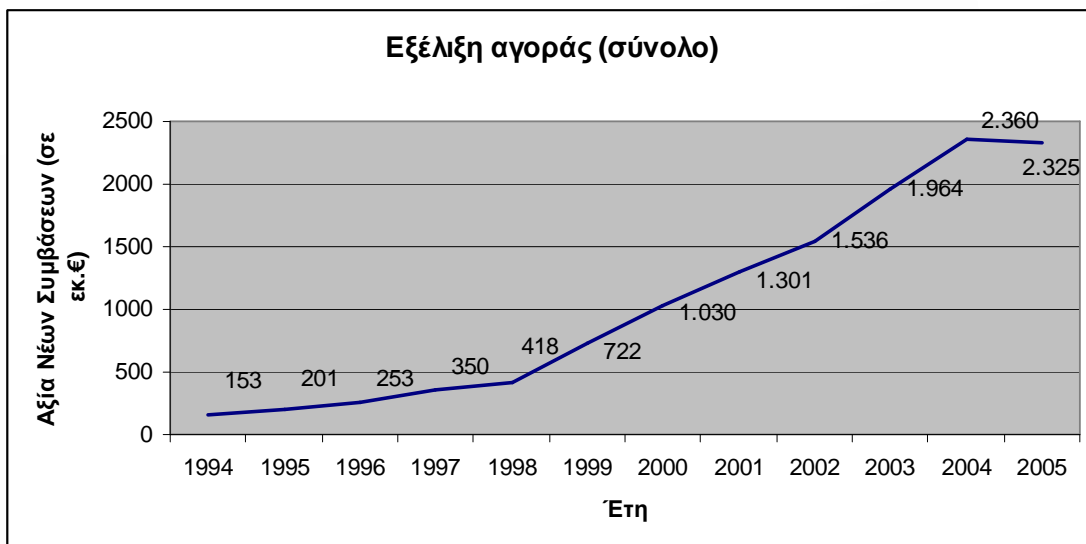
παρουσιάζονται στον ομαδοποιημένο ισολογισμό. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι για το 2005 το 97,7% του συνολικού ενεργητικού που παρουσιάζεται στον πίνακα, προέρχεται από τις κερδοφόρες εταιρείες, όπως και το 98,5% των ιδίων κεφαλαίων και το 95,4% των εσόδων.

Όπως προκύπτει από τους ομαδοποιημένους ισολογισμούς για τις κερδοφόρες και ζημιογόνες εταιρείες, μπορεί να παρατηρηθεί εύκολα η μεγάλη αντίθεση στα αποτελέσματα της πλειοψηφίας των αριθμοδεικτών. Πιο συγκεκριμένα, για τις ζημιογόνες εταιρείες οι δείκτες αποδοτικότητας ιδίων και απασχολούμενων κεφαλαίων έφεραν αρνητικό πρόσημο, όπως και το περιθώριο λειτουργικού κέρδους. Αντίθετα, για τις κερδοφόρες εταιρείες τα νούμερα ήταν αρκετά ικανοποιητικά.

Επίσης, στον ισολογισμό των ζημιογόνων εταιρειών, παρατηρούνται δραματικές μειώσεις στα καθαρά πάγια (70,4%), στις απαιτήσεις (81,4%), στο συνολικό ενεργητικό (68,1%), στις πωλήσεις (49,6%), στο μικτό περιθώριο κέρδους (80,1%) αλλά και στα κέρδη προ φόρων (81,6%). Εντελώς διαφορετική είναι η εικόνα στον ισολογισμό των κερδοφόρων εταιρειών, με αυξήσεις που κυμαίνονται από 20% έως 40% περίπου στην πλειοψηφία των προαναφερθέντων λογαριασμών.

7.5. ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα αναπτύσσεται με εντυπωσιακούς ρυθμούς. Συγκεκριμένα, κατά την περίοδο 1994-2005, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης των συμβάσεων κυμάνθηκε στο 28,1%. Ενδεικτικό είναι και το ότι, ενώ το σύνολο των νέων συμβάσεων για το 1994 είχε αξία €153 εκ., το ποσό αυτό πολλαπλασιάστηκε, φτάνοντας τα €2.325,2 εκ. το 2005. Η πορεία αυτή της συνολικής αξίας των νέων συμβάσεων παρουσιάζεται και στο διάγραμμα που ακολουθεί:



Διάγραμμα 7.10.: Εξέλιξη ελληνικής αγοράς Χ/Μ. (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)

Οι μεγαλύτερες αυξήσεις σημειώθηκαν την περίοδο 1994-2000, με μέγιστη αυτή του 1999 της τάξεως του 74%, όπου η αξία των νέων συμβάσεων από €418 εκ. ανήλθε στα €722 εκ. Η θετική πορεία συνεχίστηκε και τα επόμενα χρόνια, αλλά με χαμηλότερους ρυθμούς. Κατά την περίοδο 1994-1999, ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης ήταν 35,9%, ενώ την περίοδο 2000-2005 περιορίστηκε στο 18,2%, παρόλο που η υιοθέτηση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων έδωσε ακόμη μεγαλύτερη ώθηση στην αγορά. Το 2005 μάλιστα, η συνολική αξία των νέων συμβάσεων μειώθηκε κατά 1,5% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (από €2.360 εκ. μειώθηκε στα €2.325 εκ.).

Στο πλαίσιο της αναλυτικής παρουσίασης της εξέλιξης στην εγχώρια αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης θα χρησιμοποιηθούν τα ακόλουθα κριτήρια:

- α) το είδος του μισθίου
- β) το είδος της επιχειρηματικής δραστηριότητας
- γ) η διάρκεια της μίσθωσης
- δ) η γεωγραφική περιοχή

Η ανάλυση που θα ακολουθήσει αφορά τη χρονική περίοδο 2000-2005 και τα ποσά που αναφέρονται αφορούν νέες συμβάσεις τις οποίες συνάπτουν οι ελληνικές εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης.

7.5.1. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΤ' ΕΙΔΟΣ

Όπως έχει ήδη αναφερθεί, αντικείμενα σε συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να αποτελέσουν ακίνητα, μηχανήματα, οχήματα, διάφορα είδη εξοπλισμού γραφείου (Η/Υ, fax, τηλεφωνικά κέντρα, έπιπλα) κλπ. Στην εγχώρια αγορά, η κατάσταση όσον αφορά το είδος του αντικειμένου της μίσθωσης μεταβλήθηκε σημαντικά τα τελευταία χρόνια. Με την υιοθέτηση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων η αγορά τονώθηκε και σταδιακά τα ακίνητα κυριάρχησαν στις επιλογές των μισθωτών. Έτσι, κατά την περίοδο 2000-2005, η συνολική αξία των νέων συμβάσεων που αφορούσε ακίνητα τετραπλασιάστηκε και το ποσοστό συμμετοχής τους στο σύνολο των αντικειμένων προς μίσθωση από 28,3% το 2000 ανήλθε σε 51,1% το 2005.

Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η πορεία της αξίας των νέων συμβάσεων στην ελληνική αγορά κατ' είδος μισθίου για την περίοδο 2000-2005:

Πίνακας 7.10.: Εξέλιξη αγοράς κατ'είδος

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

Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

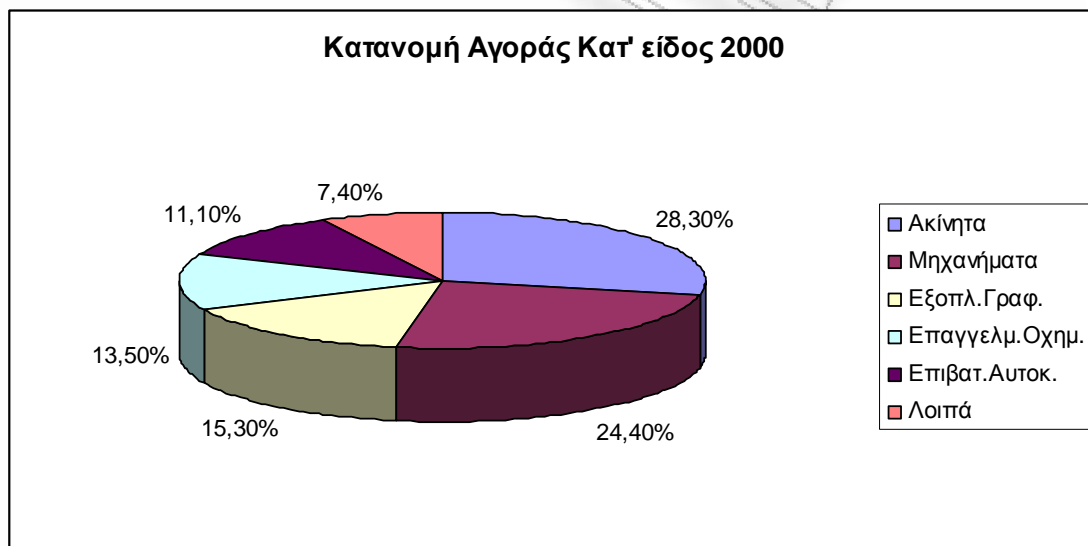
Μπορεί εύκολα να παρατηρηθεί ότι η αύξηση στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων επηρεάζεται κυρίως από την αύξηση της αξίας των νέων συμβάσεων για ακίνητα. Βέβαια και οι άλλες κατηγορίες σημείωσαν αύξηση διαχρονικά, όχι όμως τόσο καθοριστική όσο αυτή των ακινήτων. Ακολουθεί μία σύντομη παρουσίαση της πορείας για κάθε κατηγορία μισθίου, με έμφαση βέβαια σε αυτή των ακινήτων:

7.5.1.1. ΑΚΙΝΗΤΑ

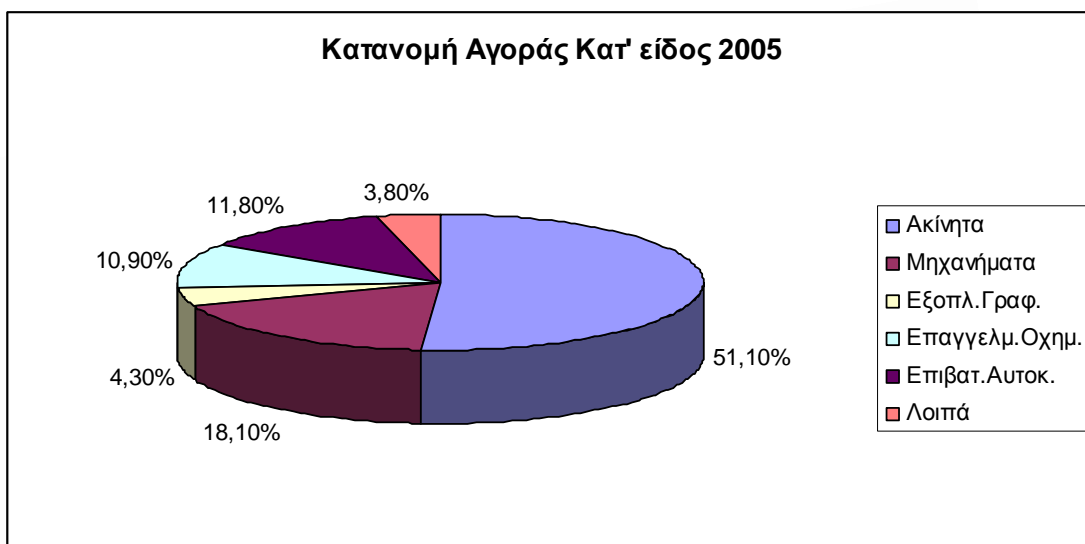
Η αξία των νέων συμβάσεων για ακίνητα τετραπλασιάστηκε την περίοδο 2000-2005 και από €291.850.000 ανήλθε σε €1.189.054.000. Καθ' όλη τη διάρκεια της περιόδου η

πορεία της αξίας ήταν αυξητική και ο μέσος όρος αύξησης ανήλθε στο 35,7%. Άξιο αναφοράς είναι το γεγονός ότι το 2003 το ποσοστό αύξησης ήταν 93,7% (από €433.580.000 το 2002 ανήλθε σε €839.744.000 το 2002). Προς το τέλος της περιόδου όμως το ποσοστό αυτό μειώθηκε σταδιακά και το 2005 η αύξηση ήταν μόλις 2,5%, γεγονός όμως που αντανακλά και τη μείωση στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων (από €2.360.381.000 το 2004 μειώθηκε σε €2.325.185.000 το 2005).

Η σημαντική εξέλιξη του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων παρουσιάζεται και στα διαγράμματα που ακολουθούν και αφορούν την κατανομή της αγοράς κατ' είδος μισθίου για τα έτη 2000 και 2005:



Διάγραμμα 7.11.: Κατανομή ελληνικής αγοράς κατ' είδος 2000 (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)



Διάγραμμα 7.12.: Κατανομή ελληνικής αγοράς κατ' είδος 2005 (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)

Η ποσοστιαία συμμετοχή των ακινήτων σημείωσε αύξηση κατά τη διάρκεια της περιόδου 2000-2005 και από 28,3% το 2000 ανήλθε σε 51,1% το 2005. Μόνο το 2001 σημειώθηκε μείωση στο ποσοστό σε σχέση με το 2000, έκτοτε όμως η πορεία ήταν συνεχώς ανοδική. Συγκεκριμένα, το 2000 το ποσοστό ήταν 28,3%, το 2001 περιορίστηκε στο 25,7%, το 2002 επανήλθε στο 28,2%, το 2003 αυξήθηκε σε 42,7%, το 2004 σε 49,1% και το 2005 έκλεισε στο 51,1%. Αντίθετα με τα ακίνητα, όπως θα αναφερθεί αναλυτικά στη συνέχεια, οι άλλες κατηγορίες αντικειμένων σε συμβάσεις σημείωσαν μείωση όσον αφορά το ποσοστό συμμετοχής τους στο σύνολο των συμβάσεων.

7.5.1.2. ΜΗΧΑΝΗΜΑΤΑ

Η αξία των νέων συμβάσεων για μηχανήματα σημείωσε αύξηση της τάξεως του 67% κατά τη διάρκεια της περιόδου 2000-2005 και από €251.545.000 το 2000 ανήλθε στα €420.610.000 το 2005. Κατά τα έτη 2001 και 2002 η πορεία της αξίας ήταν αυξητική με μέσο όρο αύξησης 47,25% (73,4% για το 2001 και 21,1% για το 2002), ενώ από το 2003 παρατηρήθηκε σταδιακή πτώση με μέσο όρο 10%.

Την ίδια πορεία ακολούθησε και το ποσοστό συμμετοχής των μηχανημάτων στο σύνολο της αγοράς. Το 2000 ήταν 24,4%, το 2001 και το 2002 ανήλθε σε 33,5% και 34,4% αντίστοιχα και έκτοτε μειώθηκε σε 26,4% το 2003, 19,9% το 2004 και 18,1% το

2005. Η μείωση των συμβάσεων που παρατηρείται σε αυτήν την κατηγορία στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου αποτελεί ένδειξη των συνθηκών ύφεσης των κλάδων μεταποίησης και κατασκευών.

7.5.1.3. ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΣ ΓΡΑΦΕΙΟΥ

Η κατηγορία του εξοπλισμού γραφείου ήταν η μόνη από όλες όπου στο τέλος της περιόδου 2000-2005 εμφάνισε αξία νέων συμβάσεων μειωμένη σε σχέση με την έναρξη της (37,1%). Έτσι, ενώ το 2000 η αξία των νέων συμβάσεων ήταν €157.679.000, το 2005 περιορίστηκε στα €99.173.000. Το 2003 μάλιστα η αξία είχε περιοριστεί στα €67.434.000 αλλά από τότε σημείωσε σχετική ανάκαμψη με μέσο όρο 21,5%.

Πολύ σημαντική είναι επίσης η μείωση του ποσοστού συμμετοχής του εξοπλισμού γραφείου στο σύνολο της αγοράς, καθώς από 15,3% το 2000 ακολούθησε συνεχής πτωτική πορεία έως το 2003 (3,4%), ενώ κατά τα έτη 2004 και 2005 σημείωσε αύξηση αλλά σχετικά περιορισμένη (3,7% το 2004 και 4,3% το 2005).

7.5.1.4. ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΑ ΟΧΗΜΑΤΑ

Η αξία των νέων συμβάσεων για επαγγελματικά οχήματα σημείωσε αύξηση κατά 81,6% την περίοδο 2000-2005 με συνεχείς αυξομειώσεις κατά τα ενδιάμεσα χρόνια. Πιο συγκεκριμένα, η αξία των νέων συμβάσεων το 2000 ήταν €139.002.000, έως το 2002 αυξήθηκε στα €248.160.000 και στη συνέχεια μειωνόταν και αυξανόταν διαδοχικά, φτάνοντας το 2005 στα €252.385.000.

Όσον αφορά το ποσοστό συμμετοχής των επαγγελματικών οχημάτων στο σύνολο της αγοράς, αυτό παρουσίασε αύξηση τα πρώτα χρόνια ενώ έπειτα μειώθηκε. Το 2000 κυμάνθηκε στο 13,5%, το 2001 αυξήθηκε σε 17,7%, έως το 2003 περιορίστηκε στο 11,9%, ενώ το 2004 και το 2005 διατηρήθηκε σταθερό στο 10,9%.

7.5.1.5. ΕΠΙΒΑΤΙΚΑ ΑΥΤΟΚΙΝΗΤΑ

Τα επιβατικά αυτοκίνητα, όπως και τα ακίνητα, ήταν μία κατηγορία που ακολούθησε σταθερά αυξητική πορεία κατά την περίοδο 2000-2005 με μέσο όρο αύξησης της αξίας των νέων συμβάσεων 20,6%. Η μεγαλύτερη αύξηση σημειώθηκε το 2003 (48,1%), ενώ η αξία των νέων συμβάσεων από €113.368.000 το 2000 ανήλθε σε €274.974.000 το 2005.

Σχετικά με το ποσοστό συμμετοχής των επιβατικών αυτοκινήτων στο σύνολο της αγοράς, αυτό παρουσίασε μείωση έως το 2002 και στη συνέχεια άνοδο. Συγκεκριμένα, το 2000 κυμάνθηκε στο 11%, το 2001 και το 2002 μειώθηκε στο 9% και 9,5% αντίστοιχα, ενώ από το 2003 αυξήθηκε και από 11% ανήλθε το 2005 σε 11,8%.

Πρέπει, τέλος, να τονιστεί εδώ ότι τα ποσοστά αυτής της κατηγορίας αφορούν συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης προς επιχειρήσεις ενοικίασης αυτοκινήτων και αφορούν ουσιαστικά συμβάσεις vendor leasing (ICAP, 2006, σελ.232-233).

7.5.1.6. ΚΑΤΑΝΟΜΗ ΤΩΝ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ ΚΑΤ' ΕΙΔΟΣ ΓΙΑ ΤΙΣ ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Όσον αφορά την κατανομή των συμβάσεων των επιμέρους εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης με βάση τις προαναφερόμενες κατηγορίες αντικειμένων σε σύμβαση καθώς και την έμφαση που δίνεται στη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων, μπορούν να αναφερθούν τα εξής (Ειδικό Ένθετο Ναυτεμπορικής, Τράπεζες – Ασφάλειες & Leasing – Factoring, Μάιος 2006):

- Για την EFG Eurobank Ergasias Leasing το 2005, το 60% των νέων συμβάσεων της αφορούσε ακίνητα (συνολική αξία συμβάσεων 276,32 εκ.€), 18% μηχανήματα (συνολική αξία συμβάσεων 79,7 εκ.€), 10% επιβατικά αυτοκίνητα (συνολική αξία συμβάσεων 45,14 εκ.€), 5% εξοπλισμό γραφείου (συνολική αξία συμβάσεων 24,72 εκ.€), 5% επαγγελματικά οχήματα (συνολική αξία συμβάσεων 23,24 εκ.€) και 2% λοιπές κατηγορίες (συνολική αξία συμβάσεων 11,13 εκ.€). Σύμφωνα με τον Δ. Καλαντζή, διευθυντή Ανάπτυξης Εργασιών της EFG Eurobank Ergasias Leasing, έναν από τους βασικούς

πυλώνες ανάπτυξης της εταιρείας για το μέλλον αποτελεί το επενδυτικό leasing ακινήτων, μια νέα καινοτομική υπηρεσία υψηλής προστιθέμενης αξίας, που δίνει την δυνατότητα προσαρμογής των συμβάσεων στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά κάθε επιχείρησης και επενδυτή.

- Για την Πειραιώς Leasing το 2005, οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων αποτελούσαν το 38% του συνόλου των συμβάσεων και ακολουθούσαν οι συμβάσεις επαγγελματικών οχημάτων (19,4%), επιβατικών αυτοκινήτων (18,6%), μηχανημάτων (13%), εξοπλισμού γραφείου (10,9%) και αεροσκαφών (0,1%). Όπως αναφέρει ο Ι. Μαυρέλος, διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας, η ζήτηση αναμένεται να τονωθεί ιδιαίτερα στον τομέα της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων στο άμεσο μέλλον, ιδιαίτερα εάν φορείς του Δημοσίου προχωρήσουν στην πώληση και επαναμίσθωση ακινήτων του.
- Για το έτος 2005 η αξία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης για την Alpha Leasing διαμορφώθηκε στα 360,15 εκ.€, τα οποία κατανεμήθηκαν κατά 63,06% σε συμβάσεις ακινήτων, 24,24% σε μηχανήματα, 3,34% σε επαγγελματικά οχήματα, 2,19% σε επιβατικά αυτοκίνητα, 0,56% σε εξοπλισμό γραφείου και 6,61% σε λοιπές χρηματοδοτικές μισθώσεις. Ο Α. Λαμπαδιάρης, γενικός διευθυντής της εταιρείας, αναφέρει ότι ο λόγος για τον οποίο το σύνολο της αξίας των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων το 2005 ξεπέρασε την αξία όλων των λοιπών συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητών παγίων και μεταφορικών μέσων μαζί, ήταν η εξαιρετικά δύσκολη συγκυρία στην οποία βρέθηκε η πλειονότητα των επιχειρήσεων, με πειστικά προβλήματα ρευστότητας τα οποία τις ώθησαν να αποταθούν στις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης προκειμένου να ρευστοποιήσουν την αξία των ακινήτων τους μέσω της πώλησης και επαναμίσθωσης.
- Ο Ι. Πουλιανός, διευθυντής της Λαϊκής Leasing, τονίζει ότι τόσο η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων όσο και η πώληση και επαναμίσθωση τους, αναμένεται να αποτελέσει και στο μέλλον βασικό μοχλό ανάπτυξης του θεσμού στην Ελλάδα, καθώς οι συμβάσεις αυτές προσφέρουν στις επιχειρήσεις συνολική λύση απόκτησης επαγγελματικής στέγης ή εναλλακτικά την άντληση ρευστότητας για την αναδιάρθρωση υποχρεώσεων και ταμιακών ροών, επιτρέποντας παράλληλα και την εκμετάλλευση των φορολογικών ωφελειών.

- Το 2005 η ATE Leasing υπέγραψε νέες συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης αξίας 61,6 εκ.€, εκ των οποίων το 37% αφορούσε ακίνητα (22,8 εκ.€), το 25,2% μηχανήματα (15,5 εκ.€) και το 37,8% λοιπό εξοπλισμό (23,3 εκ.€). Ο Θ. Κοντογιάννης, διευθύνων σύμβουλος της εταιρείας, υποστηρίζει ότι οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης έχουν ήδη προσαρμόσει τη στρατηγική τους για το μέλλον με επίκεντρο τα ακίνητα, καθώς αυτά παρουσιάζουν σημαντική και αύξουσα ζήτηση εξαιτίας των φορολογικών πλεονεκτημάτων λόγω επιτάχυνσης των αποσβέσεων, της μεγάλης διάρκειας αποπληρωμής, της αναγνώρισης υπολειμματικής αξίας, των χαμηλών μισθωμάτων που ανταποκρίνονται στις ανάγκες της κάθε επιχείρησης και τέλος των φορολογικών εκπτώσεων. Αντίθετα με τον τομέα των ακινήτων, αυτός των μηχανημάτων παρουσιάζει κάμψη λόγω των δυσκολιών στην εύρεση και μεταπώληση τους, ενώ αυτός του λοιπού εξοπλισμού παρουσιάζει σταθεροποιητικές τάσεις.
- Κατά τη διάρκεια του 2005, η Εγνατία Leasing υλοποίησε νέες συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης συνολικής αξίας 57,16 εκ.€. Από αυτές, το 61,08% αφορούσε ακίνητα (αξίας 34,91 εκ.€), το 21,38% μεταφορικά μέσα (αξίας 12,22 εκ.€), το 13,89% μηχανήματα (αξίας 7,94 εκ.€) και το 3,65% έπιπλα και λοιπό εξοπλισμό (αξίας 2,09 εκ.€). Ο διευθύνων σύμβουλος και γενικός διευθυντής της εταιρείας Κ. Σπυρίδωνος, τονίζει το γεγονός ότι κατά τη διάρκεια του 2005 στον κλάδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης πρωταγωνίστησαν εκ νέου τα ακίνητα και ιδιαίτερα οι συμβάσεις πώλησης και επαναμίσθωσης ακινήτων.
- Η συνολική αξία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης για την Αττική Leasing για το 2005 ανήλθε σε 37,2 εκ.€. Το 40,2% των συμβάσεων αυτών αφορούσε μηχανήματα (αξίας 14,95 εκ.€), το 26,3% ακίνητα (αξίας 9,8 εκ.€), το 16,8% επαγγελματικά οχήματα (αξίας 6,25 εκ.€), το 11,3% επιβατικά αυτοκίνητα (4,22 εκ.€) και το 5,4% λοιπό εξοπλισμό (1,98 εκ.€). Ο Π. Μαζαράκης, διευθύνων σύμβουλος της Αττικής Leasing και πρόεδρος της Ένωσης Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, εκφράζει την ανησυχία του για το γεγονός ότι μεγάλο μέρος των συναλλαγών που αφορούν ακίνητα αποτελούν αντικείμενο συμβάσεων πώλησης και επαναμίσθωσης, δηλαδή στην ουσία δεν αποτελούν παραγωγική επένδυση, αλλά αποπαγιοποίηση με στόχο την εξασφάλιση ρευστών διαθεσίμων.

7.5.2. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΤΑ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ

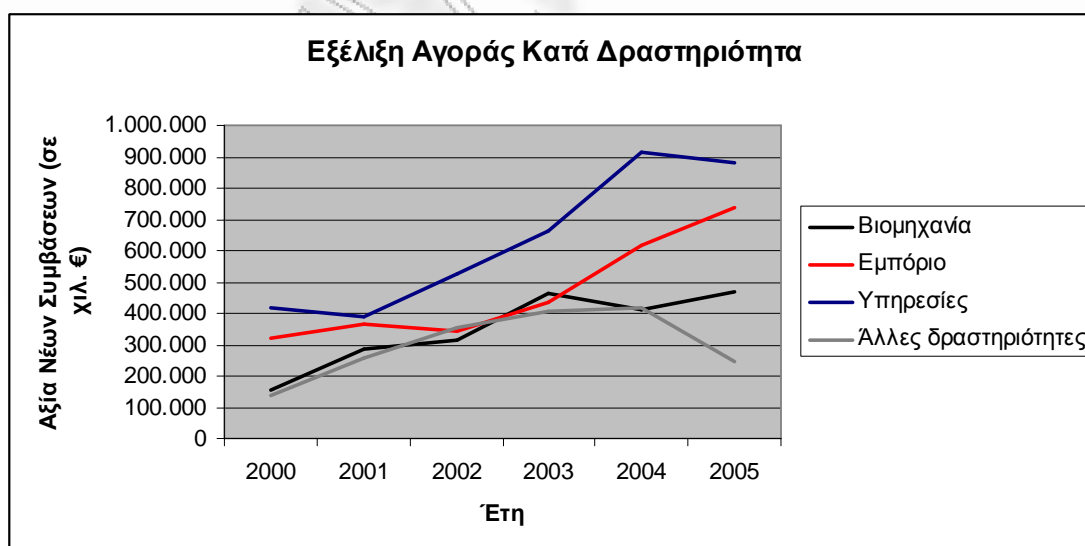
Τη θέση του μισθωτή σε μία σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να λάβουν επιχειρήσεις και ιδιώτες από κάθε είδος δραστηριότητας. Ιδιαίτερα σημαντική είναι η αξιοποίηση του θεσμού από τους παρέχοντες υπηρεσίες, αλλά και από φορείς που ασχολούνται με το εμπόριο και τη βιομηχανική παραγωγή. Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η εξέλιξη της εγχώριας αγοράς χρηματοδοτικής μίσθωσης με κριτήριο το είδος δραστηριότητας, κατά τη χρονική περίοδο 2000-2005 και τα νούμερα αντιστοιχούν στην αξία των νέων συμβάσεων:

Πίνακας 7.11.: Εξέλιξη αγοράς κατά δραστηριότητα

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

Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Διαγραμματικά η εξέλιξη της αγοράς παρουσιάζεται και στο ακόλουθο διάγραμμα προκειμένου να είναι πιο εμφανείς οι επιμέρους μεταβολές ανά τομέα δραστηριότητας:



Διάγραμμα 7.13.: Εξέλιξη αγοράς κατά δραστηριότητα (2000-2005) (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)

7.5.2.1. ΒΙΟΜΗΧΑΝΙΑ

Οι νέες συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης για τη χρηματοδότηση βιομηχανικών μονάδων αυξήθηκαν σημαντικά κατά την περίοδο 2000-2005 και η αξία τους τριπλασιάστηκε και από €155.695.000 ανήλθε σε €465.872.000 στο τέλος της περιόδου. Καθ' όλη τη διάρκεια των ετών αυτών η πορεία ήταν συνεχώς ανοδική, με μοναδική εξαίρεση το 2004 όπου σημειώθηκε μείωση της τάξεως του 10,6%. Ο μέσος όρος αύξησης της αξίας για τα έτη εξαιρουμένου του 2004 ήταν 38,3%, ποσοστό αρκετά υψηλό και ενδεικτικό της ευρύτερης αποδοχής του θεσμού από το βιομηχανικό κλάδο.

Όσον αφορά το ποσοστό συμμετοχής του βιομηχανικού τομέα στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων, αυτό αυξήθηκε κατά τη διάρκεια της περιόδου από 15,11% το 2000 σε 20,04% το 2005, παρουσιάζοντας αυξομειώσεις ενδιάμεσα και φτάνοντας το 2003 στο υψηλότερο σημείο του (23,59%).

7.5.2.2. ΕΜΠΟΡΙΟ

Η αξία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης με μισθωτή από τον εμπορικό τομέα υπερδιπλασιάστηκε από το 2000 έως το 2005 (από €322.324.000 ανήλθε σε €736.537.000), με μέσο ετήσιο ρυθμό μεταβολής 19,1%. Το ποσοστό αυτό θα ήταν υψηλότερο εάν το 2002 δεν είχε σημειωθεί μείωση της τάξεως του 7,6%.

Το ποσοστό συμμετοχής των συμβάσεων που αφορούν την εμπορική δραστηριότητα σε σχέση με τη συνολική αξία των νέων συμβάσεων είναι 31,68%, σημειώνοντας οριακή αύξηση σε σχέση με το 2000 όπου κυμαινόταν στο 31,29%. Στα χρόνια που μεσολάβησαν το ποσοστό αυτό παρουσίασε πτωτική πορεία έως το 2003 φτάνοντας το 22,09% και έκτοτε αυξήθηκε.

7.5.2.3. ΥΠΗΡΕΣΙΕΣ

Ο τομέας των υπηρεσιών απορρόφησε το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησης μέσω των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους δραστηριότητας. Η πορεία της αξίας των νέων συμβάσεων ήταν σημαντικά

αυξανόμενη, με εξαίρεση τα έτη 2001 και 2005 που μειώθηκε κατά 6,3% και 3,9% αντίστοιχα. Για το σύνολο της περιόδου 2000-2005 η αύξηση ήταν της τάξεως του 111% (από €415.915.000 ανήλθε σε €877.748.000) και ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης κατά την περίοδο 2001-2004 ήταν 33%.

Τα ποσοστά συμμετοχής του τομέα των υπηρεσιών στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων ήταν τα υψηλότερα σε σχέση με οποιοδήποτε άλλο τομέα δραστηριότητας για όλη την περίοδο 2000-2005. Παρόλα αυτά το μερίδιο αυτό μειώθηκε διαχρονικά και από 40,37% το 2000 έπεσε σε 37,75% το 2005, ενώ έφτασε στο χαμηλότερο σημείο του το 2001 με 29,96%.

7.5.2.4. ΑΛΛΕΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Ο τομέας των λοιπών δραστηριοτήτων πέρα από τη βιομηχανία, το εμπόριο και τις υπηρεσίες, ενώ σημείωσε αύξηση στην αξία των νέων συμβάσεων την περίοδο 2000-2004 με μέσο ετήσιο ρυθμό 36,1% (από €136.258.000 το 2000 αυξήθηκε σε €418.007.000 το 2004), το 2005 επήλθε μείωση κατά 41,4%.

Οι λοιπές δραστηριότητες κατείχαν τα μικρότερα ποσοστά από τους υπόλοιπους τομείς δραστηριότητας στο σύνολο της αξίας των νέων συμβάσεων την περίοδο 2000-2005. Πιο συγκεκριμένα, το ποσοστό αυτό σημείωσε αύξηση έως το 2002 όπου έφτασε και στο υψηλότερο σημείο του (23,18%), έκτοτε όμως ακολούθησε πτωτική πορεία, φτάνοντας το 2005 στο 10,54%.

7.5.3. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΕΓΧΩΡΙΑΣ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΤΑ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Τα στοιχεία που αφορούν την εξέλιξη της αγοράς χρηματοδοτικής μίσθωσης με κριτήριο τη διάρκεια των συμβάσεων, παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί:

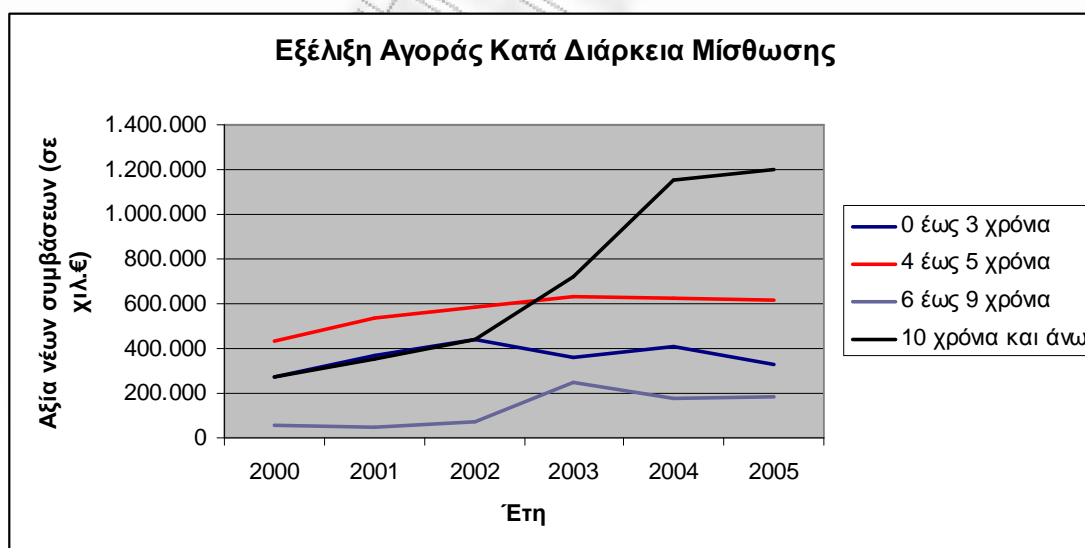
Πίνακας 7.12.: Εξέλιξη αγοράς κατά διάρκεια μίσθωσης

Εξέλιξη αγοράς κατά Διάρκεια μίσθωσης (€ χιλ)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
0 έως 3 χρόνια	274.192	369.781	437.715	356.230	404.522	328.266
4 έως 5 χρόνια	428.355	536.003	585.370	635.474	623.425	617.204
6 έως 9 χρόνια	52.787	46.653	69.345	250.527	177.001	182.633
10 χρόνια και άνω	274.858	348.364	443.897	722.228	1.155.433	1.197.082
Σύνολο	1.030.192	1.300.801	1.536.327	1.964.459	2.360.381	2.325.185

Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Όπως προκύπτει από τα ανωτέρω δεδομένα, ενώ έως το 2002 η πλειοψηφία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης προβλεπόταν να έχει διάρκεια 4 έως 5 χρόνια, από το 2003 η εικόνα αλλάζει και την πρώτη θέση καταλαμβάνουν οι συμβάσεις με διάρκεια από 10 χρόνια και πάνω, που ως γνωστόν αφορούν συμβάσεις με αντικείμενο ακίνητα, επομένως η αλλαγή που προκύπτει είναι αναμενόμενη με βάση την ιδιαίτερη ανάπτυξη του θεσμού για τα ακίνητα.

Διαγραμματικά η εξέλιξη της αγοράς παρουσιάζεται και στο ακόλουθο διάγραμμα προκειμένου να είναι πιο εμφανείς οι επιμέρους μεταβολές ανά περιόδους διάρκειας της μίσθωσης:



Διάγραμμα 7.14.: Εξέλιξη αγοράς κατά διάρκεια μίσθωσης (2000-2005) (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)

7.5.3.1. ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟ 0 ΕΩΣ 3 ΧΡΟΝΙΑ

Η αξία των συμβάσεων με διάρκεια έως 3 χρόνια παρουσίασε αυξομειώσεις κατά την περίοδο 2000-2005 και από €274.192.000 το 2000 ανήλθε σε €328.266.000 το 2005, με αύξηση της τάξεως του 20%. Το 2002 η αξία των συμβάσεων αυτών έφτασε στο μέγιστο σημείο της (€437.715.000) και έκτοτε μειώθηκε σταδιακά.

Όσον αφορά την ποσοστιαία συμμετοχή των συμβάσεων αυτών στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης για την περίοδο 2000-2005, αυτή σταδιακά μειώθηκε και από 26,62% το 2000 περιορίστηκε στο 14,12% το 2005, μείωση κατά 47%.

7.5.3.2. ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟ 4 ΕΩΣ 5 ΧΡΟΝΙΑ

Η κατηγορία αυτή των συμβάσεων, ενώ έως το 2003 παρουσίαζε αύξηση στην αξία των νέων συμβάσεων κατά μέσο όρο 14,3%, έκτοτε μειώθηκε οριακά. Σε σχέση με το 2000 η αξία πάντως αυξήθηκε κατά 44%, από €428.355.000 το 2000 σε €617.204.000 το 2005.

Σχετικά με το μερίδιο της κατηγορίας αυτής στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων, η μείωση ήταν συνεχής και από 41,6% το 2000 περιορίστηκε στο 26,5% το 2005. Όπως προαναφέρθηκε, ενώ η κατηγορία αυτή ήταν πρώτη στην κατάταξη έως το 2002, από το 2003 κατατάχθηκε δεύτερη, καθώς η αξία των συμβάσεων με διάρκεια μεγαλύτερη των δέκα ετών αυξήθηκε ραγδαία.

7.5.3.3. ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟ 6 ΕΩΣ 9 ΧΡΟΝΙΑ

Η κατηγορία των συμβάσεων με διάρκεια από 6 έως 9 χρόνια σημείωσε σημαντική πρόοδο κατά τη διάρκεια της περιόδου 2000-2005, αν και στα ενδιάμεσα χρόνια υπήρχαν αυξομειώσεις στην αξία των νέων συμβάσεων. Ενώ το 2000 η αξία αυτή ήταν €52.787.000, το 2005 αυξήθηκε σε €182.633.000 (αύξηση κατά 246%) και μάλιστα το 2003 είχε ανέλθει σε €250.527.000.

Το ποσοστό συμμετοχής των συμβάσεων αυτής της διάρκειας είναι το μικρότερο σε σχέση με τις υπόλοιπες και κυμάνθηκε κατά μέσο όρο στο 6,9% , σημειώνοντας αύξηση κατά 53,3% από το 2000 (5,12%) ως το 2005 (7,85%).

7.5.3.4. ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΑΠΟ 10 ΧΡΟΝΙΑ ΚΑΙ ΑΝΩ

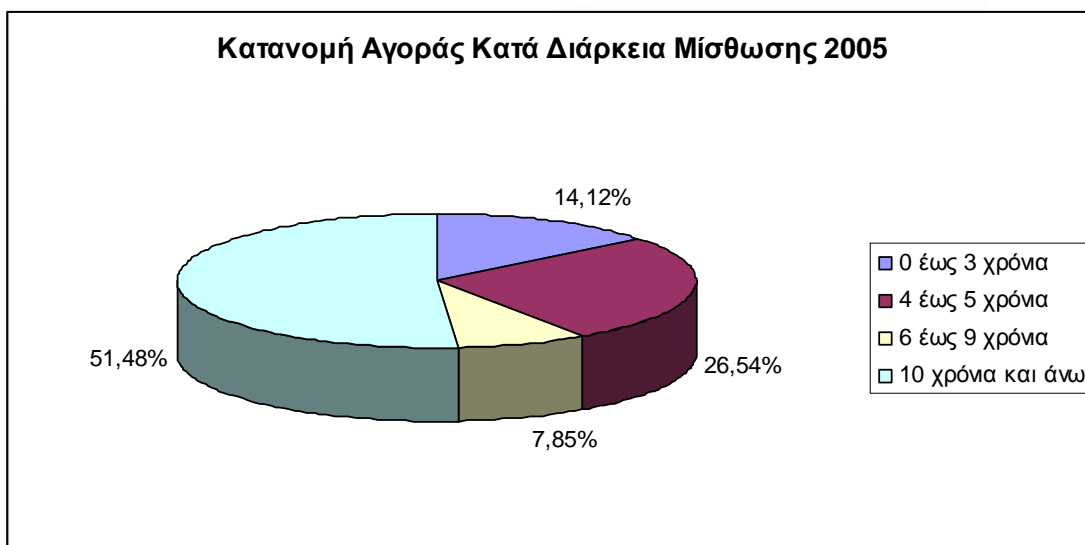
Η κατηγορία των νέων συμβάσεων με διάρκεια από δέκα χρόνια και άνω σημείωσε συνεχή και σημαντική άνοδο σε όλη τη διάρκεια της περιόδου 2000-2005. Έτσι, η αξία των νέων συμβάσεων από €274.858.000 το 2000, το 2005 ανήλθε σε €1.197.082.000, αύξηση της τάξεως του 336%. Ο μέσος ρυθμός αύξησης της αξίας ήταν 36,1% και η μεγαλύτερη αύξηση έγινε το 2003 (62,7%).

Όσον αφορά το μερίδιο της κατηγορίας αυτής στο σύνολο της αξίας των νέων συμβάσεων, αυτό παρουσίασε συνεχή αύξηση και διπλασιάστηκε από το 2000 έως το 2005 (από 26,28% σε 51,48% αντίστοιχα). Από το 2003 οι συμβάσεις πολύ μεγάλης διάρκειας επικρατούν και μάλιστα με σημαντική διαφορά από τις υπόλοιπες κατηγορίες, σαν αποτέλεσμα της ευρύτερης υιοθέτησης του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων.

Οι μεταβολές στα μερίδια των διαφόρων κατηγοριών διάρκειας των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι εμφανείς και στα διαγράμματα που ακολουθούν:



Διάγραμμα 7.15.: Κατανομή αγοράς κατά διάρκεια μίσθωσης 2000 (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)



Διάγραμμα 7.16.: Κατανομή αγοράς κατά διάρκεια μίσθωσης 2005 (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)

7.5.4. ΕΞΕΛΙΞΗ ΑΓΟΡΑΣ ΚΑΤΑ ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΠΕΡΙΟΧΗ

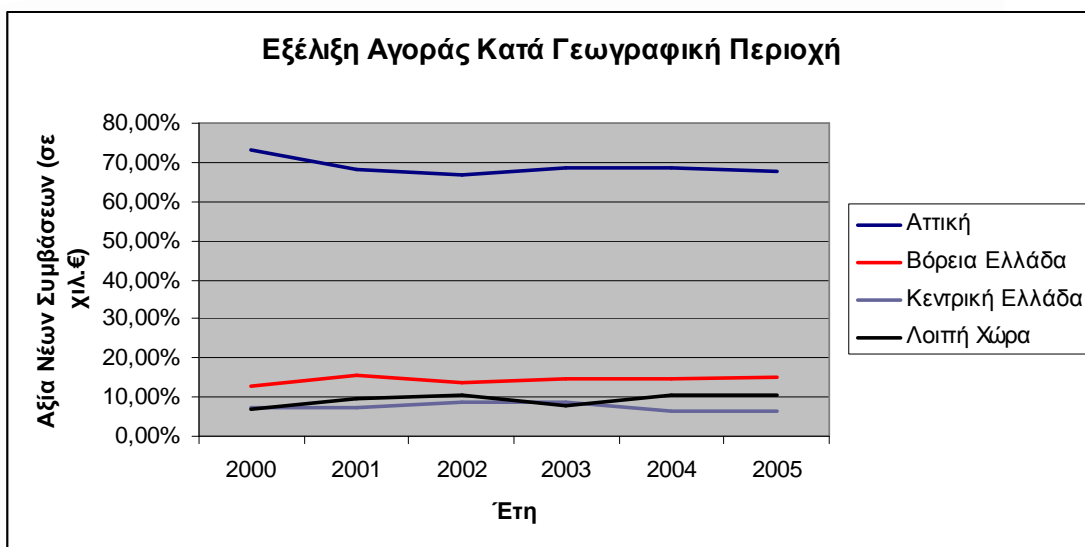
Στον πίνακα που ακολουθεί παρουσιάζεται η γεωγραφική κατανομή των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης για την περίοδο 2000-2005. Σε γενικές γραμμές, παρατηρήθηκε συνεχής αύξηση της αξίας των νέων αυτών συμβάσεων σε όλες τις γεωγραφικές περιοχές της χώρας, ενώ η σύναψη της πλειοψηφίας των νέων συμβάσεων, όπως είναι αναμενόμενο, έγινε στον Νομό Αττικής.

Πίνακας 7.13.: Εξέλιξη αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή

Εξέλιξη αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή (€ χιλ)	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Αττική	751.630	885.822	1.023.708	1.348.645	1.619.700	1.576.111
Βόρεια Ελλάδα	131.574	200.247	212.874	289.285	346.293	355.706
Κεντρική Ελλάδα	75.146	92.335	135.642	170.795	150.437	150.202
Λοιπή Χώρα	71.842	122.398	164.103	155.734	243.951	243.166
Σύνολο	1.030.192	1.300.801	1.536.327	1.964.459	2.360.381	2.325.185

Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Στο ακόλουθο διάγραμμα παρουσιάζεται η εξελικτική πορεία της συνολικής αξίας των νέων συμβάσεων ανά γεωγραφική περιοχή:



Διάγραμμα 7.17.: Εξέλιξη αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή (2000-2005) (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)

7.5.4.1. ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΑΤΤΙΚΗ

Όπως είναι φυσικό, η πλειοψηφία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης την περίοδο 2000-2005 έλαβαν χώρα στην Αττική, λόγω της υψηλής συγκέντρωσης του πληθυσμού αλλά και της έντονης επιχειρησιακής δραστηριότητας στην περιοχή. Η αξία των νέων συμβάσεων διπλασιάστηκε κατά τη διάρκεια της περιόδου και από €751.630.000 το 2000, ανήλθε σε €1.576.111.000 το 2005. Ο μέσος όρος μεταβολής της αξίας κυμάνθηκε στο 16,5%, ενώ το 2003 η αύξηση ανήλθε σε 31,7%.

Η συμμετοχή των συμβάσεων που έγιναν στην Αττική στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων κυμάνθηκε σε πολύ υψηλά επίπεδα. Το ποσοστό αυτό παρέμεινε πάνω από το 66,5% σε όλη τη διάρκεια της περιόδου 2000-2005, αν και παρουσίασε μικρή μείωση και από 73% το 2000 περιορίστηκε σε 67,8% το 2005.

7.5.4.2. ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΗ ΒΟΡΕΙΑ ΕΛΛΑΔΑ

Η Βόρεια Ελλάδα έρχεται δεύτερη στην κατάταξη των γεωγραφικών περιοχών με βάση την αξία των νέων συμβάσεων, η οποία παρουσίασε συνεχή αύξηση και από €131.574.000 το 2000 ανήλθε σε €355.706.000 το 2005 (αύξηση κατά 170%). Ο μέσος όρος της ετήσιας αύξησης στην αξία των συμβάσεων κυμάνθηκε στο 23,4% , με μέγιστη αύξηση αυτή του 2001, της τάξεως του 52,2%.

Το ποσοστό συμμετοχής των συμβάσεων αυτών στη συνολική αξία τους παρουσίασε αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της περιόδου 2000-2005, αλλά γενικά αυξήθηκε και από 12,77% έφτασε σε 15,3%.

7.5.4.3. ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΕΛΛΑΔΑ

Η συνολική αξία των νέων συμβάσεων που πραγματοποιήθηκαν στην Κεντρική Ελλάδα κινείται σε χαμηλά επίπεδα. Έως το 2003 παρουσίασε αυξητική πορεία με μέσο ετήσιο ρυθμό 31,9% (από €75.146.000 το 2000 ανήλθε σε €170.795.000 το 2003), ενώ το 2004 και το 2005 κυμάνθηκε στα €150.000.000. Σε γενικές γραμμές παρατηρείται ότι η συνολική αξία των συμβάσεων αυτής της γεωγραφικής περιοχής διπλασιάστηκε μεταξύ των ετών 2000 και 2005.

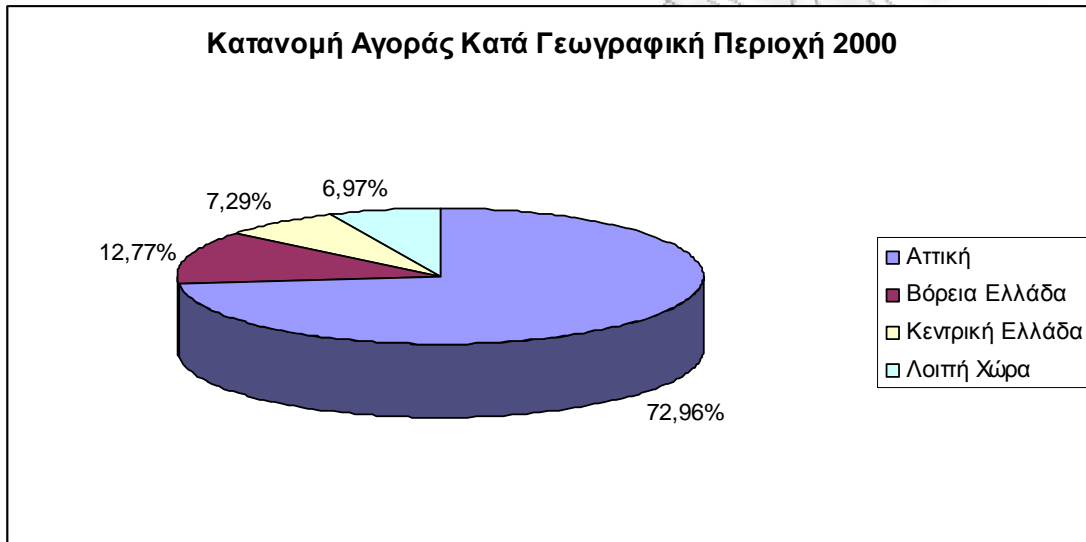
Το μερίδιο των συμβάσεων της Κεντρικής Ελλάδας σε σχέση με το σύνολο της αξίας των νέων συμβάσεων μειώθηκε κατά τη διάρκεια της περιόδου 2000-2005 (από 7,29% σε 6,46%), αν και το 2002 έφτασε στο μέγιστο με ποσοστό 8,83%.

7.5.4.4. ΣΥΜΒΑΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΥΠΟΛΟΙΠΗ ΧΩΡΑ

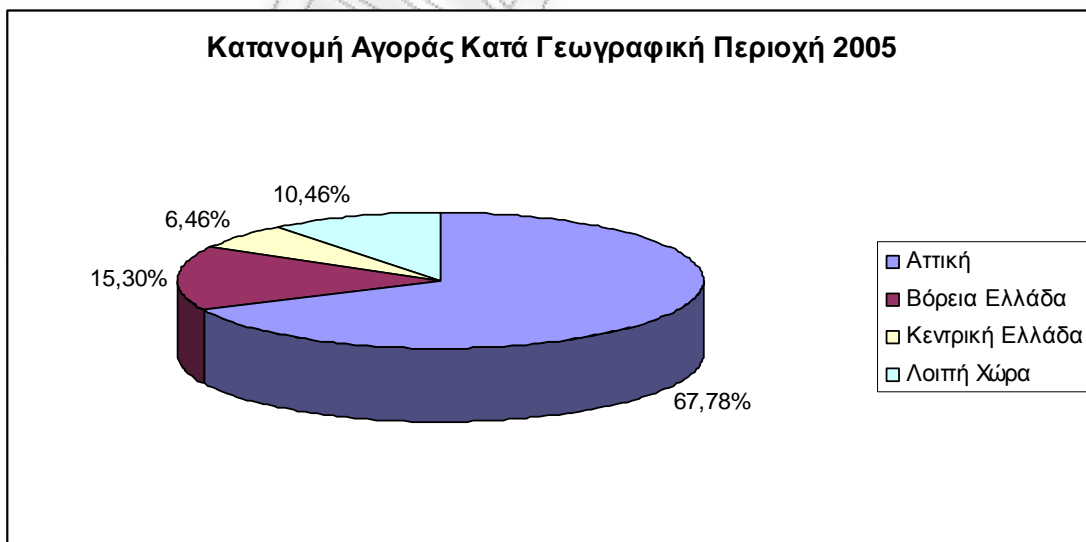
Η πορεία της συνολικής αξίας των συμβάσεων που έλαβαν χώρα στην υπόλοιπη Ελλάδα παρουσίασε αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της περιόδου 2000-2005, έκλεισε όμως αυξητικά και μάλιστα σε ποσοστό 238% (από €71.842.000 σε €243.166.000).

Το ποσοστό συμμετοχής των νέων συμβάσεων της υπόλοιπης χώρας στη συνολική τους αξία ακολούθησε την ίδια πορεία και εν τέλει σημείωσε αύξηση από 6,97% το 2000 σε 10,5% το 2005.

Στα διαγράμματα που ακολουθούν παρουσιάζεται το ποσοστό συμμετοχής για την κάθε γεωγραφική περιοχή στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης για τα έτη 2000 και 2005:



Διάγραμμα 7.18.: Κατανομή αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή 2000 (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)



Διάγραμμα 7.19.: Κατανομή αγοράς κατά γεωγραφική περιοχή 2005 (Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης)

7.6. ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ

Η ελληνική αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης, η οποία σήμερα αποτελείται από 13 εταιρείες, την τελευταία δεκαετία παρουσιάζει εξελικτική πορεία, με εξαίρεση τα τελευταία δύο χρόνια που παρουσιάζει σταθεροποιητικές τάσεις. Από τις εταιρείες του κλάδου τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς διατηρούν η EFG Eurobank Ergasias Leasing, η Κύπρου Leasing, η Alpha Leasing και η Πειραιώς Leasing, γεγονός που είναι ενδεικτικό της ικανοποιητικής τους πορείας.

Τα ακίνητα από το 2003 κυριαρχούν ως αντικείμενα σε συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης και μάλιστα το 2005 επικράτησαν με ποσοστό 51% των κινητών. Σχετικά με τα κινητά, περισσότερες συμβάσεις αφορούν μηχανήματα και οχήματα, τόσο επαγγελματικά όσο και επιβατικά. Οι προσδοκίες στην αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης δείχνουν ότι το μέλλον ανήκει στη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων, η οποία αναπτύσσεται με γοργούς ρυθμούς.

Όσον αφορά τον τομέα δραστηριότητας των μισθωτών, η πλειοψηφία αυτών δραστηριοποιείται στον τομέα των υπηρεσιών, ενώ ακολουθούν το εμπόριο και η βιομηχανία. Οι περισσότερες συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα έχουν διάρκεια μεγαλύτερη των 10 ετών, γεγονός που δικαιολογείται από τον σημαντικό όγκο των συμβάσεων με αντικείμενο ακίνητα.

Όπως είναι φυσικό, ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης εφαρμόζεται περισσότερο στην Αττική, ενώ τα ποσοστά που αντιστοιχούν στην υπόλοιπη Ελλάδα είναι πολύ χαμηλότερα.

Τέλος, αν και ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης φαίνεται να παρουσιάζει στασιμότητα την τρέχουσα περίοδο, οι προβλέψεις για τη μελλοντική του πορεία είναι μάλλον αισιόδοξες. Τα προβλήματα που επηρεάζουν την ευρύτερη οικονομική κατάσταση της χώρας είναι φυσικό να απειλούν και τις επιχειρήσεις και να τις οδηγούν σε περιοριστικές δράσεις, χωρίς σημαντικές επενδυτικές κινήσεις έως ότου να ομαλοποιηθεί η κατάσταση. Η εμπειρία που αποκτά σταδιακά η αγορά για το θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης, θα παίξει επίσης καθοριστικό ρόλο στην ευρύτερη αποδοχή του, όπως εξάλλου συνέβη και στην πλειοψηφία των χωρών της δυτικής Ευρώπης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Αρτίκης Γ. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός, Interbooks 2003
- Νιάρχος Ν., Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 5^η έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλης 1997
- Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006
- Ειδικό Ένθετο Εφημερίδας «Ναυτεμπορική», «Τράπεζες – Ασφάλειες & Leasing – Factoring, Μάιος 2006
- Μελέτη ICAP, «Χρηματοπιστωτικά Εργαλεία», Δεκέμβριος 2006

Ιστοσελίδες Διαδικτύου:

- www.hba.gr (ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ)
- www.cbfa.gr/resources/ratioscalculation.xls (Ελληνική Εταιρεία Στατιστικών και Οικονομικών Πληροφοριών - Hellastat)
- www.capitallinkgreece.com
- οι ιστοσελίδες των Ελληνικών Εταιρειών Leasing :
 - ✓ www.alphaleasing.gr
 - ✓ www.geniki.gr
 - ✓ www.emporiki.gr
 - ✓ www.ethnolease.gr
 - ✓ www.ateleasing.gr
 - ✓ www.aspisbank.gr
 - ✓ www.eurobank.gr
 - ✓ www.piraeusleasing.gr
 - ✓ www.bankofattica.gr
 - ✓ www.bankofcyprus.gr
 - ✓ www.laiki.gr
 - ✓ www.egnatibank.gr
 - ✓ www.probank.gr
 - ✓ www.marfinbank.gr

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8

ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΕ ΑΛΛΕΣ ΧΩΡΕΣ

8.1. Η ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΣΧΕΤΙΚΑ ΜΕ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΗ ΤΗΝ ΠΕΡΙΟΔΟ 2003-2006

8.1.1. ΓΕΝΙΚΑ

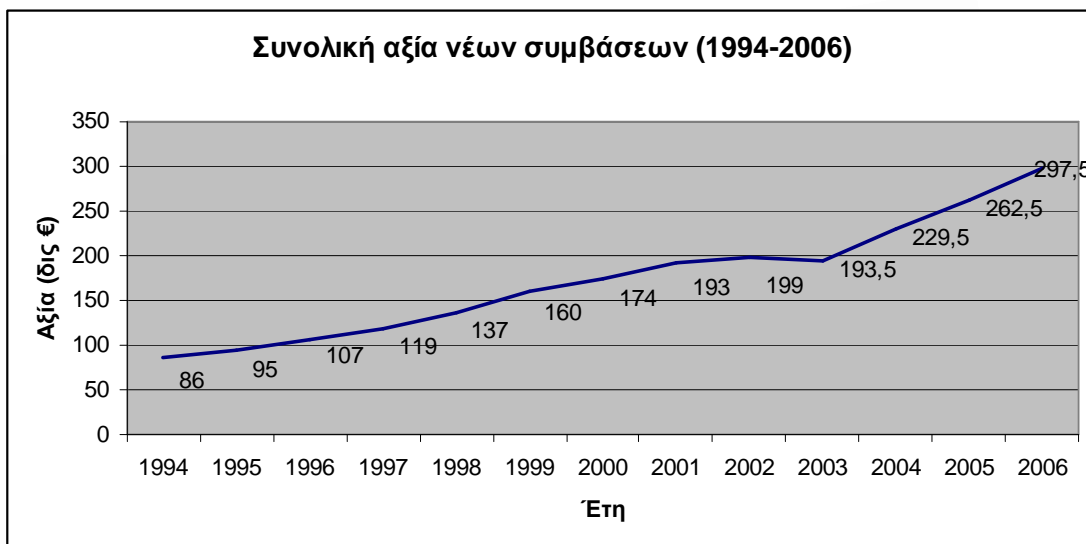
Το 2003 η συνολική αξία των νέων συμβολαίων στην ευρωπαϊκή αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης ανήλθε στα 193,5 δις €, έναντι 199 δις € του προηγούμενου έτους (μείωση κατά 3%). Η μείωση αυτή ήταν αντίθετη στη συνεχή αύξηση που σημειώθηκε στην αγορά την περίοδο 1994 – 2002.

Το 2004 η αξία των νέων συμβολαίων ανήλθε σε 229,5 δις €, αύξηση της τάξεως του 7,2%. Η αύξηση αυτή είναι ενδεικτική της αυξημένης σπουδαιότητας της χρηματοδοτικής μίσθωσης ως τρόπος χρηματοδότησης. Στην αύξηση αυτή συνέβαλε η ιδιαίτερα θετική πορεία αρκετών χωρών, όπως η Ιταλία, η Αυστρία, οι Σκανδιναβικές χώρες και οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, στις οποίες σημειώθηκε αύξηση 20% κατά μέσο όρο. Αντίθετα, η πορεία χωρών όπως το Ηνωμένο Βασίλειο, η Γερμανία και άλλες χώρες της Δυτικής Ευρώπης δεν ήταν τόσο καλή.

Το 2005 η αξία των νέων συμβάσεων στην ευρωπαϊκή αγορά αυξήθηκε κατά 13,4% και ανήλθε στα 262,5 δις €, ξεπερνώντας κατά πολύ τις προσδοκίες που είχαν διαμορφωθεί τα προηγούμενα χρόνια.

Τέλος, το 2006 η αξία των νέων συμβολαίων ανήλθε σε 297,5 δις € (αύξηση 13,5%), συνεχίζοντας την επιτυχημένη πορεία του θεσμού στην ευρωπαϊκή αγορά.

Η εξέλιξη της συνολικής αξίας των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης για την περίοδο 1994-2006 παρουσιάζεται στο διάγραμμα που ακολουθεί:

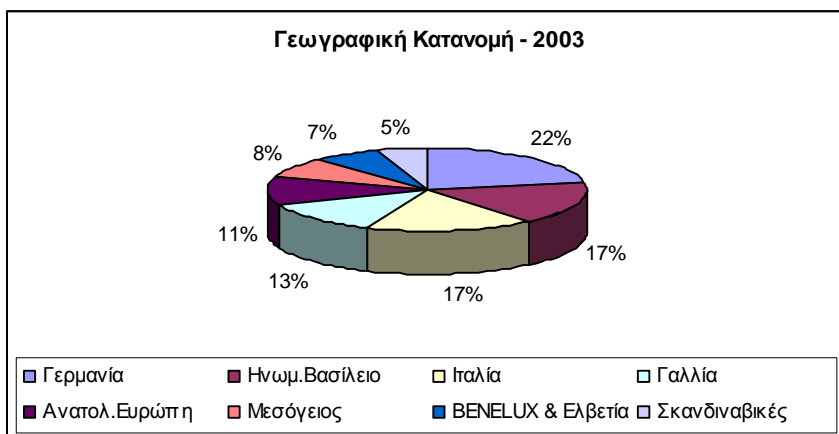


Διάγραμμα 8.1.: Συνολική Αξία Νέων Συμβάσεων στην Ευρωπαϊκή Αγορά 1994-2006
(Πηγή: Leaseurope)

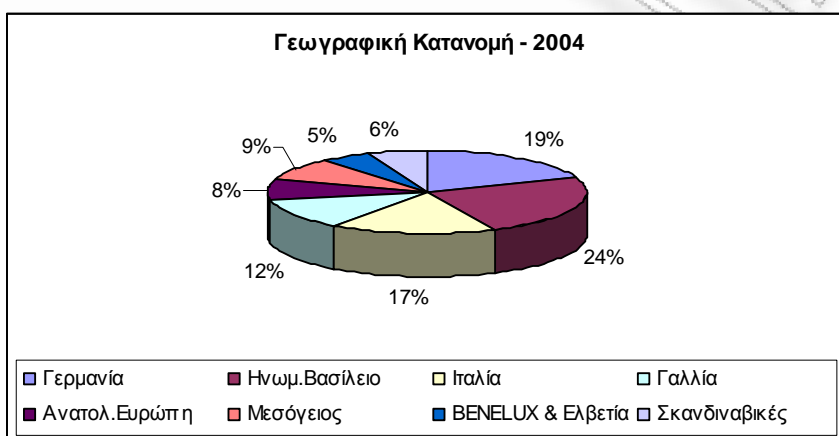
Στο διάστημα 1994-2005 η χρηματοδοτική μίσθωση με βάση το ύψος των νέων συμβάσεων σημείωσε μέση ετήσια αύξηση κατά 10,7%. Ο μέσος ρυθμός μεταβολής όμως στο διάστημα 2000-2005 κυμάνθηκε σε 8,4%, ενώ για το διάστημα 1994-1999 το αντίστοιχο ποσοστό ήταν 13,2%. Η σημαντική αυτή μείωση υποδεικνύει ότι την περίοδο 1994-1999 ο θεσμός παρουσίαζε μεγαλύτερη δυναμική σε σύγκριση με την επόμενη περίοδο, γεγονός που εξηγείται από την ωριμότητα του κλάδου στις μεγαλύτερες αγορές της Ευρώπης οι οποίες επηρεάζουν τα συνολικά μεγέθη.

8.1.2. ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΗ ΚΑΤΑΝΟΜΗ

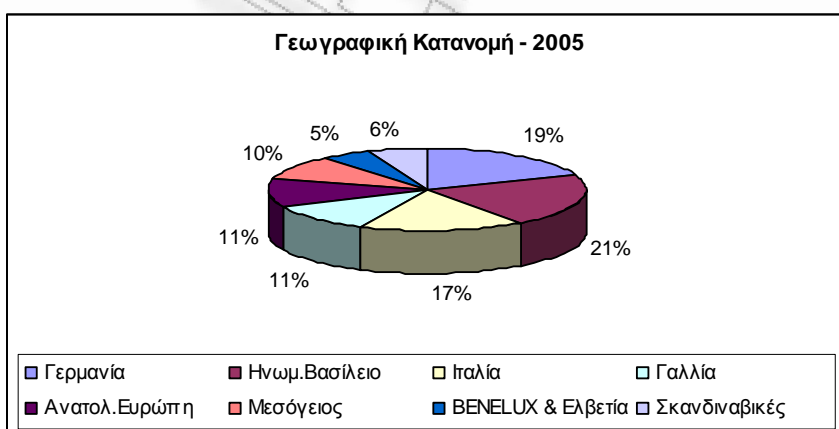
Στα διαγράμματα που ακολουθούν, παρουσιάζεται η γεωγραφική κατανομή της ευρωπαϊκής δραστηριότητας χρηματοδοτικής μίσθωσης για την περίοδο 2003-2006.



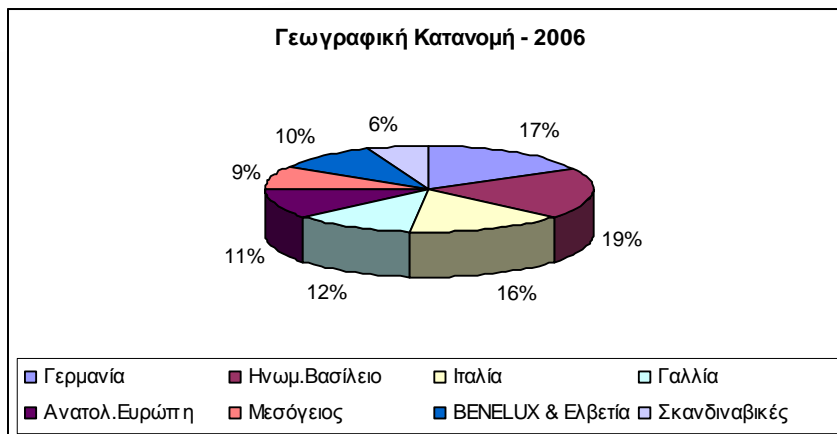
Διάγραμμα 8.2.: Γεωγραφική κατανομή νέων συμβάσεων ευρωπαϊκής αγοράς 2003
(Πηγή: Leaseurope)



Διάγραμμα 8.3.: Γεωγραφική κατανομή νέων συμβάσεων ευρωπαϊκής αγοράς 2004
(Πηγή: Leaseurope)



Διάγραμμα 8.4.: Γεωγραφική κατανομή νέων συμβάσεων ευρωπαϊκής αγοράς 2005
(Πηγή: Leaseurope)



Διάγραμμα 8.5.: Γεωγραφική κατανομή νέων συμβάσεων ευρωπαϊκής αγοράς 2006
(Πηγή: Leaseurope)

Όπως προκύπτει από τα διαγράμματα, κατά το 2003 η Γερμανία κατείχε την πρώτη θέση όσον αφορά το μερίδιο της στη συνολική δραστηριότητα, με ποσοστό 22%, έναντι 17% της Ιταλίας και του Ηνωμένου Βασιλείου. Από το 2004 όμως, το μεγαλύτερο μερίδιο είχε το Ηνωμένο Βασίλειο, αφήνοντας τη Γερμανία στη δεύτερη θέση.

Μάλιστα το Ηνωμένο Βασίλειο σημείωσε και το υψηλότερο ποσοστό συμμετοχής καθ' όλη τη διάρκεια τη περιόδου (24% για το 2004). Επίσης, το ποσοστό συμμετοχής του Ηνωμένου Βασιλείου παρουσίασε σημαντική άνοδο το 2004 (από 17% το 2003 σε 24% το 2004), έκτοτε όμως σημείωσε μείωση και το 2006 κυμάνθηκε στο 19%.

Το μερίδιο της Γερμανίας παρουσίασε σταδιακή πτώση και από 22% το 2003, περιορίστηκε στο 17% το 2006, σημειώνοντας πτώση της τάξεως του 22,7%.

Τις δύο αυτές χώρες ακολουθεί στην κατάταξη η Ιταλία με σχετικά σταθερή πορεία και ποσοστό που κυμάνθηκε 17%, με εξαίρεση το 2006 που μειώθηκε στο 16%.

Το μερίδιο της Γαλλίας μειώθηκε σταδιακά από 13% το 2003 σε 11% το 2005, ενώ το 2006 παρουσίασε μια μικρή ανάκαμψη και έφτασε στο 12%.

Οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης (Αυστρία, Τσεχία, Εσθονία, Ελλάδα, Ουγγαρία, Πολωνία, Ρουμανία, Σλοβενία, Σλοβακία, Τουρκία) κατείχαν μερίδιο συμμετοχής στη

συνολική ευρωπαϊκή δραστηριότητα 11%, με εξαίρεση το 2004 όπου το ποσοστό αυτό μειώθηκε στο 8%.

Όσον αφορά τις χώρες της Μεσογείου (Ισπανία, Πορτογαλία, Μαρόκο) το ποσοστό αυξήθηκε διαχρονικά (από 8% το 2003 ανήλθε σε 10% το 2005), το 2006 σημείωσε μικρή πτώση και κυμάνθηκε στο 9%.

Οι χώρες της BENELUX (Βέλγιο, Ολλανδία, Λουξεμβούργο) και η Ελβετία, αν και το 2004 και το 2005 είχαν μειωμένο μερίδιο σε σχέση με το 2003 (7% για το 2003 και 5% για το 2004 και το 2005), το 2006 σημειώθηκε σημαντική άνοδος και το μερίδιο τους ανήλθε στο 10% (άνοδος κατά 100% σε σχέση με το προηγούμενο έτος). Η αύξηση αυτή οδήγησε αυτή την ομάδα χωρών στην 6^η θέση της κατάταξης το 2006, ενώ μέχρι τότε βρισκόταν στην 7η και προτελευταία θέση για αρκετά χρόνια.

Οι σκανδιναβικές χώρες (Δανία, Φινλανδία, Νορβηγία, Σουηδία) τέλος, παρουσίασαν αύξηση το 2004 στο μερίδιο αγοράς τους, το οποίο από 5% το 2003 αυξήθηκε στο 6%, έκτοτε όμως παρέμεινε σταθερό στο ποσοστό αυτό.

Σε γενικές γραμμές δεν παρατηρούνται σημαντικές αλλαγές κατά την περίοδο 2003-2006 όσον αφορά την κατάταξη των χωρών και των ομάδων χωρών με βάση το μερίδιο συμμετοχής τους στη συνολική δραστηριότητα της ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η μόνη σημαντική αλλαγή ήταν η επικράτηση του Ηνωμένου Βασιλείου στην πρώτη θέση, αφήνοντας δεύτερη την έως τότε επικρατούσα Γερμανία.

Άξιο αναφοράς είναι, τέλος, ότι τέσσερις χώρες (Γαλλία, Ιταλία, Γερμανία και Ηνωμένο Βασίλειο) συνέβαλαν κατά μέσο όρο 70% στη συνολική δραστηριότητα της ευρωπαϊκής αγοράς, χώρες οι οποίες εξάλλου ηγήθηκαν στην υιοθέτηση του θεσμού από τα πρώτα χρόνια εμφάνισης του.

8.1.3. ΣΥΣΧΕΤΙΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

Στην ευρωπαϊκή αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης, σε αντίθεση με όσα παρουσιάστηκαν προηγουμένως για την ελληνική αγορά, οι συμβάσεις που αφορούν ακίνητα δεν έχουν τόσο μεγάλη ζήτηση και αριθμητικά υστερούν κατά πολύ έναντι αυτών που αφορούν κινητά. Κατά την περίοδο 2002-2006, η αναλογία των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων προς αυτές των κινητών ήταν περίπου 1 προς 4.

Πιο αναλυτικά, το 2002 η συνολική αξία των συμβάσεων για ακίνητα ήταν 160,1 δις € και αποτελούσε το 83% της συνολικής αξίας των νέων συμβάσεων, που ήταν 193,5 δις €. Μόλις το υπόλοιπο 17% (39 δις €) αφορούσε συμβάσεις ακινήτων.

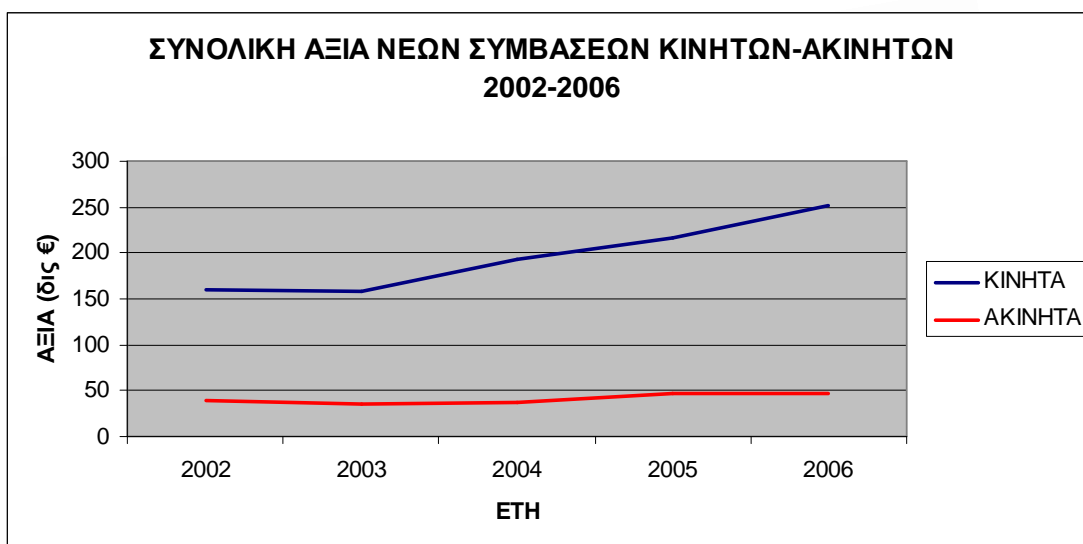
Το 2003 μειώθηκε η συνολική αξία και για τις δύο κατηγορίες (1,17% για τα κινητά και 8,3% για τα ακίνητα) και κυμάνθηκε στα 158 δις € για τα κινητά και 35,5 δις € για τα ακίνητα. Και πάλι το ποσοστό είναι πολύ υψηλό για τα κινητά ως προς το σύνολο της νέας δραστηριότητας και φτάνει το 82%, έναντι 18% για τα ακίνητα.

Το 2004 σημειώθηκε αύξηση στη συνολική αξία τόσο για τις συμβάσεις κινητών (7,6%) όσο και για αυτές των ακινήτων (5,5%) και η συνολική αξία τους ανήλθε σε 192 δις € και 37,5 δις € αντίστοιχα.

Το 2005 σημειώθηκε ακόμα μεγαλύτερη αύξηση, που δεν είχε όμως ουσιαστική επίδραση στην αναλογία των συμβάσεων κινητών και ακινήτων. Η αξία των συμβάσεων για κινητά αυξήθηκε κατά 12,2% και ανήλθε στα 215,5 δις € και αυτή των ακινήτων στα 47 δις €, με αύξηση της τάξεως του 25,3%.

Το 2006 αυξήθηκε μόνο η συνολική αξία για τις συμβάσεις των κινητών (250,7 δις € και αύξηση 16,3%), ενώ αυτή των ακινήτων μειώθηκε κατά 4,3% (46,8 δις €).

Η πορεία της συνολικής αξίας των συμβάσεων που αφορούσαν κινητά αλλά και ακίνητα την περίοδο 2002-2006 παρουσιάζεται στο διάγραμμα που ακολουθεί:



Διάγραμμα 8.6.: Συνολική αξία νέων συμβάσεων για κινητά και ακίνητα 2002-2006
(Πηγή : Leaseurope)

Όσον αφορά τις επιμέρους χώρες και ομάδες χωρών και τον επιμερισμό της συνολικής αξίας των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης σε κινητά και ακίνητα, η μόνη χώρα στην οποία η αξία των συμβάσεων για ακίνητα ήταν υψηλότερη από αυτή των κινητών ήταν η Ελλάδα. Σε όλες τις άλλες χώρες κυριαρχούσαν αυτές των κινητών και μάλιστα με πολύ σημαντική διαφορά. Τα στοιχεία παρουσιάζονται αναλυτικά στον πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 8.1.: Αξία Συμβάσεων κινητών και ακινήτων για τις ευρωπαϊκές χώρες (Πηγή: Leaseurope)

	ΑΞΙΑ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ ΚΙΝΗΤΩΝ (δισ €)				ΑΞΙΑ ΣΥΜΒΑΣΕΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ (δισ €)			
	2002	2003	2004	2005	2002	2003	2004	2005
Γερμανία	36.000	36.500	39.510	42.570	8.000	7.500	4.900	6.700
Ηνωμ. Βασίλειο	35.239	32.526	52.300	54.472	240	95	1.351	1.302
Ιταλία	20.225	18.061	21.245	22.210	17.334	14.094	16.795	21.950
Γαλλία	20.543	20.478	21.886	23.607	6.020	5.559	5.029	5.169
Ανατ.Ευρώπη	15.254	17.593	18.105	22.474	2.951	2.508	3.756	4.828
Μεσόγειος	10.403	11.601	13.741	16.891	2.624	3.445	4.466	5.438
BENELUX	11.337	11.577	11.656	12.749	1.224	1.067	867	927
Σκανδιναβία	10.242	9.442	13.209	17.231	471	159	172	243
ΣΥΝΟΛΟ	159.243	157.778	191.652	212.204	38.864	34.427	37.336	46.557

Με βάση τα στοιχεία του πίνακα προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

α) Σε όλες τις χώρες και ομάδες χωρών η συνολική αξία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητών παρουσίασε αύξηση την περίοδο 2002-2005. Η μεγαλύτερη αύξηση σημειώθηκε στις Σκανδιναβικές χώρες (Δανία, Φινλανδία, Σουηδία, Νορβηγία) και ήταν της τάξεως του 68,2% (από 10.242 δις € το 2002 ανήλθε σε 17.231 δις € το 2005). Ακολουθούν οι Μεσογειακές χώρες (Ισπανία, Πορτογαλία, Μαρόκο) με αύξηση 62,4% (από 10.403 δις € το 2002 σε 16.891 δις € το 2005), το Ηνωμένο Βασίλειο με αύξηση 54,6% (από 35.239 δις € το 2002 σε 54.472 δις € το 2005), η Ανατολική Ευρώπη με αύξηση 47,3% (από 15.254 δις € το 2002 σε 22.474 δις € το 2005), η Γερμανία με αύξηση 18,3% (από 36.000 δις € το 2002 σε 22.570 δις € το 2005), η Γαλλία με αύξηση 14,9% (από 20.543 δις € το 2002 σε 23.607 δις € το 2005), οι χώρες της BENELUX (Βέλγιο, Ολλανδία, Λουξεμβούργο) με την Ελβετία με αύξηση 12,5% (από 11.337 δις € το 2002 σε 12.749 δις € το 2005) και τέλος η Ιταλία με αύξηση 9,8% (από 20.225 δις € το 2002 σε 22.210 δις € το 2005). Γενικά παρατηρείται ότι χώρες οι οποίες έχουν παράδοση στην υιοθέτηση του θεσμού, με εξαίρεση το Ηνωμένο Βασίλειο, δεν σημείωσαν ιδιαίτερη αύξηση στην αξία των νέων συμβάσεων κινητών, προφανώς διότι ήδη ο θεσμός κατέχει σημαντική θέση στα οικονομικά πράγματα των χωρών αυτών. Αντίθετα, στις χώρες όπου ο θεσμός υιοθετήθηκε πιο πρόσφατα, η ανάπτυξη βρίσκεται στην εξέλιξη της, γι' αυτό και οι ρυθμοί αύξησης της αξίας των νέων συμβάσεων είναι πιο γοργοί.

β) Παρόλο που η εξεταζόμενη περίοδος έκλεισε ανοδικά για το σύνολο των χωρών και ομάδων χωρών, αρκετές από αυτές είχαν σημειώσει μείωση στην συνολική αξία των νέων συμβάσεων τους για κινητά το 2003 και έκτοτε συνέχισαν την πορεία τους με αύξηση. Συγκεκριμένα το Ηνωμένο Βασίλειο, η Ιταλία, η Γαλλία και οι Σκανδιναβικές χώρες ήταν αυτές που παρουσίασαν μείωση το 2003, ενώ η Γερμανία, οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης, οι Μεσογειακές χώρες και οι χώρες της BENELUX με την Ελβετία δεν παρουσίασαν καμία υπαναχώρηση στην βελτιωτική τους πορεία.

γ) Όσον αφορά την συνολική αξία των νέων συμβάσεων με αντικείμενο ακίνητα, η εικόνα δεν ήταν η αντίστοιχη των κινητών, καθώς κάποιες χώρες παρουσίασαν μείωση στην αξία αυτή διαχρονικά, αλλά και κάποιες σημείωσαν αξιόλογη αύξηση. Πιο συγκεκριμένα, μείωση στην αξία των νέων συμβάσεων για ακίνητα παρουσίασαν οι Σκανδιναβικές χώρες (48,41%), η Γερμανία (16,25%) και η Γαλλία (14,14%). Αντίθετα, τη μεγαλύτερη αύξηση σημείωσε το Ηνωμένο Βασίλειο (242,5%), οι Μεσογειακές

χώρες (107,24%), οι χώρες τις Ανατολικές Ευρώπης (63,61%), η Ιταλία (26,63%) και οι χώρες της BENELUX και η Ελβετία (24,26%).

δ) Σχετικά με την αναλογία της αξίας των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων προς την αξία των συμβάσεων για κινητά την περίοδο 2002-2005, ο μικρότερος λόγος σημειώθηκε στο Ηνωμένο Βασίλειο (1/142 κατά μέσο όρο), ενώ ακολουθούν οι Σκανδιναβικές χώρες (1/57 κατά μέσο όρο), οι χώρες της BENELUX με την Ελβετία (1/12 κατά μέσο όρο), η Γερμανία (1/6 κατά μέσο όρο), οι χώρες της Ανατολικής Ευρώπης (1/5,4 κατά μέσο όρο), η Γαλλία (4 κατά μέσο όρο), οι χώρες της Μεσογείου (1/3,4 κατά μέσο όρο) και τέλος η Ιταλία (1/1,2 κατά μέσο όρο).

Τέλος, εξετάζοντας την κατάσταση που επικρατούσε στην αγορά χρηματοδοτικών μισθώσεων ακινήτων στις ευρωπαϊκές χώρες το 1993, πρέπει να αναφερθεί ότι ο θεσμός στις περισσότερες από αυτές δεν ήταν ευρέως γνωστός. Ενδεικτικά μπορεί να αναφερθεί ότι το ποσοστό που κατείχαν οι μισθώσεις ακινήτων στο σύνολο των μισθώσεων στο Ηνωμένο Βασίλειο ήταν μόλις 1%, στη Δανία 3%, στην Ολλανδία 13%, στη Γερμανία 17%, ενώ υψηλότερο ήταν το ποσοστό σε χώρες όπως η Γαλλία (30%), η Ισπανία (28%), η Ιταλία (21%), η Πορτογαλία (21%) κλπ. (Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη & Δημητρίου, 1995, σελ.16-54)

8.1.4. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΑΚΙΝΗΤΩΝ

8.1.4.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΕΙΔΟΣ ΤΟΥ ΑΚΙΝΗΤΟΥ

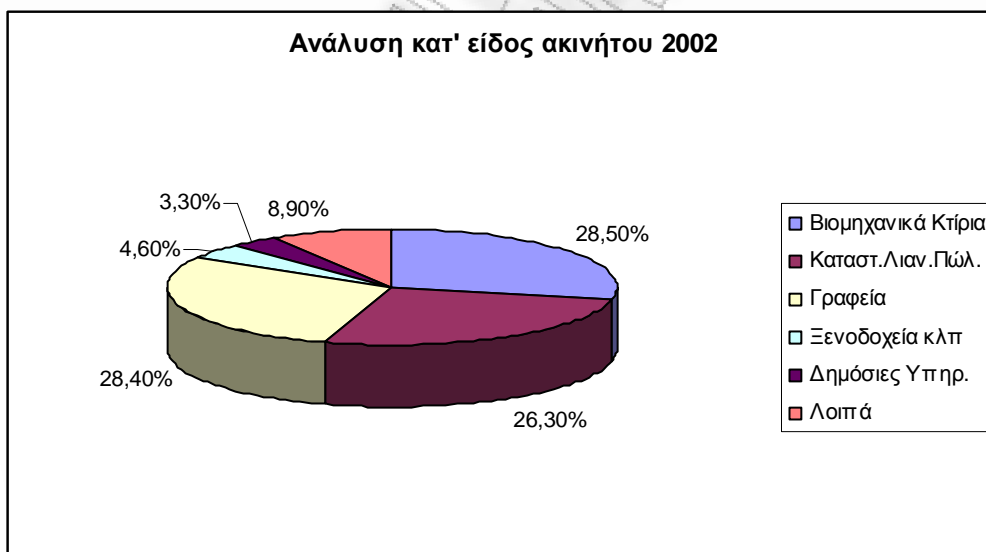
Η Leaseurope, η Ένωση των Ευρωπαϊκών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης, κατατάσσει τα ακίνητα που αποτελούν αντικείμενα σε συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης στις εξής κατηγορίες:

- βιομηχανικά κτίρια (industrial buildings)
- καταστήματα λιανικής πώλησης (retail outlets)
- γραφεία (office buildings)
- ξενοδοχεία και άλλα κτίρια σχετικά με αναψυχή (hotel and leisure)
- δημόσιες υπηρεσίες (public services)
- λοιπά (others)

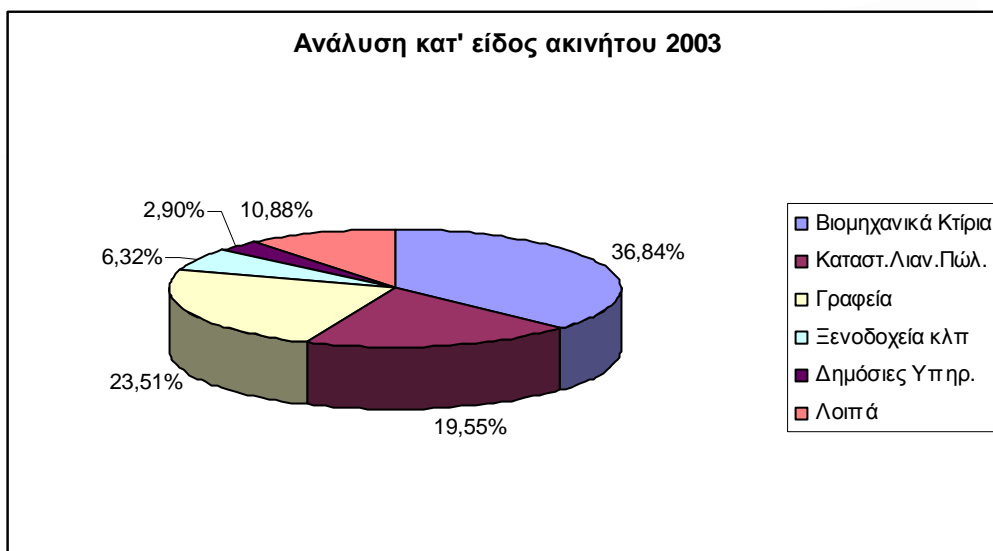
Την περίοδο 2002-2004, η πλειοψηφία των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων αφορά βιομηχανικά ακίνητα (35,1% κατά μέσο όρο) και ακολουθούν τα γραφεία (24,3% κατά μέσο όρο), τα καταστήματα λιανικής πώλησης (21,3% κατά μέσο όρο), τα ξενοδοχεία και λοιπά κτίρια αναψυχής (5,46% κατά μέσο όρο), οι δημόσιες υπηρεσίες (2,77% κατά μέσο όρο), ενώ η κατηγορία των λοιπών ακινήτων αποτελεί το 12,9% κατά μέσο όρο.

Την ίδια διάρθρωση είχε η αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων και πριν μία δεκαετία. Έτσι, το 1993 τα ακίνητα που αποτελούσαν αντικείμενο σε συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ήταν κατά κύριο λόγο βιομηχανικά σε ποσοστό 38% του συνόλου, ενώ ακολουθούσαν τα γραφεία με 30%, τα καταστήματα με 16%, τα ξενοδοχεία με 11% και τέλος τα δημόσια κτίρια με 5% (Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη & Δημητρίου, 1995, σελ.16).

Τα ποσοστά συμμετοχής της κάθε κατηγορίας στο σύνολο της αξίας των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων την περίοδο 2002-2004 εμφανίζονται και στα διαγράμματα που ακολουθούν:



Διάγραμμα 8.7.: Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατ' είδος 2002 (Πηγή: Leaseurope)



Διάγραμμα 8.8.: Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατ' είδος 2003 (Πηγή: Leaseurope)



Διάγραμμα 8.9.: Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατ' είδος 2004 (Πηγή: Leaseurope)

Όπως προκύπτει από τα διαγράμματα, την περίοδο 2002-2004, για κάποιες κατηγορίες ακινήτων τα ποσοστά μειώθηκαν, ενώ για άλλες αυξήθηκαν. Μεγαλύτερη μείωση σημειώθηκε στις δημόσιες υπηρεσίες (35,8%) και ακολουθούν τα καταστήματα λιανικής πώλησης (31,4%) και τα γραφεία (26,2%). Η μεγαλύτερη αύξηση αντίστοιχα πραγματοποιήθηκε στο ποσοστό των λοιπών ακινήτων (112,4%) και ακολουθούν τα βιομηχανικά κτίρια (40%) και τα ξενοδοχεία και λοιπά ακίνητα αναψυχής (37,4%).

Όσον αφορά κάποια επιπλέον στοιχεία για τις ευρωπαϊκές χώρες μεμονωμένα, ενδεικτικά για το έτος 2002, μπορεί να αναφερθεί ότι η πλειοψηφία των χωρών σημείωνε τα μεγαλύτερα ποσοστά στην κατηγορία των βιομηχανικών κτιρίων. Χαρακτηριστικά παραδείγματα αποτελούν η Ρουμανία με ποσοστό 100%, η Σλοβακία με ποσοστό 98,55%, η Νορβηγία με ποσοστό 82,47%, η Τουρκία με ποσοστό 81,79%, η Δανία με ποσοστό 64,85% κλπ. Ακολουθούν οι χώρες των οποίων τα μεγαλύτερα ποσοστά αφορούν μισθώσεις γραφείων (π.χ. Σλοβενία, Βέλγιο, Ισπανία, Μάλτα κλπ), εκείνες με τα μεγαλύτερα ποσοστά στα λοιπά ακίνητα (π.χ. Εσθονία, Φινλανδία, Σουηδία, Ουκρανία κλπ) και τέλος εκείνες με τα υψηλότερα ποσοστά σε καταστήματα λιανικής πώλησης (π.χ. Αυστρία, Ολλανδία, Πολωνία κλπ). Όσον αφορά τις κατηγορίες των ξενοδοχείων και λοιπών ακινήτων αναψυχής, καθώς και των δημοσίων υπηρεσιών, σε καμία χώρα η πλειοψηφία των συμβάσεων της δεν ανήκει στις κατηγορίες αυτές, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι δεν παρουσιάζουν ενδιαφέρον.

Παρόμοια ήταν η κατάσταση και πριν μία δεκαετία, όπου κυριαρχούσαν οι συμβάσεις για βιομηχανικά ακίνητα στις περισσότερες χώρες (Βέλγιο, Γαλλία, Ισπανία, Δανία κλπ) και ακολουθούσαν αυτές για γραφεία, καταστήματα και ξενοδοχεία (Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, 1995, σελ.16-54).

Το 2004 τα στοιχεία μεταβλήθηκαν σημαντικά με αποτέλεσμα η πλειοψηφία των χωρών να σημειώνει τα υψηλότερα ποσοστά στην κατηγορία των γραφείων (π.χ. Ισπανία, Φινλανδία, Πολωνία, Ρουμανία κλπ) και ακολουθούν οι κατηγορίες των βιομηχανικών κτιρίων (π.χ. στο Βέλγιο, τη Γαλλία, το Ηνωμένο Βασίλειο κλπ), των λοιπών ακινήτων (σε Γερμανία, Δανία κλπ), των καταστημάτων λιανικής πώλησης (σε Αυστρία, Ολλανδία, Σλοβακία κλπ), ενώ σε καμία χώρα δεν επικρατούν οι συμβάσεις για ακίνητα δημοσίων υπηρεσιών.

8.1.4.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΗΣ ΑΡΧΙΚΗΣ ΣΥΜΒΑΣΗΣ

Σύμφωνα με την Leaseurope, οι μισθώσεις ακινήτων μπορούν να κατηγοριοποιηθούν με βάση τη διάρκεια τους ως εξής:

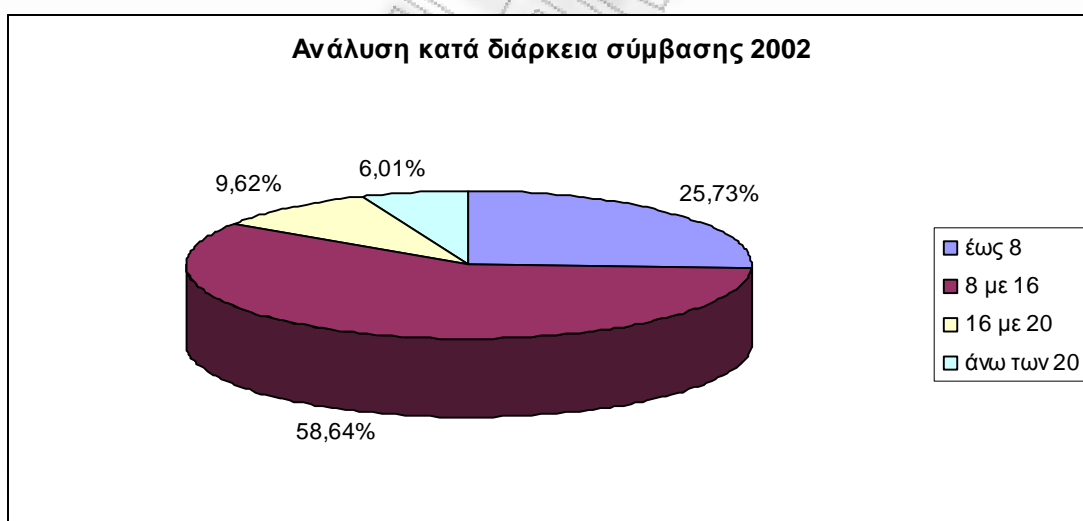
- συμβάσεις με διάρκεια έως 8 έτη,
- συμβάσεις με διάρκεια από 8 έως 16 έτη,
- συμβάσεις με διάρκεια από 16 έως 20 έτη,

- συμβάσεις με διάρκεια μεγαλύτερη των 20 ετών.

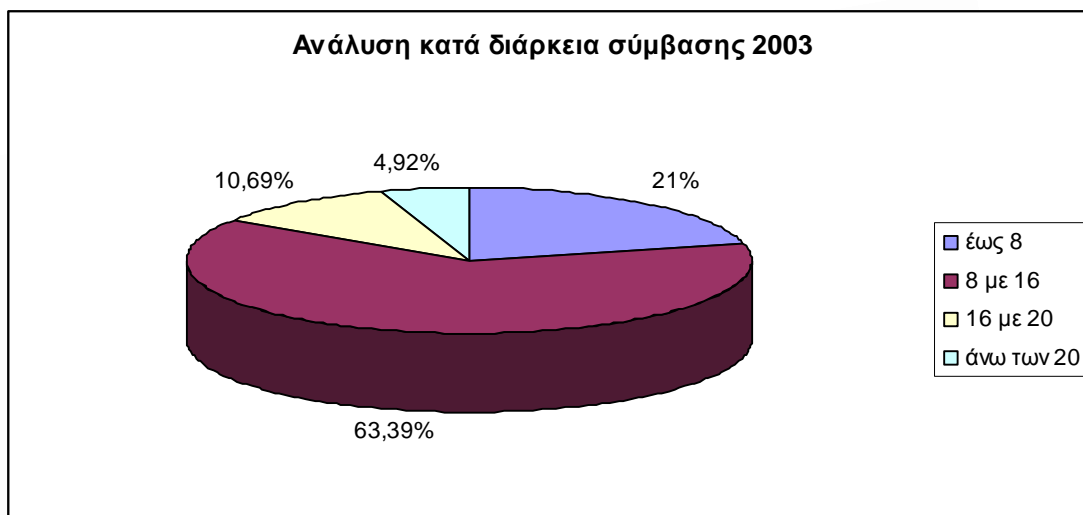
Η πλειοψηφία των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων στην ευρωπαϊκή αγορά την περίοδο 2002-2004 είχαν διάρκεια 8 έως 16 έτη (σε ποσοστό 62,6% κατά μέσο όρο), ενώ ακολούθησαν οι συμβάσεις με διάρκεια έως 8 έτη (σε ποσοστό 21,8% κατά μέσο όρο), οι συμβάσεις με διάρκεια 16 έως 20 έτη (σε ποσοστό 9,7% κατά μέσο όρο) και τέλος οι συμβάσεις με διάρκεια μεγαλύτερη των 20 ετών (σε ποσοστό 5,8% κατά μέσο όρο).

Το 1993 η μέση διάρκεια των περισσότερων συμβάσεων στις ευρωπαϊκές χώρες ήταν 9 έως 16 έτη στο 55% των συμβάσεων. Οι συμβάσεις με μέση διάρκεια τα 17 έως 20 έτη αποτελούσαν το 21%, ενώ αυτές με διάρκεια έως και 8 έτη το 12%, όπως και εκείνες με διάρκεια άνω των 20 ετών (Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, 1995, σελ.16).

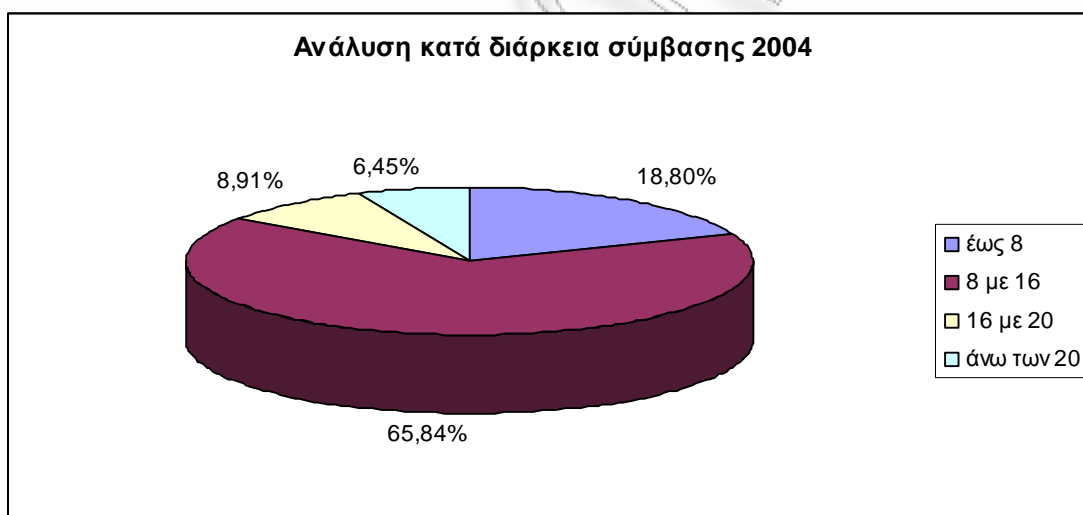
Τα ποσοστά συμμετοχής της κάθε κατηγορίας στο σύνολο της αξίας των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων την περίοδο 2002-2004, με βάση τη διάρκεια της αρχικής σύμβασης, εμφανίζονται και στα διαγράμματα που ακολουθούν:



Διάγραμμα 8.10.: Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατά διάρκεια σύμβασης 2002 (Πηγή: Leaseurope)



Διάγραμμα 8.11.: Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατά διάρκεια σύμβασης 2003 (Πηγή: Leaseurope)



Διάγραμμα 8.12.: Ανάλυση ευρωπαϊκής αγοράς κατά διάρκεια σύμβασης 2004 (Πηγή: Leaseurope)

Όπως προκύπτει από τα διαγράμματα, οι συμβάσεις με διάρκεια από 8 έως 16 έτη αυξήθηκαν διαχρονικά (η αξία τους το 2002 ήταν 22.839 δις € και το 2004 ανήλθε σε 24.632 δις €), εκείνες με διάρκεια έως 8 έτη μειώθηκαν (από 10.021 δις € το 2002, η αξία τους περιορίστηκε σε 7.035 δις € το 2004), ενώ για τις συμβάσεις με διάρκεια 16 έως 20 έτη και μεγαλύτερη από 20 έτη η αξία τους σημείωσε αυξομειώσεις και εν τέλει για τις πρώτες η περίοδος έκλεισε με μείωση, ενώ για τις δεύτερες με αύξηση.

Σχετικά με τις πληροφορίες που αφορούν τις επιμέρους ευρωπαϊκές χώρες, το 2002 η πλειοψηφία αυτών σημείωσε υψηλότερα ποσοστά στις συμβάσεις με διάρκεια από 8

έως 16 έτη (π.χ. Ολλανδία και Νορβηγία με ποσοστό 100%, Σλοβακία με ποσοστό 93,09%, Μάλτα με ποσοστό 90,78%, Γαλλία με ποσοστό 90,03%, Πορτογαλία με ποσοστό 86,92% κλπ), ενώ ακολουθούν οι συμβάσεις διάρκειας έως 8 έτη (π.χ. Εσθονία, Φινλανδία, Ρουμανία, Σουηδία κλπ), οι συμβάσεις διάρκεια από 16 έως 20 έτη (Αυστρία, Βέλγιο κλπ), ενώ η μόνη χώρα της οποίας η πλειοψηφία των συμβάσεων για ακίνητα έχει διάρκεια μεγαλύτερη των 20 ετών είναι η Ελβετία. Τα στοιχεία αυτά επαληθεύτηκαν και στη συνέχεια της περιόδου, με μοναδική διαφορά ότι το 2004 αυξήθηκαν αριθμητικά οι χώρες στις οποίες επικρατούσαν συμβάσεις διάρκειας 8 έως 16 ετών, ενώ μειώθηκαν αυτές με διάρκεια 16 έως 20 ετών.

8.1.5. ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΚΙΝΗΤΩΝ

8.1.5.1. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΕΙΔΟΣ ΤΟΥ ΚΙΝΗΤΟΥ

Με βάση την έρευνα της Leaseurope, τα κινητά κατατάσσονται στις εξής κατηγορίες:

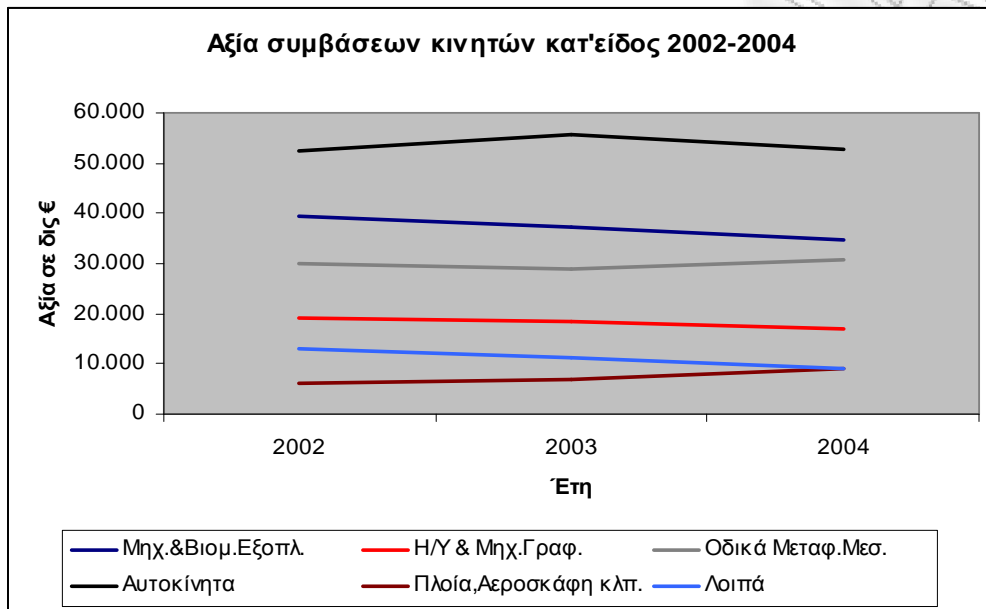
- Μηχανολογικός και βιομηχανικός εξοπλισμός (Machinery and Industrial Equipment)
- Ηλεκτρονικοί υπολογιστές και μηχανές γραφείου (Computers and Business Machines)
- Οδικά μεταφορικά μέσα (Road Transport Vehicles)
- Αυτοκίνητα (Motorcars)
- Πλοία, αεροσκάφη, σιδηρόδρομοι (Ships, Aircraft, Railway)
- Λοιπά (Others)

Την περίοδο 2002-2004 η πλειοψηφία των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητών αφορούσε αυτοκίνητα, ενώ ακολουθούσαν ο μηχανολογικός και βιομηχανικός εξοπλισμός, τα οδικά μέσα μεταφοράς, οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές και οι μηχανές γραφείου, τα λοιπά κινητά και τέλος τα πλοία, τα αεροσκάφη και οι σιδηρόδρομοι.

Από τις προαναφερόμενες κατηγορίες, κάποιες παρουσίασαν αύξηση και άλλες μείωση κατά τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου. Έτσι, αυξήθηκαν τα ποσοστά των οδικών μέσων μεταφοράς, των αυτοκινήτων και των πλοίων, αεροσκαφών και σιδηροδρόμων στο σύνολο των συμβάσεων κινητών, ενώ μειώθηκαν τα ποσοστά του μηχανολογικού

και βιομηχανικού εξοπλισμού, των ηλεκτρονικών υπολογιστών και μηχανών γραφείου και των λοιπών κινητών.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η πορεία της αξίας των συμβάσεων κινητών ανά κατηγορία για την περίοδο 2002-2004:



Διάγραμμα 8.13.: Αξία συμβάσεων κινητών κατ' είδος 2002-2004 (Πηγή: Leaseurope)

8.1.5.2. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟ ΕΙΔΟΣ ΤΟΥ ΜΙΣΘΩΤΗ – ΠΕΛΑΤΗ

Ανάλογα με τον τομέα δραστηριότητας, η Leaseurope κατατάσσει τους μισθωτές – πελάτες στις εξής κατηγορίες:

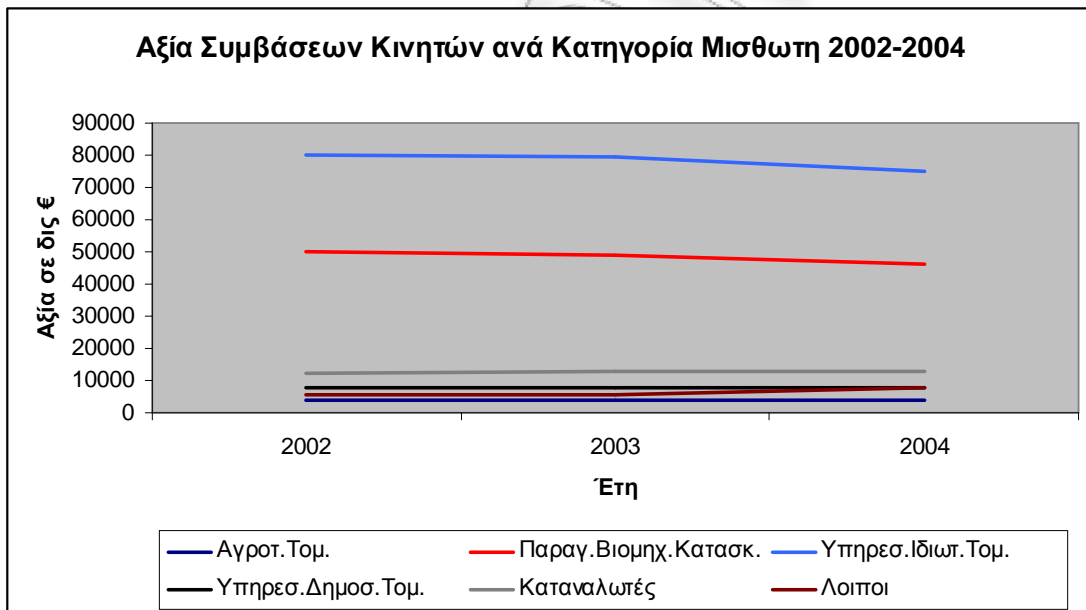
- Δραστηριοποιούμενοι στον αγροτικό τομέα, τη δασοκομία και την αλιεία
- Δραστηριοποιούμενοι στην παραγωγή, τη βιομηχανία και τις κατασκευές
- Δραστηριοποιούμενοι σε υπηρεσίες ιδιωτικού τομέα
- Δραστηριοποιούμενοι σε υπηρεσίες δημόσιου τομέα
- Καταναλωτές
- Λοιποί

Την περίοδο 2002-2004 στην πλειοψηφία των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητών το ρόλο του μισθωτή κατείχαν οι υπηρεσίες του ιδιωτικού τομέα με 49,7% κατά μέσο όρο στο σύνολο των συμβάσεων και ακολουθούν οι φορείς που δραστηριοποιούνται στην παραγωγή, τη βιομηχανία και τις κατασκευές με 30,7% κατά

μέσο όρο, οι καταναλωτές με μέσο όρο 8%, οι υπηρεσίες του δημόσιου τομέα με ποσοστό 5% κατά μέσο όρο, οι λοιποί με 4% και τέλος οι δραστηριοποιούμενοι στον αγροτικό τομέα, τη δασοκομία και την αλιεία με 2,6% κατά μέσο όρο.

Όσον αφορά τη μεταβολή της αξίας των συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή, οριακές μειώσεις σημειώθηκαν στην αξία των συμβάσεων για τους δραστηριοποιούμενους στην παραγωγή, τη βιομηχανία και τις κατασκευές, καθώς και σε αυτούς στις υπηρεσίες ιδιωτικού τομέα, ενώ αντίστοιχα αυξήθηκε διαχρονικά η αξία των συμβάσεων για τον αγροτικό τομέα, τις δημόσιες υπηρεσίες, τους καταναλωτές και τους λοιπούς.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η πορεία της αξίας των συμβάσεων κινητών ανά κατηγορία μισθωτή για την περίοδο 2002-2004:



Διάγραμμα 8.14.: Αξία συμβάσεων κινητών ανά κατηγορία μισθωτή 2002-2004 (Πηγή: Leaseurope)

8.1.5.3. ΑΝΑΛΥΣΗ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΗ ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΤΗΣ ΑΡΧΙΚΗΣ ΣΥΜΒΑΣΗΣ

Οι κατηγορίες συμβάσεων κινητών με βάση τη διάρκεια τους στην μελέτη της Leaseurope είναι οι εξής:

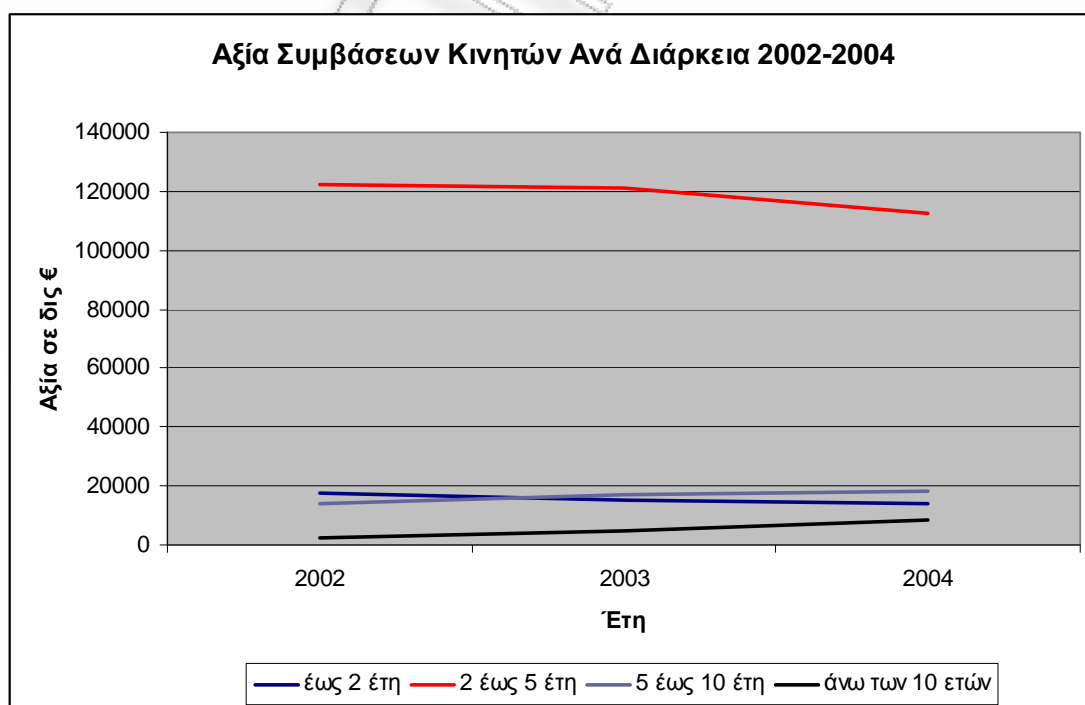
- Συμβάσεις με διάρκεια έως 2 έτη

- Συμβάσεις με διάρκεια από 2 έως 5 έτη
- Συμβάσεις με διάρκεια από 5 ως 10 έτη
- Συμβάσεις με διάρκεια μεγαλύτερη των 10 ετών.

Την περίοδο 2002-2004 η συντριπτική πλειοψηφία των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης με αντικείμενο κινητά είχαν διάρκεια 2 έως 5 έτη (76,1% των συμβάσεων κατά μέσο όρο), ενώ όλες οι υπόλοιπες κατηγορίες είχαν πολύ μικρότερα ποσοστά. Έτσι οι συμβάσεις με διάρκεια από 5 έως 10 έτη κατείχαν ποσοστό 10,5% κατά μέσο όρο, οι συμβάσεις με διάρκεια έως 2 έτη είχαν ποσοστό 9,9% κατά μέσο όρο και τέλος οι συμβάσεις με διάρκεια μεγαλύτερη των 10 ετών είχαν ποσοστό μόλις 3,5% κατά μέσο όρο.

Όσον αφορά την αξία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης κινητών, αυτή σημείωσε αύξηση για τις συμβάσεις με διάρκεια από 5 έως 10 έτη καθώς και για αυτές με διάρκεια μεγαλύτερη των 10 ετών, ενώ αντίστοιχα μειώθηκε η αξία των συμβάσεων με διάρκεια έως 2 έτη και από 2 έως 5 έτη.

Η πορεία της αξίας των νέων συμβάσεων με αντικείμενο κινητά με βάση τη διάρκεια τους παρουσιάζεται στο ακόλουθο διάγραμμα:



Διάγραμμα 8.15.: Αξία συμβάσεων κινητών ανά διάρκεια μίσθωσης (Πηγή: Leaseurope)

8.1.6. ΚΑΤΑΤΑΞΗ ΕΥΡΩΠΑΪΚΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ

Κάθε χρόνο η Leaseurope, η Ένωση των Ευρωπαϊκών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (European Federation of Leasing Company Associations), δίνει στη δημοσιότητα έναν κατάλογο ο οποίος παρουσιάζει τις πρώτες στην κατάταξη εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης με βάση τη συνολική αξία των νέων συμβολαίων τους για το έτος που ολοκληρώθηκε. Η κατάταξη αυτή έχει ως βασικό της στόχο το να κατανοήσουν οι ίδιες οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης την κατάσταση που επικρατεί στην αγορά, αλλά και να γίνει ευρύτερα γνωστός ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης, ως ένα ραγδαία αναπτυσσόμενο μέσο χρηματοδότησης.

Ο προαναφερόμενος κατάλογος είναι διαθέσιμος για τα έτη 2003 – 2006, επομένως η ανάλυση που θα ακολουθήσει βασίζεται στα στοιχεία που αφορούν την τετραετία αυτή. Σε γενικές γραμμές μπορούν να αναφερθούν τα εξής:

Το 2003 στην κατάταξη συμπεριλήφθηκαν 103 μητρικές εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης από 24 διαφορετικές ευρωπαϊκές χώρες, μέλη και μη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι εταιρείες αυτές είναι μέλη 28 εθνικών οργανώσεων υπό την αιγίδα της Leaseurope και οι οργανώσεις αυτές συνολικά καλύπτουν το 90% της ευρωπαϊκής αγοράς. Οι 20 εταιρείες που βρίσκονται πρώτες στην κατάσταση συνέβαλαν κατά 65% στη συνολική αξία των νέων συμβολαίων για το 2003.

Το 2004 συμμετείχαν στην έρευνα της Leaseurope 189 οργανισμοί, εκ των οποίων οι 72 που παρουσιάζονται στην κατάταξη είναι μητρικές εταιρείες από 27 διαφορετικές ευρωπαϊκές χώρες (μέλη και μη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης). Οι εταιρείες αυτές ανήκουν σε 27 εθνικές οργανώσεις, οι οποίες καλύπτουν περίπου το 92% ολόκληρης της ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοδοτικής μίσθωσης και οι 10 πρώτες από αυτές συνέβαλαν κατά 49% στην αξία των νέων συμβολαίων.

Το 2005 συμμετείχαν στην έρευνα 272 οργανισμοί, εκ των οποίων οι 209 ήταν μητρικές εταιρείες από 25 χώρες μέλη και μη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Οι εταιρείες αυτές εντάσσονται σε 32 εθνικούς οργανισμούς, οι οποίοι αντιπροσωπεύουν το 90% της

ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοδοτικής μίσθωσης. Οι δέκα πρώτες στην κατάταξη εταιρείες συνέβαλαν κατά 50% στη συνολική αξία των νέων συμβάσεων.

Το 2006 εξετάστηκαν 207 οργανισμοί από τους οποίους 176 ήταν μητρικές εταιρείες και προέρχονταν από 28 διαφορετικές ευρωπαϊκές χώρες. Οι εκατό πρώτες στην κατάταξη χώρες αντιπροσωπεύουν περίπου το 60% της ευρωπαϊκής αγοράς, ενώ οι πρώτες προσέφεραν το 45% της συνολικής αξίας των νέων συμβολαίων.

Ταξινομώντας τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης που εμφανίζονται στην κατάταξη της Leaseurope με τις 100 εταιρείες με την υψηλότερη συνολική αξία των νέων συμβολαίων τους, με βάση τις χώρες από τις οποίες προέρχονται, μπορούν να αναφερθούν τα εξής σχόλια:

- Το 2003 και το 2004 η πρώτη χώρα με τις περισσότερες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης στη λίστα ήταν η Ιταλία, με 20 και 16 εταιρείες αντίστοιχα, ενώ το 2005 και το 2006 την πρώτη θέση κατέλαβε η Ρωσία με 26 και 33 εταιρείες αντίστοιχα, αφήνοντας δεύτερη την Ιταλία με 14 και 11 εταιρείες. Πρέπει να αναφερθεί ότι κατά το 2003 η Ρωσία είχε μόνο μια εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στη λίστα και το 2004 είχε 4. Για το 2005 και το 2006 οι ρωσικές εταιρείες βρίσκονταν στη δεύτερη πεντητάδα εταιρειών της κατάταξης. Όσον αφορά την Ιταλία, μπορεί διαχρονικά να παρουσιάστηκε μείωση στον αριθμό των εταιρειών της στη λίστα, όμως ενώ το 2003 είχε μία εταιρεία στην πρώτη δεκάδα των εταιρειών με την υψηλότερη αξία νέων συμβολαίων, από το 2004 οι εταιρείες της στην πρώτη δεκάδα αυξήθηκαν σε δύο και μάλιστα κάθε χρόνο βελτίωναν τη θέση τους στην κατάταξη. Συγκεκριμένα, το 2004 οι ιταλικές εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης κατέλαβαν την 6^η και 8^η θέση στη δεκάδα, το 2005 τη 2^η και 5^η, ενώ το 2006 κατέβαλαν την 2^η και την 3^η θέση.

- Πέρα από την Ιταλία, η Γαλλία, η Γερμανία και η Αυστρία βρισκόταν στην πρώτη πεντάδα των χωρών με τις περισσότερες χώρες στη λίστα της Leaseurope καθ' όλη τη διάρκεια της τετραετίας 2003-2006. Έτσι, το 2003 η Γαλλία είχε 8 εταιρείες στη λίστα και η Γερμανία και η Αυστρία από 6. Το 2004 η Γερμανία είχε 6 εταιρείες, η Γαλλία 5 και η Αυστρία 4. Το 2005 η Γερμανία είχε 9 εταιρείες στη λίστα, 6 η Αυστρία και 5 η Γαλλία και τέλος το 2006 η Γερμανία είχε 7 και η Γαλλία και η Αυστρία από 6 εταιρείες.

- Για τέσσερα συνεχή έτη (2003-2006) στην πρώτη θέση της κατάταξης βρέθηκε η αγγλική εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης Lombard Business Finance.² Η συνολική αξία των νέων συμβολαίων της ήταν σημαντικά υψηλότερη από τις υπόλοιπες και ιδιαίτερα το 2004, όπου η αξία αυτή ήταν 13.250.597.000€ έναντι 7.780.000.000€ της δεύτερης στην κατάταξη Lloyds TSB, επίσης αγγλικής προέλευσης. Μόνο το 2006 η διαφορά των δύο πρώτων εταιρειών ήταν μικρότερη από τα προηγούμενα έτη και κυμάνθηκε στο 1 δις €. Άξιο αναφοράς είναι το γεγονός ότι η δεύτερη στην κατάταξη ιταλική Unicredit Global Leasing είχε 139.442 νέα συμβόλαια το 2006 έναντι μόλις 62.044 νέων συμβολαίων της πρώτης Lombard Business Finance, γεγονός που πιθανώς είναι ενδεικτικό των πολύ υψηλών ποσών που προέκυπταν από τα συμβόλαια της Lombard, λόγω της ισχυρής της θέσης στην ευρωπαϊκή αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης.

- Η σύνθεση της πρώτης δεκάδας των εταιρειών με τη μεγαλύτερα αξία νέων συμβολαίων δεν μεταβλήθηκε σημαντικά κατά τη διάρκεια της τετραετίας 2003-2006. Μπορεί να παρουσιάστηκαν μετατοπίσεις στις πρώτες αυτές θέσεις, όμως η πλειοψηφία των εταιρειών παρέμεινε στη δεκάδα για το μεγαλύτερο μέρος της τετραετίας. Έτσι, εταιρείες όπως η αγγλική Lombard Business Finance, η γερμανική KG Allgemeine Leasing GmbH & Co. KG, οι γαλλικές Société Générale Vendor Services Group και BNP Paribas Lease Group και η ολλανδική ING Lease Holding είχαν συνεχή παρουσία στις πρώτες θέσεις της λίστας της Leaseurope.

- Η Ελλάδα συμπεριλαμβάνεται στον κατάλογο των 100 εταιρειών με βάση τη συνολική αξία των νέων συμβολαίων καθ' όλη τη διάρκεια της τετραετίας 2003 – 2006. Το 2003 στον κατάλογο περιλαμβάνονταν η Πειραιώς Leasing (68^η θέση), η Εμπορική Leasing (73^η θέση) και η Αττική Leasing (96^η θέση). Το 2004 μόνο η Πειραιώς Leasing εμφανίστηκε στην 50^η θέση του καταλόγου, ενώ το 2005 πέρα από την Πειραιώς Leasing (55^η θέση) στον κατάλογο εμφανίστηκε και η Probank Leasing (93^η θέση). Τέλος, το 2006 μόνο η Πειραιώς Leasing συμπεριλήφθηκε στον κατάλογο (53^η θέση) συνεχίζοντας την καλή της πορεία που παρουσιάζεται στον ακόλουθο πίνακα:

² Η Lombard ξεκίνησε τη λειτουργία της το 1861 ενοικιάζοντας βαγόνια σε σιδηροδρομικές εταιρείες και ιδιοκτήτες ορυχείων και συνέχισε μια σταθερά επιτυχημένη πορεία. Η πιο πρόσφατη σημαντική εξέλιξη είναι η εξαγορά της από την Royal Bank of Scotland.

Πίνακας 8.2.: Πορεία της Πειραιώς Leasing την περίοδο 2003-2006
(Πηγή Leaseurope)

	Αξία Νέων Συμβολαίων (€)	Αριθμός Νέων Συμβολαίων
2003	255.000.000	-
2004	348.010.000	3.091
2005	305.102.000	3.308
2006	537.100.000	3.811

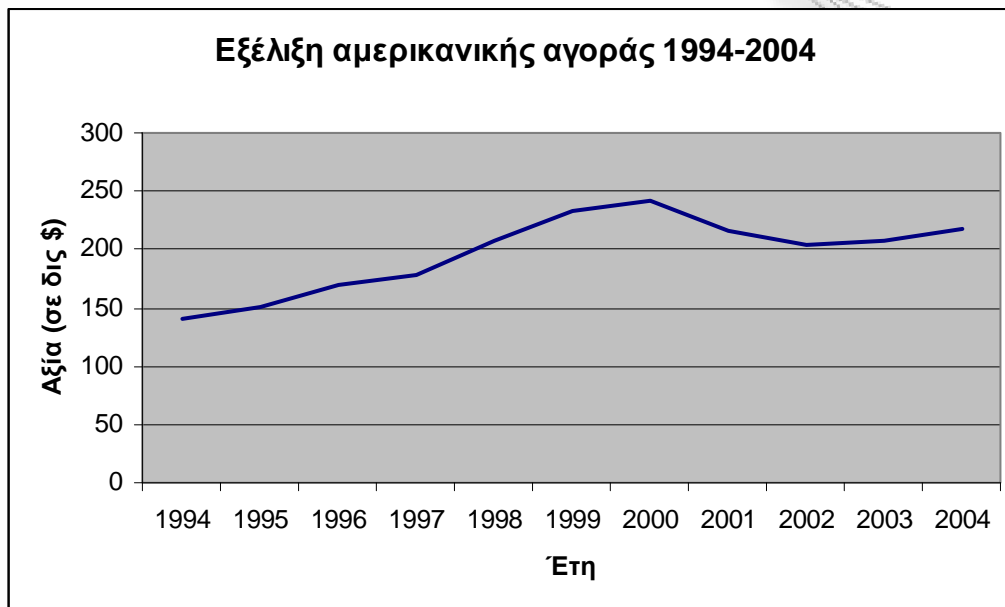
- Η συνολική αξία των νέων συμβολαίων των εταιρειών που περιλαμβάνονται στον κατάλογο της Leaseurope αυξήθηκε διαχρονικά. Έτσι, το 2003 η αξία ήταν 122.339.158.000€, το 2004 130.463.086.000€ (αύξηση 6,7%), το 2005 140.670.929.000€ (αύξηση 7,8%) και το 2006 180.394.835.000€ (αύξηση 28,2%). Αυξητική πορεία ακολούθησε και το άθροισμα της αξίας των νέων συμβολαίων των δέκα πρώτων εταιρειών του καταλόγου, όπου από 56.555.451.000€ το 2003 ανήλθε το 2006 σε 82.766.005.000€. Η αξία αυτή μάλιστα, καλύπτει σημαντικό μέρος της συνολικής αξίας των νέων συμβολαίων των 100 εταιρειών. Έτσι, η αξία των νέων συμβολαίων για τις 10 πρώτες εταιρείες της λίστας αποτελεί περίπου το 50% της συνολικής αξίας για τις 100 εταιρείες.

8.2. ΔΙΕΘΝΗΣ ΑΓΟΡΑ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ ΣΕ ΣΗΜΑΝΤΙΚΕΣ ΤΡΙΤΕΣ ΧΩΡΕΣ

8.2.1. Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΩΝ ΗΠΑ

Η αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής, αν και παρουσίασε συνεχή εξελισσόμενη πορεία έως το 2000, από τη χρονιά εκείνη παρουσίασε πτώση, ενώ τα τελευταία χρόνια φαίνεται να ανακάμπτει. Η μέση ετήσια αύξηση για την περίοδο 1994-2004 κυμάνθηκε στο 4,5%, σε σύγκριση με το αντίστοιχο ποσοστό 10,8% για το διάστημα 1994-1999 και 11,7% στο διάστημα 2000-2004. Τα ποσοστά αυτά δείχνουν ότι ο κύκλος ανάπτυξης του θεσμού στη αμερικανική αγορά παρουσιάζει ωριμότητα, μεγαλύτερη από αυτήν της ευρωπαϊκής αγοράς (ICAP, 2006, σελ.240).

Η εξέλιξη του συνόλου της αμερικανικής αγοράς για την περίοδο 1994-2004 παρουσιάζεται στο διάγραμμα που ακολουθεί:



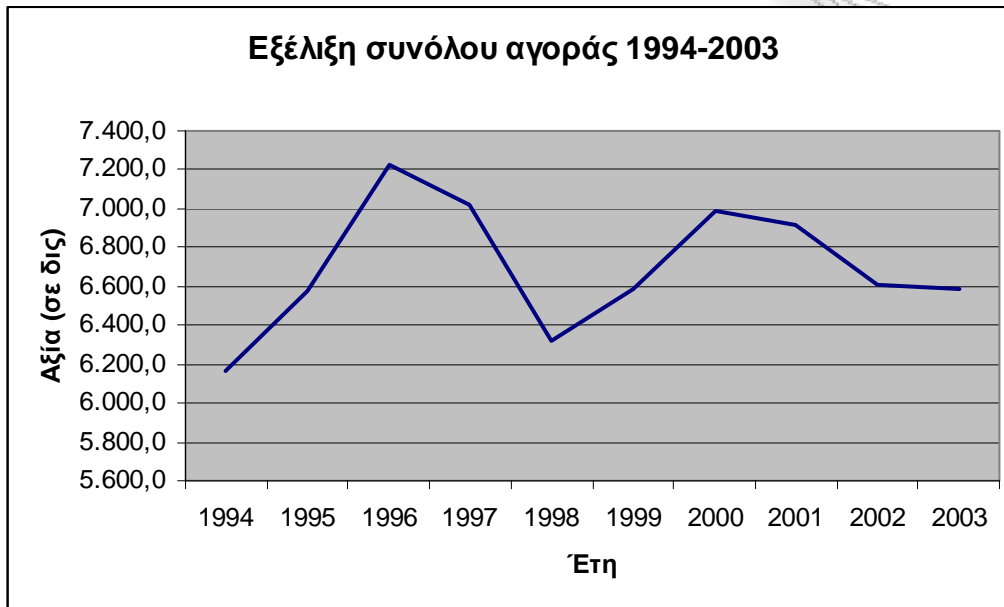
Διάγραμμα 8.16.: Εξέλιξη Αμερικανικής Αγοράς Χ/Μ 1994-2004 (Πηγή: Equipment Leasing Association of America)

Όσον αφορά τα αντικείμενα των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τις συμβάσεις ακινήτων, ενώ για τα κινητά, η πλειοψηφία των συμβάσεων τα έτη 2002 και 2003 αφορά είδη υψηλής τεχνολογίας (hardware, software, μηχανές γραφείου κλπ), με ποσοστό 18,1% στο σύνολο των συμβάσεων. Ακολουθούν οι συμβάσεις για φορτηγά, λεωφορεία και αυτοκίνητα (11%), για αεροσκάφη (10,5%), για μηχανήματα απαραίτητα για κατασκευές, εξόρυξη και ηλεκτροπαραγωγή (9,7%), για βιομηχανικό εξοπλισμό (9,3%), για τρένα, βαγόνια, containers και πλοία (7,5%), για μηχανές αυτοματισμού γραφείου (6,9%), για αγροτικά μηχανήματα (4,9%), για ιατροτεχνολογικά μηχανήματα (3,7%), για τηλεπικοινωνίες (3%), για έπιπλα (2,9%) και τέλος οι συμβάσεις για λοιπά κινητά (12,5%).

8.2.2. Η ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗ ΜΙΣΘΩΣΗ ΣΤΗΝ ΑΓΟΡΑ ΤΗΣ ΙΑΠΩΝΙΑΣ

Η ιαπωνική αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ιδιαίτερα σημαντική, τόσο σε περιφερειακό όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο, λόγω του μεγάλου μεγέθους της

οικονομίας της Ιαπωνίας. Τα διαθέσιμα στοιχεία για την εξέλιξη της αξίας των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης στην ιαπωνική αγορά αφορούν τα έτη 1994-2003 και παρουσιάζονται στο διάγραμμα που ακολουθεί:



Διάγραμμα 8.17.: Εξέλιξη ιαπωνικής αγοράς 1994-2003 (Πηγή: Japan Leasing Association)

Όπως προκύπτει από το διάγραμμα σημειώθηκαν μεταπτώσεις στην πορεία της ιαπωνικής αγοράς χρηματοδοτικής μίσθωσης. Έως το 1996 η αξία των μισθώσεων αυξήθηκε φτάνοντας και στο μέγιστο σημείο της (7.223,8 δις γιέν), εν συνεχεία σημειώθηκε πτώση ως το 1998. Έπειτα η αξία αυξήθηκε έως το 2000 και μέχρι το τέλος της εξεταζόμενης περιόδου σημειώθηκε σταδιακή μείωση.

Για το σύνολο της εξεταζόμενης περιόδου 1994-2003, η μέση ετήσια αύξηση του θεσμού ήταν 0,7%. Η αύξηση ήταν μεγαλύτερη κατά την περίοδο 1994-1999 (1,3%), ενώ κατά την περίοδο 2000-2003 σημειώθηκε μείωση της τάξεως του 1,9%. Η μείωση αυτή οφείλεται πιθανώς στους χαμηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης και στη μείωση των επενδύσεων από τον ιδιωτικό τομέα, τόσο από τις επιχειρήσεις μεγάλης κεφαλαιοποίησης όσο και από τις μικρομεσαίες.

Όσον αφορά τα είδη των χρηματοδοτούμενων παγίων, η πλειοψηφία των συμβάσεων για τα έτη 2002 και 2003 αφορούσε είδη υψηλής τεχνολογίας (ηλεκτρονικούς υπολογιστές και hardware) σε ποσοστό 30,1% του συνόλου των συμβάσεων. Ακολούθησαν οι συμβάσεις για εμπορικά μηχανήματα (15,1%), για βιομηχανικό

εξοπλισμό (13,7%), για μεταφορικά μέσα (8,9%), για είδη αυτοματισμού γραφείου (8,1%), για τηλεπικοινωνίες (7,1%), για ιατροτεχνολογικά είδη (4,7%),για εργοστασιακό εξοπλισμό (2,2%),για κατασκευαστικό εξοπλισμό (1,9%) και τέλος οι συμβάσεις για λοιπά είδη κινητού εξοπλισμού (8,2%).

Τα υψηλά ποσοστά συμμετοχής των ειδών υψηλής τεχνολογίας στο σύνολο των αντικειμένων προς μίσθωση, οφειλόταν και στο ευνοϊκό καθεστώς φορολογίας που ισχύει για τη χρηματοδοτική μίσθωση ηλεκτρονικών υπολογιστών και λογισμικού, καθώς και στο ότι οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μέχρι και το 2004 αντιμετώπιζονταν από τους μισθωτές ως χρηματοδότηση εκτός ισολογισμού, με βάση το ισχύον θεσμικό πλαίσιο (ICAP, 2006, σελ.242-243).

8.3. ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΩΣΗ

Η ευρωπαϊκή αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης βρίσκεται στο στάδιο της ωρίμανσης του κύκλου ζωής της. Τα ποσοστά αύξησης της συνολικής αξίας των νέων συμβάσεων περιορίζονται σε σχέση με τις δεκαετίες που προηγήθηκαν.

Τέσσερις από τις χώρες με παράδοση στο θεσμό (Γαλλία, Ιταλία, Γερμανία και Ηνωμένο Βασίλειο) συμβάλουν κατά 70% περίπου στη συνολική δραστηριότητα της ευρωπαϊκής αγοράς, ενώ από το 2004 το Ηνωμένο Βασίλειο έχει το μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς.

Σε αντίθεση με την κατάσταση που παρατηρείται στην ελληνική αγορά, στην ευρωπαϊκή επικρατούν οι συμβάσεις για κινητά έναντι αυτών για ακίνητα και μάλιστα με σημαντική διαφορά. Από τις συμβάσεις που αφορούν ακίνητα, επικρατούν εκείνες για μίσθωση βιομηχανικών κτιρίων και γραφείων και η μεγάλη πλειοψηφία των συμβάσεων αυτών έχει διάρκεια από 8 έως 16 έτη.

Όσον αφορά τη χρηματοδοτική μίσθωση κινητών, μεγαλύτερη ζήτηση παρουσιάζουν τα αυτοκίνητα και ακολούθως ο βιομηχανικός και μηχανολογικός εξοπλισμός. Οι περισσότερες συμβάσεις για κινητά συνάπτονται με φορείς που δραστηριοποιούνται σε υπηρεσίες του ιδιωτικού τομέα και εν συνεχεία στην παραγωγή, τη βιομηχανία και τις κατασκευές. Όπως είναι φυσικό, οι περισσότερες συμβάσεις έχουν διάρκεια από 2 έως 5 έτη, λόγω της ιδιαίτερης φύσης των κινητών πραγμάτων ως αντικείμενα συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Ο κλάδος της χρηματοδοτικής μίσθωσης στις ΗΠΑ φαίνεται να βρίσκεται επίσης στο στάδιο της ωριμότητας και μάλιστα σε μεγαλύτερο βαθμό απ' ότι η ευρωπαϊκή αγορά. Όσον αφορά την πορεία του κλάδου στην ιαπωνική αγορά, την τελευταία δεκαετία παρουσιάζει μεταπτώσεις με κάποιες φάσεις σταθεροποίησης τα τελευταία χρόνια.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ

- Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη Δίκα & Δημητρίου Χαρ., Η επέκταση του θεσμού του leasing στα ακίνητα, ΙΟΒΕ, Αθήνα 1995
- Μελέτη ICAP, «Χρηματοπιστωτικά Εργαλεία», Δεκέμβριος 2006

Ιστοσελίδα Διαδικτύου

- www.leaseurope.org

και ιδιαίτερα τα εξής άρθρα :

- Leasing Activity in Europe: Key Facts and Figures (2003)
- Leasing Activity in Europe: Key Facts and Figures (2004)
- Leaseurope: Facts and Figures Flash (2005)
- Leaseurope: Key Facts and Figures (2006)
- Statistics 2002, 2003, 2004, 2005, 2006

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ – ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

9.1. ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Ο θεσμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης, από το 1986 που θεσπίστηκε με τον Ν.1665/86, έγινε άμεσα αποδεκτός στο ελληνικό οικονομικό και επιχειρηματικό περιβάλλον. Ιδιαίτερη ώθηση όμως, δόθηκε στην εγχώρια αγορά με την επέκταση του θεσμού και στα ακίνητα το 1995. Έκτοτε έχουν γίνει και άλλες τροποποιήσεις του νόμου, προκειμένου να επιτυγχάνεται η συνεχής αναζωογόνηση του θεσμού και να διευρύνεται η εφαρμογή του.

Η εφαρμογή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων από τις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης αναμένεται να ευνοήσει την επέκταση της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Όσα προβλέπονται από το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο είναι πλέον ξεπερασμένα, ενώ το πνεύμα που διέπει το ΔΛΠ 17 για τις Μισθώσεις θα διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στο μέλλον. Επίσης σημαντική είναι η επίδραση των προσφερόμενων φορολογικών πλεονεκτημάτων που αποτελούν ουσιαστικό κίνητρο για την επιλογή του θεσμού ως μέσο χρηματοδότησης της επιχειρηματικής δράσης.

Η αυξητική πορεία της συνολικής αξίας των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα και ιδιαίτερα αυτών με αντικείμενο ακίνητα, είναι ενδεικτική του ότι η εγχώρια αγορά βρίσκεται στο στάδιο της ανάπτυξης, σε αντίθεση με την ευρωπαϊκή και την αμερικάνικη αγορά που διανύουν πλέον το στάδιο της ωρίμανσης. Οι ελληνικές εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης προσφέρουν όλο και περισσότερες υπηρεσίες προκειμένου να καλύψουν τις ανάγκες κάθε επιχείρησης και κάθε επαγγελματία, ενισχύοντας έτσι και την ένταση του ανταγωνισμού στον κλάδο.

Οι συμβάσεις που αφορούν ακίνητα έχουν αυξηθεί σημαντικά και μάλιστα τα τελευταία χρόνια είναι περισσότερες από αυτές των κινητών. Οι ειδικοί υποστηρίζουν ότι η πορεία τους θα συνεχίσει την εξέλιξη της και ιδιαίτερα εάν φορείς του Δημοσίου προχωρήσουν στην πώληση και επαναμίσθωση ακινήτων του. Διαφορετική είναι η εικόνα για τα κινητά, καθώς τόσο τα μηχανήματα όσο και ο εξοπλισμός γραφείου δεν επικρατούν πλέον στις προτιμήσεις των επιχειρήσεων.

Οι περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες, καθώς και οι Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής, υιοθέτησαν το θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης αρκετά χρόνια πριν και διαχρονικά η συνολική αξία των νέων συμβάσεων τους μειώνεται ή τουλάχιστον δεν αυξάνεται με τους παλαιότερους γοργούς ρυθμούς. Όσον αφορά τα ακίνητα, στην ευρωπαϊκή αγορά αποτελούν αντικείμενο μόλις στο 18% περίπου των νέων συμβάσεων, ενώ κυριαρχούν οι συμβάσεις για μίσθωση αυτοκινήτων και μηχανολογικού και βιομηχανικού εξοπλισμού.

9.2. ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Κάποιες προτάσεις που θα μπορούσαν να διατυπωθούν ως αποκυήματα της μελέτης αυτής και θα συνέβαλαν στην περαιτέρω αναβάθμιση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα είναι οι εξής:

1) Επέκταση του θεσμού και στους ιδιώτες

Εάν, πέρα από τις επιχειρήσεις και τους ελεύθερους επαγγελματίες, μπορούσαν και οι ιδιώτες να προβαίνουν στη σύναψη συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, όχι μόνο η εγχώρια αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης θα αποκόμιζε θετικά αποτελέσματα, αλλά και οι ιδιώτες αυτοί θα μπορούσαν να βελτιώσουν σημαντικά την ποιότητα ζωής τους και να αποφύγουν τις αρνητικές συνέπειες που πολλές φορές προκύπτουν όταν χρειάζεται να καταφύγουν στον τραπεζικό δανεισμό. Μπορεί το κόστος της χρηματοδοτικής μίσθωσης να είναι υψηλότερο από αυτό του δανεισμού, όμως συνοδεύεται από άλλους αρκετά ευνοϊκούς όρους, καθώς και από σημαντικά φορολογικά πλεονεκτήματα.

2) Προώθηση του θεσμού και στην υπόλοιπη Ελλάδα

Όπως προέκυψε από την ανάλυση της γεωγραφικής κατανομής της χρηματοδοτικής μίσθωσης στη χώρα μας, η μεγάλη πλειοψηφία των συμβάσεων λαμβάνει χώρα στο νομό Αττικής. Εν μέρει το αποτέλεσμα αυτό είναι αναμενόμενο, καθώς στην πρωτεύουσα εδρεύει το μεγαλύτερο μέρος των ελληνικών επιχειρήσεων και κατοικεί το μεγαλύτερο μέρος του πληθυσμού. Επιχειρήσεις όμως υπάρχουν και στην υπόλοιπη Ελλάδα, καθώς και μεγάλες βιομηχανικές μονάδες, οι οποίες πρέπει να ενημερωθούν

για τις ιδιαίτερες πτυχές του θεσμού και να ενθαρρυνθούν για την υιοθέτηση του. Βέβαια, είναι σαφές ότι τα υποκαταστήματα των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι περιορισμένα, εφόσον όμως όλες αποτελούν θυγατρικές τραπεζικών οργανισμών, θα μπορούσε να αξιοποιηθεί προς τον σκοπό αυτό το ήδη υπάρχον δίκτυο καταστημάτων.

3) Επέκταση του θεσμού στα πλωτά μέσα

Η εξαίρεση από το θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης των πλωτών μέσων θέτει σοβαρούς περιορισμούς στην ανάπτυξη του κλάδου της επιβατηγούς ναυτιλίας και εκείνου των σκαφών αναψυχής, με αποτέλεσμα να στερείται σημαντικής ώθησης ο θαλάσσιος τουρισμός (ICAP, 2006, σελ.234). Μια επέκταση, λοιπόν, του θεσμού, μεσομακροπρόθεσμα θα ευνοούσε σημαντικά την τουριστική ανάπτυξη της χώρας, που αποτελεί εξάλλου σημαντικό τομέα στην ελληνική οικονομία.

4) Εφαρμογή των συμβάσεων λειτουργικής μίσθωσης

Εάν εφαρμόζονταν και στην Ελλάδα οι συμβάσεις λειτουργικής μίσθωσης, ο θεσμός θα γινόταν ακόμα πιο ανταγωνιστικός και θα κέρδιζε σημαντικό μερίδιο αγοράς ως προς τις υπόλοιπες μορφές χρηματοδότησης. Με την υιοθέτηση του Διεθνούς Λογιστικού Προτύπου 17, δημιουργείται το υπόβαθρο προκειμένου να επέλθει η επέκταση αυτή με ομαλό τρόπο. Εξάλλου αυτή η μορφή συμβάσεων πιθανότητα θα γινόταν ιδιαίτερα αποδεκτή, καθώς θα διεύρυνε τις επιλογές των επιχειρήσεων και θα τις διευκόλυne να καλύψουν πιθανές τους ανάγκες με ακόμα πιο ευνοϊκούς όρους.

5) Προώθηση και άλλων μορφών χρηματοδοτικής μίσθωσης

Σταδιακά οι ελληνικές εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης προωθούν και άλλες μορφές χρηματοδοτικών μισθώσεων προκειμένου να προσφέρουν περισσότερες επιλογές στους ενδιαφερόμενους. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η ιδιαίτερη ανάπτυξη που παρουσιάζουν οι συμβάσεις πώλησης και επαναμίσθωσης (sale and lease back) και μάλιστα ιδιαίτερα στα ακίνητα. Ομοίως, στην ελληνική αγορά αναπτύσσεται σταδιακά και η χρηματοδοτική μίσθωση με συνεργασία προμηθευτών (Vendor Leasing). Υπάρχουν όμως και πολλές άλλες μορφές μισθώσεων που πιθανώς θα αποτελούσαν αντικείμενο ενδιαφέροντος για αρκετές επιχειρήσεις, αλλά ακόμα δεν προσφέρονται από τις ελληνικές εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως η

συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση, η διεθνής χρηματοδοτική μίσθωση, η μίσθωση κατά παραγγελία κλπ.

6) Προώθηση του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων

Όσον αφορά τα ακίνητα, ο πρόσφατος νόμος Ν.3581/07 με θέμα «Πώληση και ταυτόχρονη μίσθωση ακινήτων του Δημοσίου, μακροχρόνιες και χρηματοδοτικές μισθώσεις του Δημοσίου και άλλες διατάξεις, εφόσον αξιοποιηθεί με το σωστό τρόπο, αναμένεται να επιφέρει σημαντικές αλλαγές τόσο στον ίδιο τον θεσμό όσο και στο Δημόσιο, καθώς θα συμβάλει στην εξυγίανση του και στην βελτίωση της ρευστότητας του, ιδιαίτερα με τις συμβάσεις πώλησης και επαναμίσθωσης.

Ο νόμος αυτός προβλέπει ότι το Δημόσιο μπορεί, μέσω της Κτηματικής Εταιρείας του Δημοσίου και κατόπιν σχετικής απόφασης του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, να προβαίνει στη σύναψη συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης επί ακινήτων ως μισθωτής, καθώς και ότι μπορεί να συνάπτει τις εξής συμβάσεις:

α) Συμβάσεις μεταβίβασης κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος ή παραχώρησης ενοχικού δικαιώματος επί ακινήτου έναντι ανταλλάγματος με ταυτόχρονη μίσθωση του ίδιου ακινήτου,

β) Συμβάσεις μεταβίβασης κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος ή παραχώρησης ενοχικού δικαιώματος επί ακινήτου έναντι ανταλλάγματος, με ταυτόχρονη συμφωνία κατασκευής επ' αυτού κτιρίου ή επισκευής ήδη υφιστάμενου επ' αυτού κτιρίου και μίσθωσης του ίδιου ακινήτου,

γ) Συμβάσεις μακροχρόνιας μίσθωσης,

δ) Μικτές συμβάσεις, με συνδυασμό των ανωτέρω περιπτώσεων.

Είναι σαφές ότι η θέσπιση αυτού του νόμου αποτελεί σημαντικό βήμα για τα ελληνικά δεδομένα. Απομένει λοιπόν η αξιοποίηση του από τους αρμόδιους φορείς με τέτοιο τρόπο ώστε να επιφέρει να καλύτερα δυνατά αποτελέσματα. Τα πρώτα χρόνια μάλλον θα τύχει περιορισμένης αποδοχής, καθώς το υφιστάμενο «καθεστώς» σχετικά με την παρουσία του Δημοσίου θα είναι δύσκολο να κατασταλεί από τη μία στιγμή στην άλλη. Σταδιακά όμως θα επέλθουν τα επιθυμητά αποτελέσματα, καθώς τα πλεονεκτήματα που συνοδεύουν τη χρηματοδοτική μίσθωση θα αρχίσουν να διαφαίνονται.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη Δίκα & Δημητρίου Χαρ., Η επέκταση του θεσμού του leasing στα ακίνητα, IOBE, Αθήνα 1995
- Αλεξάκης Π., Πετράκης Π., Το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα κάτω από τις εσωτερικές, τις κοινοτικές και τις άλλες διεθνείς εξελίξεις – Χρηματοδοτικά μέσα και αναλύσεις περιπτώσεων, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1990
- Αποστολόπουλος Ι., Ειδικά Θέματα Χρηματοδοτικής Διοικήσεως, Μέθοδοι – Εργαλεία – Εφαρμογές, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης, Αθήνα 2004
- Αρτίκης Γ. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Χρηματοδοτήσεων, Interbooks 2002
- Αρτίκης Γ. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός, Interbooks 2003
- Αρτίκης Γ. , Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Αποφάσεις Επενδύσεων, Interbooks 2002
- Βλάχος Χ. και Λουκά Λ., Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα 2007, 4^η έκδοση, Globaltraining 2007
- Γαλάνης Β. , Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Venture Capital, Εκδόσεις Σταμούλη, Αθήνα-Πειραιάς 1994
- Γεωργιάδης Α., Νέες Μορφές Συμβάσεων της Σύγχρονης Οικονομίας Leasing, Factoring, Forfaiting, Franchising, Εκδόσεις Αντ. Σάκκουλα 2000
- Καραθανάσης Γ., Χρηματοοικονομική Διοίκηση & Χρηματιστηριακές Αγορές, Εκδόσεις Μπένου, Αθήνα 1999 (Κεφ. 27 – Χρηματοδοτική Μίσθωση)
- Κιόχος Π., Παπανικολάου Γ., Θάνος Γ., Κιόχος Α., Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Πολιτική, Εκδόσεις Σύγχρονη Εκδοτική, Αθήνα 2002
- Κόντος Γ., Λογιστική Τραπεζών και εταιρειών Leasing και Factoring, Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα 2007
- Μάζης Π., Η Χρηματοδοτική Μίσθωση – Leasing , Π.Ν. Σάκκουλας, Αθήνα 1999
- Μητσιόπουλος Ι., Χρηματοδοτική Μίσθωση (Financial Leasing): Μια σύγχρονη μορφή χρηματοδότησης, Εκδόσεις Σμπίλιας – Το Οικονομικό 1992

- Νιάρχος Ν., Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων, 5^η έκδοση, Εκδόσεις Σταμούλης 1997
- Παπαδόπουλος Δ., Χρηματοοικονομική Ανάλυση Επενδύσεων Παγίου Κεφαλαίου της Επιχείρησης, Τόμος Α, Τεύχος Β, Εκδόσεις Παρατηρητής 1986
- Παπαρσενίου Π., Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης – Κριτική ανάλυση υπό το πρίσμα της ευθύνης για πραγματικά ελαττώματα, Αφοι Π. Σάκκουλα, Αθήνα 1994
- Σακέλλης Ε., Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα: ανάλυση και εφαρμογή σε συνδυασμό με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο & την Εμπορική Νομοθεσία, Τόμος Α', Εκδόσεις Ε.Σακέλλη 2002
- Σακέλλης Ε., Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο, Τόμος Α', Εκδόσεις Ε.Σακέλλη 2002
- Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2006
- Χατζηπαύλου Π., Γόντικα Β., Θεωρία και Πρακτική της Χρηματοοικονομικής Μισθώσεως, Εκδόσεις Παπαζήση, Αθήνα 1982
- Grant Thornton , Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα IFRS (ΔΛΠ 17) 2004
- J. Van Horne , Financial Management and Policy, 12th edition, Prentice Hall 2002 (Chapter 18, Lease Financing)

ΑΡΘΡΟΓΡΑΦΙΑ

- Γρηγοράκος Θ., Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης. Ο Ν. 1665/1986 κωδικοποιημένος μέχρι και το Ν. 3483/2006, www.epixeirisi.gr
- Ειδικό Ένθετο Εφημερίδας «Ναυτεμπορική», «Τράπεζες – Ασφάλειες & Leasing – Factoring, Μάιος 2006
- Μελέτη ICAP, «Χρηματοπιστωτικά Εργαλεία», Δεκέμβριος 2006
- Σώρρος Ι., Χρηματοδοτικές μισθώσεις και εφαρμογή των ΔΠΧΠ, www.epixeirisi.gr
- Financial Accounting Standards Board (FASB), Statement of Financial Accounting Standards No.13 “Accounting for Leases”, 1976, USA

- International Accounting Standards Committee, International Accounting Standard 17 “Leases”,

ΙΣΤΟΣΕΛΙΔΕΣ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ

- www.leaseurope.org
- www.realestateleasingtips.com
- www.capitallinkgreece.com
- www.hba.gr (ΕΝΩΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ)
- www.mnec.gr (ΥΠΟΥΡΓΕΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ)
- www.cbfa.gr/resources/ratioscalculation.xls (Ελληνική Εταιρεία Στατιστικών και Οικονομικών Πληροφοριών - Hellastat)
- τα sites των Ελληνικών Εταιρειών Leasing :
 - ✓ www.alphaleasing.gr
 - ✓ www.geniki.gr
 - ✓ www.emporiki.gr
 - ✓ www.ethnolease.gr
 - ✓ www.ateleasing.gr
 - ✓ www.aspisbank.gr
 - ✓ www.eurobank.gr
 - ✓ www.piraeusleasing.gr
 - ✓ www.bankofattica.gr
 - ✓ www.bankofcyprus.gr
 - ✓ www.laiki.gr
 - ✓ www.egnatibank.gr
 - ✓ www.probank.gr
 - ✓ www.marfinbank.gr

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι

Νόμος 1665 της 27.11/4.12.86. Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης

Άρθρο 1.

Έννοια

"1. Με τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ο κατά την παράγραφο 1 του άρθρου 2 εκμισθωτής υποχρεούται να παραχωρεί έναντι μισθώματος τη χρήση πράγματος, κινητού ή ακινήτου, ή και των δύο μαζί, που προορίζεται αποκλειστικά για επαγγελματική χρήση του αντισυμβαλλομένου, παρέχοντας στον αντισυμβαλλόμενο του συγχρόνως το δικαίωμα είτε να αγοράσει το πράγμα είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο. Οι συμβαλλόμενοι έχουν την ευχέρεια να ορίσουν ότι το δικαίωμα αγοράς μπορεί να ασκηθεί και πριν από τη λήξη του χρόνου της μίσθωσης.

2. Αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να είναι κινητό ή ακίνητο που αγόρασε προηγουμένως ο εκμισθωτής από τον μισθωτή. Εξαιρείται η αγορά ακινήτου από ελεύθερο επαγγελματία."

*** Οι παρ.1 και 2,όπως είχαν αντικατασταθεί με το άρθρο 11 Ν.2367/1995 και άρθρ.27 Ν.2682/1999 αντίστοιχα, αντικαταστάθηκαν ως άνω με το άρθρο 1 Ν. 3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006

3 "Στην έννοια των κινητών πραγμάτων της παρ. 1 περιλαμβάνονται τα αεροσκάφη και εξαιρούνται τα πλοία και τα πλωτά ναυπηγήματα, ενώ στην έννοια των ακινήτων πραγμάτων συμπεριλαμβάνονται οι αγροτικές εκτάσεις, οι οριζόντιες και κάθετες ιδιοκτησίες με κτίσματα μετά του ποσοστού του γηπέδου που αναλογεί στα συγκεκριμένα κτίσματα σε σχέση με τη δομήσιμη επιφάνεια του γηπέδου και γενικά τα κτίσματα η το 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".

*** Το πρώτο εδάφιο, που είχε αντικατασταθεί με το άρθρο 24 Ν.2520/1997 Α

173, αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.2 άρθρ.27 Ν.2682/1999, ΦΕΚ Α 16. Ισχύς από 16.11.1998.

Η σχετική σύμβαση, καθώς και κάθε τροποποίησή της καταρτίζεται υποχρεωτικά, στην περίπτωση ακινήτων, με συμβολαιογραφικό έγγραφο, στις δε άλλες περιπτώσεις με ιδιωτικό έγγραφο. Οι συμβάσεις αυτές εγγράφονται στα βιβλία μεταγραφών της περιφέρειας του μισθούμενου ακινήτου και στα μητρώα αεροσκαφών, σύμφωνα με τις διατάξεις που ισχύουν για τις μεταβιβάσεις ακινήτων και αεροσκαφών, αντίστοιχα. Όλες οι συμβάσεις της παραγράφου αυτής καταχωρίζονται, σύμφωνα με το άρθρο 4 παρ. 2, στο βιβλίο του άρθρου 5 του ν.δ/τος 1038/1949 του Πρωτοδικείου Αθηνών".

***Η παρ.3 προστέθηκε με την παρ.2 του άρθρου 11 του Ν.2367/1995 (Α 261)

"4. Όπου στην ισχύουσα νομοθεσία θεσπίζονται περιορισμοί ως προς την υπηκοότητα του ιδιοκτήτη ακινήτων ή κινητών πραγμάτων κάθε είδους, οι περιορισμοί αυτοί, στην περίπτωση χρηματοδοτικής μίσθωσης, κρίνονται και στο πρόσωπο του μισθωτή".

***Η παρ.4 προστέθηκε με την παρ.3 του άρθρου 11 του Ν.2367/1995 (Α 261)

"5. Το Δημόσιο δύναται, μέσω της Κτηματικής Εταιρίας του Δημοσίου (Κ.Ε.Δ.), η οποία ενεργεί ως πληρεξούσια του, κατόπιν σχετικής απόφασης του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, να συνάπτει, ως μισθωτής, συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης επί ακινήτων."

*** Η παρ.5 προστέθηκε με την παρ.1 άρθρου 16 Ν.3581/2007, ΦΕΚ Α 140/28.6.2007. Με την παρ.2 του αυτού άρθρου και νόμου ορίζεται ότι:

"2. Στην περίπτωση της σύναψης από το Δημόσιο, μέσω της Κ.Ε.Δ., των συμβάσεων

της παραγράφου 5 του άρθρου 1 του ν. 1665/1986, εφαρμόζονται αναλογικά οι διατάξεις των παραγράφων 2, 3 και 4 του άρθρου 3, του άρθρου 4, του άρθρου 10 και της παραγράφου 2 του άρθρου 11 του παρόντος νόμου".

*** ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με τα άρθρα 11 παρ.1 και 12 Ν.3581/2007 "Πώληση και

ταυτόχρονη μίσθωση ακινήτων του Δημοσίου, μακροχρόνιες και χρηματοδοτικές μισθώσεις του Δημοσίου και άλλες διατάξεις", ΦΕΚ Α 140,ορίζεται ότι:

"1. Η Κ.Ε.Δ. έχει τη διαχείριση, επιπλέον των πόρων που προβλέπονται στην παράγραφο 1 του άρθρου 12 του ν. 973/1979, και των πόρων του Δημοσίου που προβλέπονται κατ' έτος για τη σύναψη συμβάσεων του άρθρου 1 του παρόντος νόμου, καθώς και συμβάσεων της παραγράφου 5 του άρθρου 1 του ν. 1665/1986 (ΦΕΚ 194 Α)".

Αρθ.12 Η Κ.Ε.Δ. εκδίδει κανονισμούς για διαδικασίες που αφορούν στη σύναψη και εκτέλεση των συμβάσεων της παραγράφου 1 του άρθρου 1 του παρόντος νόμου, καθώς και των συμβάσεων της παραγράφου 5 του άρθρου 1 του ν. 1665/1986".

Αρθρο 2.

"Εκμισθωτές - Άδεια λειτουργίας".

*** Ο τίτλος του άρθρου 2 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρο 2 Ν. 3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006

1. Α. Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να συνάπτουν ως εκμισθωτές μόνο:

(α) οι ανώνυμες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, οι οποίες συνιστώνται με σκοπό τη διενέργεια εργασιών του άρθρου 1 του νόμου αυτού, (β) τα πιστωτικά ιδρύματα κατά την έννοια της περίπτωσης α' του στοιχείου 1 του άρθρου 2 του ν. 2076/1992 (ΦΕΚ 130 Α'), όπως ισχύει, τα οποία έχουν συσταθεί και λειτουργούν στην Ελλάδα,

(γ) τα πιστωτικά ιδρύματα, κατά την παραπάνω έννοια, τα οποία εδρεύουν σε κράτος - μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (Ε.Ο.Χ.) και εγκαθίστανται στην Ελλάδα μέσω υποκαταστήματος ή παρέχουν στην Ελλάδα διασυνοριακώς υπηρεσίες κατά την έννοια των άρθρων 11 και 13 του ν. 2076/1992, καθώς και πιστωτικά ιδρύματα, κατά την παραπάνω έννοια, που εδρεύουν σε τρίτο κράτος και εγκαθίστανται στην Ελλάδα μέσω υποκαταστήματος,

(δ) τα χρηματοδοτικά ιδρύματα κατά την έννοια του στοιχείου 6 του άρθρου 2 του ν. 2076/1992, τα οποία εδρεύουν σε κράτος - μέλος του Ε.Ο.Χ. και εγκαθίστανται στην Ελλάδα μέσω υποκαταστήματος ή παρέχουν στην Ελλάδα διασυνοριακώς υπηρεσίες, σύμφωνα με το άρθρο 14 του ν. 2076/1992, (ε) τα χρηματοδοτικά ιδρύματα, τα οποία εδρεύουν στην αλλοδαπή και εγκαθίστανται στην Ελλάδα μέσω υποκαταστήματος και δεν εμπίπτουν στην περίπτωση (δ) του παρόντος εδαφίου.

Β. Απαιτείται ειδική άδεια λειτουργίας της Τράπεζας της Ελλάδος, που δημοσιεύεται στο οικείο τεύχος της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως:

(α) για τη σύσταση και λειτουργία στην Ελλάδα ανωνύμων εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης,

(β) για τη μετατροπή υφιστάμενης ανώνυμης εταιρείας σε ανώνυμη εταιρεία με σκοπό τη σύναψη συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης και

(γ) για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα υποκαταστημάτων αλλοδαπών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, της περίπτωσης (ε) του εδαφίου Α της παραγράφου αυτής, προκειμένου να ασκήσουν στην Ελλάδα τη δραστηριότητα της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Γ. Για τη χορήγηση της πιο πάνω άδειας η Τράπεζα της Ελλάδος ζητεί και αξιολογεί τα αντίστοιχα στοιχεία και πληροφορίες που προβλέπονται από το ν. 2076/1992 για την παροχή άδειας λειτουργίας σε πιστωτικό ίδρυμα.

Η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται με πράξη του Διοικητή της να εξειδικεύει περαιτέρω τις προϋποθέσεις για τη χορήγηση της πιο πάνω άδειας και να καθορίζει, κατά περίπτωση, το είδος των εργασιών που τα υποκαταστήματα των αλλοδαπών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων της περίπτωσης (γ) του εδαφίου Β της παραγράφου αυτής μπορούν παράλληλα με τη δραστηριότητα της χρηματοδοτικής μίσθωσης να ασκούν στην Ελλάδα, λαμβανομένου υπόψη και του καθεστώτος εποπτείας που ισχύει στη χώρα της έδρας τους. Η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται επίσης με πράξη του Διοικητή της ή εξουσιοδοτημένου από αυτόν οργάνου της να καθορίζει τους όρους και τις προϋποθέσεις με τις οποίες οι εταιρείες της περίπτωσης (α) του εδαφίου Α της παραγράφου αυτής μπορούν να ασκούν συμπληρωματικές ή παρεμφερείς δραστηριότητες παράλληλα με τη δραστηριότητα της χρηματοδοτικής

μίσθωσης."

*** Η παρ.1 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.2 άρθρ.2 Ν.3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006

"2. (α) Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο που απαιτείται για τη σύσταση και τη λειτουργία των ανωνύμων εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης ή το ύψος των ιδίων κεφαλαίων, προκειμένου περί ανώνυμης εταιρείας που μετατρέπεται σε εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, δεν μπορεί να είναι μικρότερο από το ήμισυ του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που εκάστοτε απαιτείται για τη σύσταση πιστωτικών ιδρυμάτων με τη μορφή ανώνυμης εταιρείας, κατά την έννοια της περίπτωσης α' του στοιχείου 1 του άρθρου 2 του ν. 2076/1992.

(β) Με την επιφύλαξη των διατάξεων του ν. 2076/1992 αντίστοιχη υποχρέωση καταβολής κεφαλαίου απαιτείται για τη χορήγηση άδειας εγκατάστασης και λειτουργίας στην Ελλάδα υποκαταστημάτων αλλοδαπών χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, το ύψος του οποίου καθορίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος, αναλόγως προς τα ισχύοντα για τα εγκαθιστάμενα στην Ελλάδα υποκαταστήματα των πιστωτικών ιδρυμάτων, κατά την παραπάνω έννοια, με έδρα σε χώρες εκτός του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου.

(γ) Με πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος ή εξουσιοδοτημένου από αυτόν οργάνου μπορεί να ρυθμίζεται κάθε λεπτομέρεια αναγκαία για την εφαρμογή της παρούσας παραγράφου."

*** Η παρ.2 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.3 άρθρ.2 Ν.3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006

3. ***Η παρ.3 καταργήθηκε με την παρ.5 του άρθρου 11 του Ν.2367/1995 (Α 261)

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

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

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

"7. Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτεία και έλεγχο στις επιχειρήσεις του άρθρου αυτού και μπορεί να ζητεί από αυτές οποιαδήποτε σχετικά στοιχεία. Για την έννοια και το περιεχόμενο της εποπτείας, περιλαμβανομένης της δυνατότητας της Τράπεζας της Ελλάδος να θέτει γενικούς ή ειδικούς ανά επιχείρηση κανόνες, εφαρμόζονται αναλόγως οι διατάξεις του άρθρου 18 του ν. 2076/1992, που ισχύουν για τα πιστωτικά ιδρύματα, με την επιφύλαξη του άρθρου 14 του ίδιου νόμου".

(Σε περιπτώσεις παράβασης των διατάξεων του νόμου αυτού, η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να επιβάλει τις προβλεπόμενες στο άρθρο 55Α του Καταστατικού της κυρώσεις, με την επιφύλαξη των διατάξεων των άρθρων 19 και 22 του ν. 2076/1992)."

*** Η παρ.7 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.5 άρθρ.2 Ν.3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006,το δε τελευταίο εδάφιο αυτής ΚΑΤΑΡΓΗΘΗΚΕ με το άρθρο 92 παρ.α' περ.8 Ν.3601/2007,ΦΕΚ Α 178/18.2007.

"8. Η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται να ανακαλεί ή και να αναστέλλει προσωρινώς άδεια λειτουργίας που έχει χορηγήσει σε εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης ή σε υποκατάστημα χρηματοδοτικού ιδρύματος τρίτου κράτους, κατ' ανάλογη εφαρμογή των διατάξεων της παραγράφου 1 του άρθρου 8 και της παραγράφου 3 του άρθρου 12 του ν. 2076/1992, όπως ισχύει

Με πράξη του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος ή εξουσιοδοτημένου από αυτόν οργάνου μπορεί να εξειδικεύονται οι προϋποθέσεις και οι όροι ανάκλησης ή προσωρινής αναστολής της πιο πάνω άδειας."

*** Η παρ.8 προστέθηκε με την παρ.6 άρθρ.2 Ν.3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006

Άρθρο 3.

Διάρκεια χρηματοδοτικής μίσθωσης.
Μεταβίβαση δικαιωμάτων και υποχρεώσεων.

"1. Η διάρκεια της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πάντοτε ορισμένη και δεν μπορεί να συμφωνηθεί μικρότερη από τρία (3) έτη για τα κινητά, πέντε (5) έτη για τα αεροσκάφη και δέκα (10) έτη για τα ακίνητα. Αν συμφωνηθεί μικρότερη, ισχύει για την ως άνω καθοριζόμενη ελάχιστη διάρκεια".

***Η παρ.1 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.6 του άρθρου 11 του Ν. 2367/1995 (Α 261)

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

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

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

*** ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με το άρθρ.4 Ν.3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006,ορίζεται ότι:

"Στις διατάξεις των άρθρων 3, 4 και 6 του ν. 1665/1986 η αναφορά στις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης καταλαμβάνει όλους τους κατά την παράγραφο 1 του άρθρου 2 του παρόντος νόμου εκμισθωτές".

Άρθρο 4.

Τύπος - Δημοσιότητα. Ενέργεια έναντι τρίτων.

1. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης καταρτίζεται εγγράφως.

2. Οι δικαιοπραξίες της παρ. 1 καταχωρίζονται στο βιβλίο του άρθρου 5 του ν.δ. 1038/1949 (ΦΕΚ 179) του πρωτοδικείου της κατοικίας ή της έδρας του μισθωτή και του Πρωτοδικείου Αθηνών. Από την καταχώριση αυτήν τα δικαιώματα του μισθωτή από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης αντιτάσσονται κατά παντός τρίτου και τρίτοι δεν μπορούν έως τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης να αποκτήσουν με οποιονδήποτε τρόπο κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα πάνω στο πράγμα. Οι διατάξεις για την καλόπιστη κτήση κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος από μή κύριο, για το τεκμήριο κυριότητας κατά το άρθρο 1110 του αστικού κώδικα και για την τακτική χρησικτησία, καθώς επίσης οι διατάξεις των άρθρων 1057 και 1058 του αστικού κώδικα και του άρθρου 1 παρ. 2 του ν. 4112/1929 δεν εφαρμόζονται.

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

*** ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με το άρθρ.4 Ν.3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006,ορίζεται ότι:

"Στις διατάξεις των άρθρων 3, 4 και 6 του ν. 1665/1986 η αναφορά στις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης καταλαμβάνει όλους τους κατά την παράγραφο 1 του άρθρου 2 του παρόντος νόμου εκμισθωτές".

"Άρθρο 5

Ασφάλιση

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

*** Το άρθρο 5 αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.1 άρθρ.3 Ν.3483/2006, ΦΕΚ Α 169/7-8-2006

Άρθρο 6.

Φορολογικές απαλλαγές και άλλες συναφείς ρυθμίσεις.

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

α) Οι συμβάσεις με τις οποίες περιέχονται στις κατά το άρθρο 2 εταιρίες, είτε κατά κυριότητα είτε κατά κατοχή, "κινητά" "πράγματα" 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.

*** Η λέξη "κινητά" αντικαταστάθηκε ως άνω με την παρ.7 του άρθρου 11 του Ν.2367/1995 (Α 261)

*** Η λέξη "κινητά" προστέθηκε με την παρ.10 άρθρ.27 Ν.2682/1999, ΦΕΚ Α 16. Ισχύς από 16.11.1998.

β) Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταρτίζουν ο κατά το άρθρο 2 εταιρίες.

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

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

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

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

"Τα ανωτέρω καταβλητέα δικαιώματα των συμβολαιογράφων καθορίζονται στις πενήντα χιλιάδες (50.000) δραχμές. Με αποφάσεις των Υπουργών Δικαιοσύνης και Βιομηχανίας, Ενέργειας και Τεχνολογίας το ανωτέρω ποσό μπορεί να αναπροσαρμόζεται".

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με την παρ.8 του άρθρου 11 του Ν. 2367/1995 (Α 261)

3. Σε περίπτωση εγγραφής προσημείωσης ή σύστασης υποθήκης ή ενέχυρου για την εξασφάλιση απαιτήσεων των εταιριών αυτού του νόμου από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης και από συμβάσεις της παραγράφου 6, καθώς επίσης και εξάλειψης των βαρών αυτών, εφαρμόζεται η διάταξη του εδαφίου γ' της παραγράφου 1 του άρθρου 7 του ν. 4171/1961 (ΦΕΚ 93). Η εκχώρηση απαιτήσεων των εταιριών αυτού του νόμου για την εξασφάλιση απαιτήσεων από δάνεια ή πιστώσεις που τους παρέχονται απαλλάσσεται από κάθε τέλος ή άλλη επιβάρυνση.

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

"Παραλλήλως ισχύει η διάταξη της περίπτωσης β' της παρ. 1 του άρθρου 31 του ν. 2238/1994".

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με την παρ.9 του άρθρου 11 του Ν. 2367/1995 (Α 261)

"Ο εκτοκισμός των οφειλόμενων εν καθυστερήσει τόκων υπερημερίας των μισθωμάτων χρηματοδοτικών μισθώσεων και των λοιπών απαιτήσεων, που απορρέουν από σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, γίνεται σύμφωνα με την 289/30.10.1980 απόφαση της Ν.Ε. (ΦΕΚ 269 Α)".

***Το εντός " " εδάφιο προστέθηκε με την παρ.10 του άρθρου 11 του Ν. 2367/1995 (Α 261)

"5. Προκειμένου για συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης, που συνάπτονται από 1/1/1998, η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης ενεργεί αποσβέσεις για τα κινητά πράγματα, αλλά και για τα ακίνητα πλην οικοπέδων σε ίσα μέρη ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης".

*** Η παρ.5 όπως είχε αντικατασταθεί με την παρ.11 άρθρ.11 Ν. 2367/1995, αντικαταστάθηκε και πάλι ως άνω με την παρ.3 άρθρ.27 Ν.2682/1999, ΦΕΚ Α 16. Ισχύς από 16.11.1998.

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

***ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Κατά το άρθρο 17 του Ν. 1914/1990 (Α' 178) ορίζεται:

"Η αληθής έννοια των διατάξεων της παραγράφου 6 του άρθρου 6 του ν. 1665/1986 και του άρθρου 54 του ν. 1731/1987 είναι ότι οι απαλλαγές από εισφορές υπέρ του Δημοσίου ή τρίτων, που ορίζονται από τα άρθρα αυτά, δεν αφορούν τις εισφορές του ν. 128/1975".

(7. Για τις υποχρεώσεις από δάνεια ή πιστώσεις της παραγράφου 6, καθώς και για τα μισθώματα που οφείλουν σε συνάλλαγμα οι κατά το άρθρο 2 εταιρείες από συμβάσεις με τις οποίες αυτές μίσθωσαν από το εξωτερικό κινητά πράγματα για χρηματοδοτική υπεκμίσθωση στην Ελλάδα, εφαρμόζονται ανάλογα οι διατάξεις του άρθρου 1 του ν. 4494/1966 (ΦΕΚ 9)).

*** Η παράγραφος 7 ΚΑΤΑΡΓΗΘΗΚΕ και οι παράγραφοι 8,9,10,11 και 12 αναριθμήθηκαν σε 7,8,9,10 και 11 αντίστοιχα με την παρ.2 άρθρ.3 Ν.3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006.

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

(9 -10). ***Οι παρ.9 και 10 του άρθρου 6 καταργήθηκαν από 31.7.1990 με το άρθρο 19 παρ.2 του Ν.1892/1990 (Α'101).

8 " (9). Απαλλάσσονται από, τυχόν, φόρο αυτομάτου υπερτιμήματος, που θα επιβληθεί, καθώς και από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων :

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

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

"γ) Οι συμβάσεις αγοράς ακινήτων από εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης με σκοπό τη χρηματοδοτική μίσθωση του πωλητή του ακινήτου ο οποίος αποκτά την ιδιότητα του χρηματοδοτικού μισθωτή.

Εξαιρούνται οι συμβάσεις αγοράς ακινήτων στις οποίες αντισυμβαλλόμενος είναι εξωχώρια εταιρεία.

Αν το μίσθιο αγορασθεί πριν από την πάροδο τριετίας από την έναρξη της μίσθωσης ή ο μισθωτής μεταβιβάσει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτο, σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παράγραφο 4 του άρθρου 3 του νόμου αυτού, ή το ακίνητο παραμείνει στην κυριότητα της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης λόγω μη εξόφλησης του συμφωνηθέντος

τιμήματος ή μεταβιβασθεί από αυτή σε τρίτο, αίρεται η χορηγηθείσα ως άνω απαλλαγή. Στις περιπτώσεις αυτές καταβάλλεται εφάπαξ ο φόρος που αναλογεί στην αξία του ακινήτου κατά το χρόνο άρσης της απαλλαγής, εκτός αν ο φόρος που αναλογεί στην αξία του ακινήτου ή στο δηλωθέν τίμημα κατά το χρόνο χορήγησης αυτής είναι μεγαλύτερος οπότε καταβάλλεται ο μεγαλύτερος αυτός φόρος.

Η οικεία δήλωση υποβάλλεται εντός δίμηνης ανατρεπτικής προθεσμίας από το χρόνο άρσης της απαλλαγής."

*** Η περ.γ' προστέθηκε με την παρ.2 άρθρ.26 Ν.3091/2002,ΦΕΚ Α 330/24.12.2002

9 (10). Αν ο μισθωτής αποβιώσει, οι καθολικοί διάδοχοί του μπορούν να υπεισέλθουν στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, εφόσον, προκειμένου περί ακινήτου για επαγγελματική ή επιχειρηματική χρήση, συντρέχουν στο πρόσωπό τους οι προϋποθέσεις σύναψης χρηματοδοτικής μίσθωσης και υπό τον όρο της καταβολής από αυτούς του φόρου κληρονομίας, κατά τις εκάστοτε ισχύουσες διατάξεις.

Προκειμένου περί ακινήτου για επαγγελματική ή επιχειρηματική χρήση, σε περίπτωση που οι καθολικοί διάδοχοι δεν συγκεντρώνουν στο πρόσωπό τους τις προϋποθέσεις σύναψης σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης, εφαρμόζονται οι διατάξεις για τη λύση της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης πριν από τη λήξη.

10 (11). Οι διατάξεις των νόμων περί προστασίας της επαγγελματικής στέγης δεν ισχύουν προκειμένου περί χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων".

***Οι παρ.9-11 προστέθηκαν με την παρ.12 του άρθρου 11 του Ν.2367/1995 (Α 261)

"(12-14).

***Οι παρ.12-14 προστέθηκαν με την παρ.13 του άρθρου 11 του Ν.2367/1995 (Α 261),η οποία όμως στη συνέχεια καταργήθηκε με την παρ.2 άρθρ.10 Ν. 2515/1997 Α 154/25.7.1997.

11 "(12). Η αξία των ακινήτων που έχουν στην ιδιοκτησία τους οι εταιρίες του

άρθρου 2 και αποτελούν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν λαμβάνεται υπόψη για την εφαρμογή των διατάξεων του άρθρου 24 του ν. 2214/1994 (ΦΕΚ 75Α').

*** Η παρ.12 προστέθηκε με την παρ.5 άρθρ.27 Ν.2682/1999, ΦΕΚ Α 16. Ισχύς από 16.11.1998.

*** Η παράγραφος 7 ΚΑΤΑΡΓΗΘΗΚΕ και οι παράγραφοι 8,9,10,11 και 12 αναριθμήθηκαν σε 7,8,9,10 και 11 αντίστοιχα με την παρ.2 άρθρ.3 Ν.3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006.

*** ΠΑΡΑΤΗΡΗΣΗ: Με το άρθρ.4 Ν.3483/2006,ΦΕΚ Α 169/7-8-2006,ορίζεται ότι:

"Στις διατάξεις των άρθρων 3, 4 και 6 του ν. 1665/1986 η αναφορά στις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης καταλαμβάνει όλους τους κατά την παράγραφο 1 του άρθρου 2 του παρόντος νόμου εκμισθωτές".

"Άρθρο 7

Προεδρικά διατάγματα

Με προεδρικά διατάγματα, που εκδίδονται ύστερα από πρόταση του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, μπορεί να ρυθμίζεται η υποχρέωση των μισθωτών να εμφανίζουν στις δημοσιευόμενες λογιστικές καταστάσεις στοιχεία σχετικά με τις χρηματοδοτικές μισθώσεις, καθώς και κάθε λεπτομέρεια αναγκαία για την εφαρμογή των άρθρων 4 έως 6 του νόμου αυτού."

*** Το άρθρο 7 αντικαταστάθηκε ως άνω με το άρθρ.5 Ν.3483/2006, ΦΕΚ Α 169/7-8-2006.

Άρθρο 8.

Έναρξη ισχύος.

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

РАНЕЕЗНАМО ТЕПЛА