

Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων στην
Ελλάδα και τα ισχύοντα στο εξωτερικό

Περιγραφή της υπάρχουσας κατάστασης και υποβολή
προτάσεων για βελτίωση του θεσμού

Κωστής Νικόλαος Τσούρας
Καθηγητής τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων
Πανεπιστημίου Πατρών

Έργα υπό έκδοση για το εκπαιδευτικό υλικό
στην Οργάνωση και Διοίκηση των Επιχειρήσεων

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

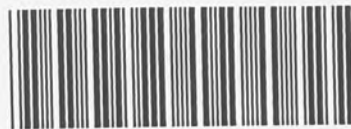
Πανεπιστήμιο Πατρών

Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων στην Ελλάδα και τα ισχύοντα στο εξωτερικό

Περιγραφή της υπάρχουσας κατάστασης και υποβολή προτάσεων για βελτίωση του θεσμού

Ιωάννης Νικολάου Γουλιάς
Πτυχιούχος τμήματος Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων
Πανεπιστημίου Πειραιά

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	
ΑΡ. ΕΙΣ.	36367
COMP.	21022
ΤΑΞΙΝ.	346.043 46 ΓΟ
ΒΙΒΛΙΟΘΗΚΗ	



00136367

Εργασία υποβληθείσα για το Μεταπτυχιακό δίπλωμα
στην Οργάνωση και Διοίκηση των Επιχειρήσεων

Τμήμα Οργάνωσης και Διοίκησης Επιχειρήσεων

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

2001

Η δημοκρατική μάχη στην Ελλάδα
και το κίνημα στα ελαττωτικά

Κωνσταντίνος Ν. Γουλιός

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η δημοκρατική μάχη στην Ελλάδα και το κίνημα στα ελαττωτικά... Η δημοκρατική μάχη στην Ελλάδα και το κίνημα στα ελαττωτικά... Η δημοκρατική μάχη στην Ελλάδα και το κίνημα στα ελαττωτικά...

*Αφιερώνεται στη μνήμη του
πατέρα μου Νίκου, του θείου
μου Δημήτρη και του
ζάδερφου μου Λουκά, που
τόσο σύντομα έφυγαν και οι
τρεις από κοντά μου*

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων στην Ελλάδα και τα ισχύοντα στο εξωτερικό

Ιωάννης Ν. Γουλιός

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων στη χώρα μας, μολονότι έχει θεσπιστεί με Νόμο από το 1995, χρησιμοποιείται ως χρηματοδοτικό εργαλείο από τις επιχειρήσεις τα τελευταία δυο χρόνια. Το γεγονός ότι ο θεσμός έμεινε ανενεργός ήταν αποτέλεσμα των αδυναμιών του νομικού και ιδιαίτερα του φορολογικού πλαισίου που ρύθμιζε τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων. Σημαντικό εμπόδιο για την ανάπτυξη του θεσμού αποτελεί η λογιστική και φορολογική αντιμετώπιση της σύμβασης. Στη χώρα μας, ο λογιστικός χειρισμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης βασίζεται στο νομικό τύπο και όχι στην οικονομική φύση της συναλλαγής, με αποτέλεσμα αφενός να διαστρεβλώνονται οι οικονομικές καταστάσεις των συμβαλλομένων και αφετέρου να παρατηρούνται προβλήματα στον τρόπο φορολόγησής τους.

Η παρούσα Διπλωματική Διατριβή προσπαθεί να περιγράψει το περιβάλλον μέσα στο οποίο δραστηριοποιούνται οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως διαμορφώνεται με την υιοθέτηση από τη χώρα μας της δεύτερης κοινοτικής τραπεζικής οδηγίας, την εισαγωγή της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση της Ευρώπης, καθώς, και την ανάληψη της διοργάνωσης των Ολυμπιακών αγώνων του 2004 στην Αθήνα. Επίσης, παραθέτει κάποιους πιθανούς τρόπους βελτίωσης του νομικού πλαισίου, της λογιστικής αντιμετώπισης της σύμβασης και του τρόπου φορολόγησης των συμβαλλομένων. Οι ιδέες που παρατίθενται ίσως αποτελέσουν ένα μικρό βοήθημα, προκειμένου να διαμορφωθούν οι κατάλληλες συνθήκες για την περαιτέρω ανάπτυξη του θεσμού.

Περιεχόμενα

Ευχαριστίες	I
Κατάσταση πινάκων	II
Κατάσταση διαγραμμάτων	III
Κεφάλαιο 1: Εισαγωγή	1
Κεφάλαιο 2: Ο θεσμός του leasing	6
2.1 Ορισμός	6
2.2 Μορφές εμφάνισης του θεσμού	8
2.2.1 Χρηματοδοτική μίσθωση (finance leasing)	9
2.2.2 Λειτουργική μίσθωση (operating leasing)	13
2.2.3 Τύποι χρηματοδοτικής μίσθωσης	14
2.2.3.1 Συμβάσεις μεγάλης αξίας (Big ticket leasing)	15
2.2.3.2 Συμβάσεις μεσαίας αξίας (Medium ticket leasing)	15
2.2.3.3 Συμβάσεις μικρής αξίας (Small ticket leasing)	16
2.2.3.4 Διεθνής χρηματοδοτική μίσθωση (Cross border leasing)	16
2.2.3.5 Πώληση και επαναμίσθωση (Sale and lease back)	18
2.2.3.6 Συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση (Leveraged leasing)	19
2.2.4 Τύποι λειτουργικής μίσθωσης	21
2.2.4.1 Ενοικίαση ορισμένου χρόνου (Contract hire)	21
2.2.4.2 Βραχυπρόθεσμη ενοικίαση (Short term hire)	22
2.2.5 Άλλες μορφές leasing	22
2.2.5.1 Leasing με συνεργασία προμηθευτών (Vendor leasing)	22
2.2.5.2 Leasing για την εκμετάλλευση της φορολογίας (Tax based leasing)	24
2.3 Διαχρονική εξέλιξη του leasing	27
2.4 Το leasing στην Ελλάδα-Γενικό πλαίσιο	31
2.5 Νομική φύση της χρηματοδοτικής μίσθωσης-Διάκριση από άλλες παρόμοιες συμβάσεις	31
2.5.1 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από τη σύμβαση κοινής μίσθωσης	35
2.5.2 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από τη σύμβαση μίσθωσης-πώλησης (hire-purchase)	37
2.5.3 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από την πώληση με παρακράτηση κυριότητας	38
2.5.4 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από την επικαρπία πράγματος	39
2.5.5 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από το πλασματικό ενέχυρο και την υποθήκη	41
2.6 Περίληψη	42
Κεφάλαιο 3: Νομικό πλαίσιο της σύμβασης	45
3.1 Γενικά	45
3.2 Ανάλυση του νομοθετικού πλαισίου	47
3.2.1 Εκμισθωτής	48
3.2.2 Μισθωτής	55
3.2.3 Αντικείμενο της μίσθωσης	58

3.2.4	Μορφές της σύμβασης	67
3.2.4.1	Κλασική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης	67
3.2.4.2	Χρηματοδοτική υπομίσθωση ακινήτου	69
3.2.4.3	Συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση (leveraged leasing)	69
3.2.4.4	Πώληση και επαναμίσθωση (Sale and lease back)	70
3.2.4.5	Κοινοπρακτική χρηματοδοτική μίσθωση (syndicated leasing)	72
3.2.4.6	Συνήθειες μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων στην Ευρώπη	72
3.2.5	Τύπος και δημοσιότητα σύμβασης	74
3.2.5.1	Τύπος της σύμβασης	75
3.2.5.2	Δημοσιότητα της σύμβασης	76
3.2.6	Περιεχόμενο της σύμβασης	77
3.2.6.1	Συμβαλλόμενοι	77
3.2.6.2	Περιγραφή του μισθίου	78
3.2.6.3	Διάρκεια της μίσθωσης	78
3.2.6.4	Μίσθωμα-Όροι τμηματικής καταβολής	81
3.2.6.5	Δικαιώματα προαίρεσης	85
3.2.6.6	Λήξη της σύμβασης	86
3.2.7	Η νομική θέση του εκμισθωτή και του μισθωτή	89
3.2.7.1	Εκμισθωτής	90
3.2.7.2	Μισθωτής	98
3.3	Περίληψη	100
	Κεφάλαιο 4: Φορολογικό πλαίσιο της σύμβασης	104
4.1	Εισαγωγή	104
4.2	Το φορολογικό πλαίσιο στην Ελλάδα	105
4.2.1	Απόκτηση του ακινήτου από την εταιρεία leasing	106
4.2.2	Σύναψη της σύμβασης	110
4.2.3	Εκχώρηση δικαιωμάτων ή αναδοχή υποχρεώσεων	111
4.2.4	Καταβολή των μισθωμάτων	111
4.2.5	Πώληση του ακινήτου στο μισθωτή	113
4.2.6	Συμβολαιογραφικά δικαιώματα και αμοιβή δικηγόρου	117
4.2.7	Εγγραφή προσημείωσης ή σύσταση υποθήκης από τον εκμισθωτή	119
4.2.8	Χορήγηση δανείων ή πιστώσεων προς εταιρείες leasing	120
4.2.9	Ειδική φορολογική αντιμετώπιση για τις αγροτικές εκτάσεις	121
4.2.10	Leasing και αναπτυξιακοί νόμοι	122
4.2.11	Φορολογία εισοδήματος	127
4.2.12	Φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίου	135
4.2.13	Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων	136
4.2.14	Φορολογικό πλαίσιο για τον εκμισθωτή	136
4.2.15	Φορολογικό πλαίσιο για το μισθωτή	137
4.3	Φορολογικό πλαίσιο του leasing σε άλλες Ευρωπαϊκές χώρες	138
4.4	Περίληψη	140
	Κεφάλαιο 5: Λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης	144
5.1	Εισαγωγή	144
5.2	Λογιστικός χειρισμός των μισθώσεων σύμφωνα με το FASB	149
5.2.1	Κατηγοριοποίηση μισθώσεων από την πλευρά του μισθωτή	149
5.2.2	Κατηγοριοποίηση μισθώσεων από την πλευρά του εκμισθωτή	150

5.2.3 Κριτήρια κατηγοριοποίησης μισθώσεων από την πλευρά του μισθωτή	152
5.2.4 Κριτήρια κατηγοριοποίησης μισθώσεων από την πλευρά του εκμισθωτή	155
5.2.5 Λογιστική αντιμετώπιση των λειτουργικών μισθώσεων	156
5.2.5.1 Μισθωτής	156
5.2.5.2 Εκμισθωτής	157
5.2.6 Λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοδοτικών μισθώσεων	158
5.2.6.1 Μισθωτής	158
5.2.6.2 Εκμισθωτής	161
5.2.7 Λογιστική αντιμετώπιση του leasing ακινήτων σύμφωνα με το FASB	163
5.2.7.1 Λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης μίσθωσης γης	165
5.2.7.2 Λογιστική αντιμετώπιση συμβάσεων μίσθωσης κτισμάτων και γης	166
5.2.7.3 Λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης μίσθωσης κτίσματος και εξοπλισμού	175
5.2.7.4 Λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης μίσθωσης τμήματος κάποιου κτίσματος	175
5.3 Λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοδοτικών μισθώσεων ακινήτων με βάση την IASC	177
5.4 Λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοδοτικών μισθώσεων στην Ελλάδα	178
5.4.1 Γενικά	178
5.4.2 Ειδικά θέματα	183
5.4.2.1 Έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων	183
5.5 Σύγκριση λογιστικής αντιμετώπισης FASB και ΕΣΥΛ	186
5.5.1 Απόκτηση του ακινήτου από την εταιρεία leasing	188
5.5.2 Έναρξη της μισθωτικής σχέσης	189
5.5.3 Λογιστικές καταστάσεις εκμισθωτή σύμφωνα με το FASB	192
5.5.4 Λογιστικές καταστάσεις εκμισθωτή σύμφωνα με το ΕΣΥΛ	193
5.5.5 Λογιστικές καταστάσεις μισθωτή σύμφωνα με το FASB	194
5.5.6 Λογιστικές καταστάσεις μισθωτή σύμφωνα με το ΕΣΥΛ	195
5.5.7 Σύγκριση των δυο μεθόδων	196
5.6 Κριτική της εφαρμοζόμενης στην Ελλάδα λογιστικής της χρηματοδοτικής μίσθωσης.	211
5.7 Λογιστικά πρότυπα που υιοθετούν οι επιχειρήσεις στην Ευρώπη	214
5.8 Σύγχρονες τάσεις στη λογιστική αντιμετώπιση του leasing	215
5.9 Περίληψη	218
Κεφάλαιο 6: Χρηματοοικονομική ανάλυση της σύμβασης	221
6.1 Εισαγωγή	221
6.2 Αξιολόγηση της επένδυσης από τον εκμισθωτή	222
6.2.1 Διαδικασία εκτίμησης του κινδύνου	224
6.2.1.1 Εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου	224
6.2.1.2 Εκτίμηση των κινδύνων που συνδέονται με τη σύμβαση	227
6.2.2 Υπολογισμός του μισθώματος	232
6.2.3 Μέθοδοι αξιολόγησης επενδύσεων	236
6.2.3.1 Μέθοδος της καθαρής παρούσας αξίας	237
6.2.3.2 Μέθοδος εσωτερικής αποδοτικότητας	238
6.2.3.3 Σύγκριση μεθόδων	239

6.2.4 Αξιολόγηση των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης της επένδυσης	244
6.3 Αξιολόγηση από το μισθωτή	249
6.3.1 Αξιολόγηση της επένδυσης	250
6.3.1.1 Επιδράσεις του εξωτερικού περιβάλλοντος	251
6.3.1.2 Ωφέλιμη ζωή	251
6.3.1.3 Υψηλό κόστος	252
6.3.1.4 Συσχέτιση με το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον	253
6.3.1.5 Φορολογική νομοθεσία	254
6.3.2 Αξιολόγηση του τρόπου χρηματοδότησης	255
6.3.2.1 Υπολογισμός κόστους χρηματοδότησης με leasing	256
6.3.2.2 Υπολογισμός του κόστους δανεισμού	257
6.4 Περίληψη	266
Κεφάλαιο 7: Ανάλυση της αγοράς σε Ελλάδα και Ευρώπη	269
7.1 Στατιστικά στοιχεία – Ανάλυση Ελληνικής αγοράς	269
7.2 Εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης στην Ελλάδα	272
7.2.1 Alpha leasing	273
7.2.2 Πειραιώς leasing	275
7.2.3 Ergoleasing	276
7.2.4 EFG Eurobank leasing	277
7.2.5 OTE leasing	278
7.2.6 Εθνική leasing	279
7.2.7 Ιονική leasing	280
7.2.8 ETBA leasing	281
7.2.9 Εμπορική leasing	282
7.2.10 Κύπρου leasing	282
7.3 Οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών	283
7.4 Το leasing ακινήτων στην Ευρώπη	285
7.4.1 Ιταλία	289
7.4.2 Πορτογαλία	290
7.4.3 Γαλλία	291
7.4.4 Δανία	293
7.4.5 Γερμανία	294
7.4.6 Ισπανία	295
7.4.7 Ηνωμένο Βασίλειο	296
7.5 Νέες τάσεις στην αγορά του leasing ακινήτων	296
7.6 Περίληψη	298
Κεφάλαιο 8: Συμπεράσματα-Προτάσεις	300
Βιβλιογραφία	305
Παραρτήματα	310
Παράρτημα I	311
Παράρτημα II	321

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά την επιβλέπουσα καθηγήτρια κα Πηνελόπη Αγαλλοπούλου, για την πολύτιμη βοήθειά της και για τη δυνατότητα που μου έδωσε να επεξεργαστώ ένα τόσο ενδιαφέρον θέμα. Θα ήθελα να ευχαριστήσω επίσης τους επιβλέποντες καθηγητές κκ Γεώργιο Αρτίκη και Ιωάννη Πάγγειο για την αμέριστη βοήθεια τους, προκειμένου να ολοκληρωθεί η παρούσα εργασία. Ευχαριστώ ιδιαίτερα τον κ Χρήστο Ναούμ, καθηγητή του Πανεπιστημίου Πειραιώς, για τη δυνατότητα που μου έδωσε να έλθω σε επαφή με την ουσία της λογιστικής τόσο κατά τη διάρκεια των προπτυχιακών όσο και των μεταπτυχιακών μου σπουδών. Επίσης, ευχαριστώ τους κκ Γιάννη Σώρρο, οικονομικό διευθυντή της OTE leasing και Αχιλλέα Μάρη, οικονομικό διευθυντή της Eurobank leasing, για το χρόνο που διέθεσαν προκειμένου να αποτυπωθούν στην παρούσα εργασία τα ισχύοντα στην πράξη.

Ευχαριστώ ιδιαίτερα τους συναδέλφους μου, στην εταιρεία συμβούλων KPMG, για την αμέριστη ηθική και έμπρακτη συμπαράστασή τους καθ' όλη τη διάρκεια της συγγραφής της παρούσης εργασίας. Ιδιαίτερα θα ήθελα να ευχαριστήσω τον κ Νίκο Πατεράκη για την πολύτιμη βοήθειά του κατά τη διάρκεια της έρευνας, για τη συλλογή των απαραίτητων στοιχείων και της σχετικής βιβλιογραφίας.

Ιδιαίτερα θα ήθελα να ευχαριστήσω το θείο μου κ Βύρωνα Λάππα για τη βοήθεια που μου παρείχε σε κρίσιμες στιγμές της ζωής μου και για τη δυνατότητα που μου έδωσε να συνεχίσω τις σπουδές μου. Τέλος, μα μέσα από την καρδιά μου, ευχαριστώ την οικογένειά μου και ιδιαίτερα τη μητέρα μου, για την υλική αλλά κυρίως την ηθική υποστήριξη που μου παρείχε κατά τη διάρκεια των σπουδών μου.

Κατάσταση πινάκων

Πίνακας 1	Συντελεστές ΦΜΑ στην Ευρώπη	108
Πίνακας 2	Λογιστική αντιμετώπιση του leasing στις διάφορες χώρες	147
Πίνακας 3	Δεδομένα παραδείγματος στην απόφαση χρηματοδότησης του ακινήτου για την εταιρεία leasing "Ε"	241
Πίνακας 4	Αξιολόγηση σύμβασης «Α»	242
Πίνακας 5	Αξιολόγηση σύμβασης «Β»	242
Πίνακας 6	Επίδραση παραμέτρων σύμβασης leasing ακινήτου στην ΚΠΑ	243
Πίνακας 7	Αξιολόγηση χρηματοδότησης με δάνειο	248
Πίνακας 8	Δεδομένα παραδείγματος στην απόφαση της μισθώτριας εταιρείας «Μ» για χρηματοδότηση του ακινήτου με leasing ή δάνειο	258
Πίνακας 9	Αξιολόγηση χρηματοδότησης με leasing	259
Πίνακας 10	Αξιολόγηση χρηματοδότησης με δάνειο-ΚΠΑ	259
Πίνακας 11	Αξιολόγηση χρηματοδότησης με δάνειο-Εσωτερική αποδοτικότητα	260
Πίνακας 12	Αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης 1995-1998 στην Ελλάδα	270
Πίνακας 13	Αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης 1999 στην Ελλάδα	271
Πίνακας 14	Ύψος συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων ανά εταιρεία το 1999.	271
Πίνακας 15	Σύγκριση συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων ανά εταιρεία το 1999 και το πρώτο οκτάμηνο του 2000	272
Πίνακας 16	Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Alpha leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999	274
Πίνακας 17	Συγκριτική ανάλυση της Alpha leasing ανάλογα με τη διάρκεια το 1998 και το 1999	274
Πίνακας 18	Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Πειραιώς leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999	276
Πίνακας 19	Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Ergoleasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999	277
Πίνακας 20	Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της OTE leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999	279
Πίνακας 21	Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Εθνικής leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999	279
Πίνακας 22	Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Ιονικής leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999	280
Πίνακας 23	Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της ETBA leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999	281
Πίνακας 24	Το leasing ακινήτων στην Ευρωπαϊκή Ένωση	286
Πίνακας 25	Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του εκμισθωτή σύμφωνα με το ΕΣΥΛ πριν την ψήφιση του Ν. 2682/99	312
Πίνακας 26	Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του εκμισθωτή σύμφωνα με το ΕΣΥΛ και μετά την ψήφιση του Ν. 2682/99	313
Πίνακας 27	Επίδραση της σύμβασης leasing ακινήτου στις οικονομικές καταστάσεις του εκμισθωτή σύμφωνα με το FASB	314
Πίνακας 28	Σύγκριση χρηματοοικονομικών δεικτών του εκμισθωτή ανάλογα με τη λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης leasing ακινήτου	315
Πίνακας 29	Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή σύμφωνα με το FASB	316
Πίνακας 30	Επίδραση της σύμβασης leasing ακινήτου στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή σύμφωνα με το ΕΣΥΛ και υποθέτοντας ότι ο μισθωτής έχει δικαίωμα έκπτωσης των τόκων που αντιστοιχούν στο οικόπεδο	317
Πίνακας 31	Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή σύμφωνα με το ΕΣΥΛ	318
Πίνακας 32	Σύγκριση των δεικτών του μισθωτή ανάλογα με τη λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης	319
Πίνακας 33	Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή σύμφωνα με τη λογιστική αντιμετώπιση του ΕΣΥΛ	320

Κατάσταση διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1	Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης	10
Διάγραμμα 2	Διαδικασία χαρακτηρισμού σύμβασης leasing ακινήτου ως λειτουργικής ή ως χρηματοδοτικής σύμφωνα με το FASB.	174
Διάγραμμα 3	Σύγκριση δείκτη Ξένων / Ιδίων κεφαλαίων εταιρείας leasing σύμφωνα με το ΕΣΥΛ και το FASB.	201
Διάγραμμα 4	Σύγκριση δείκτη Ξένων / Ιδίων κεφαλαίων μισθωτή σύμφωνα με το ΕΣΥΛ και το FASB	201
Διάγραμμα 5	Σύγκριση βαθμού παγιοποίησης εταιρείας leasing σύμφωνα με το ΕΣΥΛ και το FASB	202
Διάγραμμα 6	Σύγκριση βαθμού παγιοποίησης μισθωτή σύμφωνα με το ΕΣΥΛ και το FASB	206
Διάγραμμα 7	Σύγκριση κερδών εταιρείας leasing σύμφωνα με το ΕΣΥΛ και το FASB	206
Διάγραμμα 8	Φορολογική ελάφρυνση μισθωτή σύμφωνα με το ΕΣΥΛ, το FASB και του σεναρίου για δυνατότητα έκπτωσης του τόκου που αντιστοιχεί στο οικόπεδο	207
Διάγραμμα 9	Τμήμα της αγοράς leasing ακινήτων που κατείχε κάθε εταιρεία leasing στην Ελλάδα το 1999	322
Διάγραμμα 10	Μερίδιο αγοράς leasing κινητών και ακινήτων που κατείχε κάθε εταιρεία leasing στην Ελλάδα το 1999	322
Διάγραμμα 11	Γεωγραφική κατανομή των συμβάσεων στην Ελλάδα το 1999	323
Διάγραμμα 12	Κατανομή των συμβάσεων ανάλογα με τη χρονική τους διάρκεια το 1999	323
Διάγραμμα 13	Κατανομή συμβάσεων leasing ανά κατηγορία μισθωτή στην Ελλάδα το 1999	323
Διάγραμμα 14	Alpha leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	324
Διάγραμμα 15	Alpha leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	324
Διάγραμμα 16	ATE leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	325
Διάγραμμα 17	ATE leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	325
Διάγραμμα 18	Πειραιώς leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	326
Διάγραμμα 19	Πειραιώς leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	326
Διάγραμμα 20	CITI leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	327
Διάγραμμα 21	CITI leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	327
Διάγραμμα 22	Κύπρου leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά μισθωτή το 1999	328
Διάγραμμα 23	Κύπρου leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	328
Διάγραμμα 24	Εμπορική leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	329
Διάγραμμα 25	Εμπορική leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	329
Διάγραμμα 26	ERGO leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	330
Διάγραμμα 27	ERGO leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	330
Διάγραμμα 28	ETBA leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	331
Διάγραμμα 29	ETBA leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	331
Διάγραμμα 30	EUROBANK leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	332
Διάγραμμα 31	EUROBANK leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	332
Διάγραμμα 32	ΙΟΝΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	333
Διάγραμμα 33	ΙΟΝΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	333
Διάγραμμα 34	ΛΑΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	334
Διάγραμμα 35	ΛΑΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	334
Διάγραμμα 36	ΕΘΝΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	335
Διάγραμμα 37	ΕΘΝΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	335
Διάγραμμα 38	ΟΤΕ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθίου το 1999	336
Διάγραμμα 39	ΟΤΕ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά κατηγορία μισθωτή το 1999	336
Διάγραμμα 40	Πορεία του γενικού δείκτη και του κλαδικού δείκτη εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης του ΧΑΑ Ιαν'99-Ιουν'00	337
Διάγραμμα 41	Σύγκριση κλαδικού δείκτη leasing 1990-2000	337

1. Εισαγωγή

Η χρηματοδοτική μίσθωση κινητών πραγμάτων εφαρμόζεται στη χώρα μας εδώ και δεκαπέντε περίπου χρόνια. Κατά τη διάρκεια της εφαρμογής της έχουν γραφεί εκατοντάδες άρθρα και αρκετά βιβλία που περιγράφουν το θεσμό. Θα μπορούσε, λοιπόν, κάποιος να ισχυριστεί ότι δεν ήταν απαραίτητο να προστεθεί μια ακόμα εργασία με θέμα το leasing. Ωστόσο, κατά τη διάρκεια της συγγραφής της παρούσης εργασίας, δόθηκε η ευκαιρία να μελετηθούν αρκετά από τα άρθρα που φιλοξενούνται στον ημερήσιο οικονομικό τύπο. Η εντύπωση που αποκομίζει ο μέσος αναγνώστης από την πλειοψηφία αυτών, είναι ότι το leasing αποτελεί πανάκεια για τη χρηματοδότηση του παγίου εξοπλισμού κάθε επιχείρησης. Μελετώντας το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τη χρηματοδοτική μίσθωση στη χώρα μας και με δεδομένο ότι δεν υπάρχει πανάκεια στη χρηματοοικονομική διοίκηση, κρίθηκε ότι είναι απαραίτητο να παρουσιαστεί το leasing στην πραγματική του διάσταση.

Μεταξύ των άρθρων που δημοσιεύτηκαν στον ημερήσιο οικονομικό τύπο για το leasing και τα οποία μελετήθηκαν κατά τη διάρκεια της συγγραφής της παρούσης εργασίας, περιλαμβάνεται ένα δημοσίευμα το οποίο αναφέρεται στα λογιστικά κέρδη της εταιρείας Alpha leasing το 1999. Σύμφωνα με αυτό, αν οι οικονομικές καταστάσεις της εταιρείας είχαν συνταχθεί με βάση τα

διεθνή λογιστικά πρότυπα, τα λογιστικά κέρδη που θα εμφάνιζε θα ήταν πολύ υψηλότερα. Παίρνοντας αφορμή από αυτό το δημοσίευμα αλλά και από τη διδασκαλία των Αμερικανικών λογιστικών προτύπων στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού προγράμματος, κρίθηκε σκόπιμο να εξεταστεί αν πράγματι η λογιστική αντιμετώπιση του leasing επηρεάζει την αξιοπιστία των οικονομικών καταστάσεων, μισθωτών και εκμισθωτών.

Σε αντίθεση με τον κινητό εξοπλισμό, η εκμίσθωση ακινήτων μέσω leasing ξεκίνησε στη χώρα μας το 1999. Η εφαρμογή του συνέπεσε με την ανάπτυξη της κτηματαγοράς και της οικονομίας γενικότερα, ως αποτέλεσμα, τόσο της διαδικασίας ένταξης της χώρας μας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση της Ευρώπης όσο και της ανάληψης της διοργάνωσης των Ολυμπιακών αγώνων το 2004 στην Αθήνα. Η ζήτηση ακινήτων από τις επιχειρήσεις αυξήθηκε κατακόρυφα. Ο ρόλος της χρηματοδοτικής μίσθωσης για την απόκτηση ακινήτων, τόσο από τις επιχειρήσεις του ιδιωτικού όσο και του δημόσιου τομέα, είναι πολύ σημαντικός για την ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας. Κρίθηκε, λοιπόν, σκόπιμο να περιγραφεί το θεσμικό πλαίσιο που διέπει τη χρηματοδοτική μίσθωση των ακινήτων και να εντοπιστούν τυχόν αδυναμίες που εμποδίζουν την ανάπτυξή του.

Για τους λόγους που προαναφέρονται κρίθηκε ότι η παρούσα εργασία θα βοηθήσει στην ανάδειξη των προβλημάτων που εμποδίζουν την ανάπτυξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης και ιδιαίτερα των ακινήτων στη χώρα μας. Θεωρήθηκε ότι για να αναδειχθούν τα τυχόν προβλήματα θα πρέπει να γίνει πρώτα μια περιγραφή του υπάρχοντος νομικού πλαισίου στην Ελλάδα και

παράλληλα να παρατεθούν τα ισχύοντα στο εξωτερικό. Επιπλέον, για να αναδειχθεί ο λανθασμένος λογιστικός χειρισμός και κατ' επέκταση η στρεβλή φορολόγηση των εταιρειών leasing και των εταιρειών που μισθώνουν ακίνητα με leasing, παρατίθενται παραδείγματα και συγκρίνονται τα αποτελέσματα που προκύπτουν με τη βοήθεια διαγραμμάτων και πινάκων. Σε κάθε κεφάλαιο παρουσιάζεται και ένα διαφορετικό στοιχείο του leasing και τα συμπεράσματα που προκύπτουν χρησιμοποιούνται στα επόμενα κεφάλαια προκειμένου να δοθεί μια περισσότερο ολοκληρωμένη εικόνα του θεσμού.

Το δεύτερο κεφάλαιο επιδιώκει να οριοθετήσει την έννοια του leasing στην Ελλάδα και στο εξωτερικό και να το διακρίνει από άλλες παρόμοιες μορφές συμβάσεων. Η ιστορική αναδρομή του θεσμού επιβεβαιώνει ότι το leasing εξελίσσεται διαρκώς. Σκοπός του κεφαλαίου είναι να αντιληφθεί ο αναγνώστης την έννοια του leasing προκειμένου να κατανοήσει στη συνέχεια, με μεγαλύτερη ευκολία, τις ιδιαιτερότητες που εμφανίζει το leasing των ακινήτων.

Το τρίτο κεφάλαιο επικεντρώνεται στην περιγραφή του νομικού πλαισίου που διέπει το leasing των ακινήτων στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Τονίζονται οι διαφορές του νομοθετικού πλαισίου των ακινήτων σε σχέση με αυτό των κινητών και εξετάζονται οι μεταβολές που επέφερε η υιοθέτηση της δεύτερης κοινοτικής τραπεζικής οδηγίας στην Ελληνική νομοθεσία. Παράλληλα, αναφέρονται τα είδη των συμβάσεων leasing ακινήτων που υπογράφονται εντός και εκτός Ελλάδας. Τέλος, προσδιορίζεται η νομική θέση του μισθωτή και του εκμισθωτή.

Το τέταρτο κεφάλαιο είναι αφιερωμένο στην ανάλυση του φορολογικού πλαισίου της σύμβασης leasing. Από τη διαχρονική ανάλυσή του διαφαίνεται ο σημαντικός ρόλος που διαδραματίζει το φορολογικό καθεστώς στην ανάπτυξη του θεσμού. Επίσης, αναδεικνύεται ότι η φορολόγηση των εταιρειών leasing, αλλά και των μισθωτών στη χώρα μας, παρουσιάζει πολλά προβλήματα, για κάποια από τα οποία υποβάλλονται προτάσεις βελτίωσης.

Το πέμπτο κεφάλαιο περιγράφει το λογιστικό χειρισμό της σύμβασης στην Ελλάδα και παράλληλα παρουσιάζει τη λογιστική αντιμετώπιση που προτείνει το Αμερικανικό Συμβούλιο Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής και η Διεθνής Επιτροπή Καθορισμού των Λογιστικών Προτύπων. Στη συνέχεια, συγκρίνονται οι δυο μέθοδοι και με τη βοήθεια παραδειγμάτων αποδεικνύεται ότι ο λογιστικός χειρισμός που εφαρμόζεται στη χώρα μας, αλλοιώνει τις οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων. Τέλος, παρουσιάζονται οι νέες τάσεις που επικρατούν διεθνώς για τη λογιστική απεικόνιση των συμβάσεων leasing.

Στο έκτο κεφάλαιο, παρουσιάζεται η διαδικασία χρηματοοικονομικής αξιολόγησης μιας σύμβασης leasing ακινήτου. Η χρηματοοικονομική ανάλυση βασίζεται στα συμπεράσματα που προκύπτουν από τη μελέτη του νομικού-φορολογικού πλαισίου και της λογιστικής αντιμετώπισης της σύμβασης. Σκοπός του κεφαλαίου είναι να αναδείξει τις διαφορές του τραπεζικού δανεισμού και της χρηματοδοτικής μίσθωσης από χρηματοοικονομική άποψη.

Στο έβδομο κεφάλαιο εξετάζουμε τη συσχέτιση του νομικού πλαισίου που διέπει το leasing, με την επέκταση του θεσμού στην Ελληνική και Ευρωπαϊκή αγορά. Με την παράθεση στατιστικών στοιχείων αποδεικνύεται το πόσο επηρεάζεται η διάδοση του leasing ως μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης, από το νομικό πλαίσιο που το ρυθμίζει.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

2. Leasing-Ένας συνεχώς εξελισσόμενος θεσμός

2.1 Ορισμός

Με τον όρο leasing εννοούμε τη σύμβαση μεταξύ μιας εταιρείας ειδικού σκοπού (εκμισθωτή) και μιας επιχείρησης ή ενός επαγγελματία (μισθωτή), με την οποία η πρώτη παραχωρεί για ορισμένο χρόνο και έναντι μισθώματος στο δεύτερο τη χρήση πράγματος παρέχοντάς του συγχρόνως το δικαίωμα είτε να το αγοράσει μετά την πάροδο ορισμένου χρόνου είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο.¹ Αν και ο παραπάνω ορισμός αποδίδει τη βασική ιδέα του leasing, οι πολυποίκιλες συμβατικές εκφάνσεις του διαχρονικά αλλά και στις διάφορες χώρες που εφαρμόζεται, δεν μας επιτρέπουν να περιοριστούμε σε αυτόν.

Για παράδειγμα, στη χώρα μας ο όρος leasing θεωρείται συνώνυμος με τον όρο χρηματοδοτική μίσθωση. Όπως θα αναλύσουμε στη συνέχεια η χρηματοδοτική μίσθωση (finance leasing) είναι μια από τις μορφές με τις οποίες συναντάται ο θεσμός του leasing στη διεθνή συναλλακτική πρακτική. Άλλες μορφές leasing είναι το λειτουργικό (operating leasing), το διασυνοριακό (cross-border leasing) αλλά και η πώληση με επαναμίσθωση (sale and leaseback). Είναι δύσκολο να βρεθεί ένας ορισμός που να αποδίδει το περιεχόμενο όλων των μορφών του θεσμού. Η χρησιμοποίηση στην παρούσα εργασία του όρου leasing αντί της

Ελληνικής απόδοσης χρηματοδοτική μίσθωση οφείλεται στο ότι με τον όρο leasing αναφερόμαστε σε όλες τις μορφές του, συμπεριλαμβανομένης και της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Η δημιουργία του leasing αλλά και η γρήγορη εξάπλωσή του βασίστηκε κυρίως σε δυο αρχές.² Η πρώτη εκφράζεται με τη φράση “Leadership not ownership” και υποδηλώνει ότι οικονομική αξία έχει η χρήση και όχι η κυριότητα του αγαθού. Η μετατόπιση του κέντρου βάρους από την κυριότητα στη χρήση επιταχύνθηκε από την τεχνολογική εξέλιξη, που καθιστούσε αναγκαία τη συχνή αντικατάσταση του εξοπλισμού, προκειμένου η επιχείρηση να διατηρήσει την παραγωγικότητά της σε ανταγωνιστικό επίπεδο. Παράλληλα, η απαλλαγή από το αίσθημα της ιδιοκτησίας δίνει τη δυνατότητα στον επιχειρηματία να επενδύσει τα κεφάλαιά του σε περισσότερες κερδοφόρες κατευθύνσεις.³

Η δεύτερη αρχή πάνω στην οποία βασίζεται ο θεσμός του leasing διατυπώνεται με τη ρήση “Pay as you earn” που σημαίνει πληρωμή σύμφωνα με τις δυνατότητες του οφειλέτη από τις προσόδους του. Αυτή η βασική αρχή είναι απόρροια της οικονομικής σκέψης ότι κάθε επένδυση είναι σκόπιμο να αυτοχρηματοδοτείται. Έτσι, ο μισθωτής καταβάλλει στην εταιρεία leasing τα μισθώματα για την παραχώρηση του μισθίου από τις προσόδους που του αποφέρει η ίδια η χρήση και εκμετάλλευση του αγαθού.⁴

Όπως θα αναλύσουμε στη συνέχεια από την αρχαιότητα ο άνθρωπος είχε επινοήσει μορφές συμβάσεων που είχαν τα χαρακτηριστικά του leasing προκειμένου να μπορεί να αποκτή πρόσβαση στα μέσα παραγωγής. Μολονότι

το leasing με τη μορφή που το ξέρουμε σήμερα θεσπίστηκε στα τέλη του 19^{ου} αιώνα, οι δυο αρχές που προαναφέραμε αποτελούσαν ανέκαθεν τον κοινό παρανομαστή όλων των μορφών με τις οποίες εμφανίστηκε ο θεσμός. Ανάλογα με τις κοινωνικές ανάγκες που κλήθηκε να υπηρετήσει, ο θεσμός πήρε πολλές μορφές, άλλαξε πολλά ονόματα και προσδιορίστηκε με βάση πολλούς διαφορετικούς ορισμούς. Στο επόμενο κεφάλαιο θα επιχειρήσουμε να περιγράψουμε τις μορφές με τις οποίες εμφανίστηκε το leasing διαχρονικά.

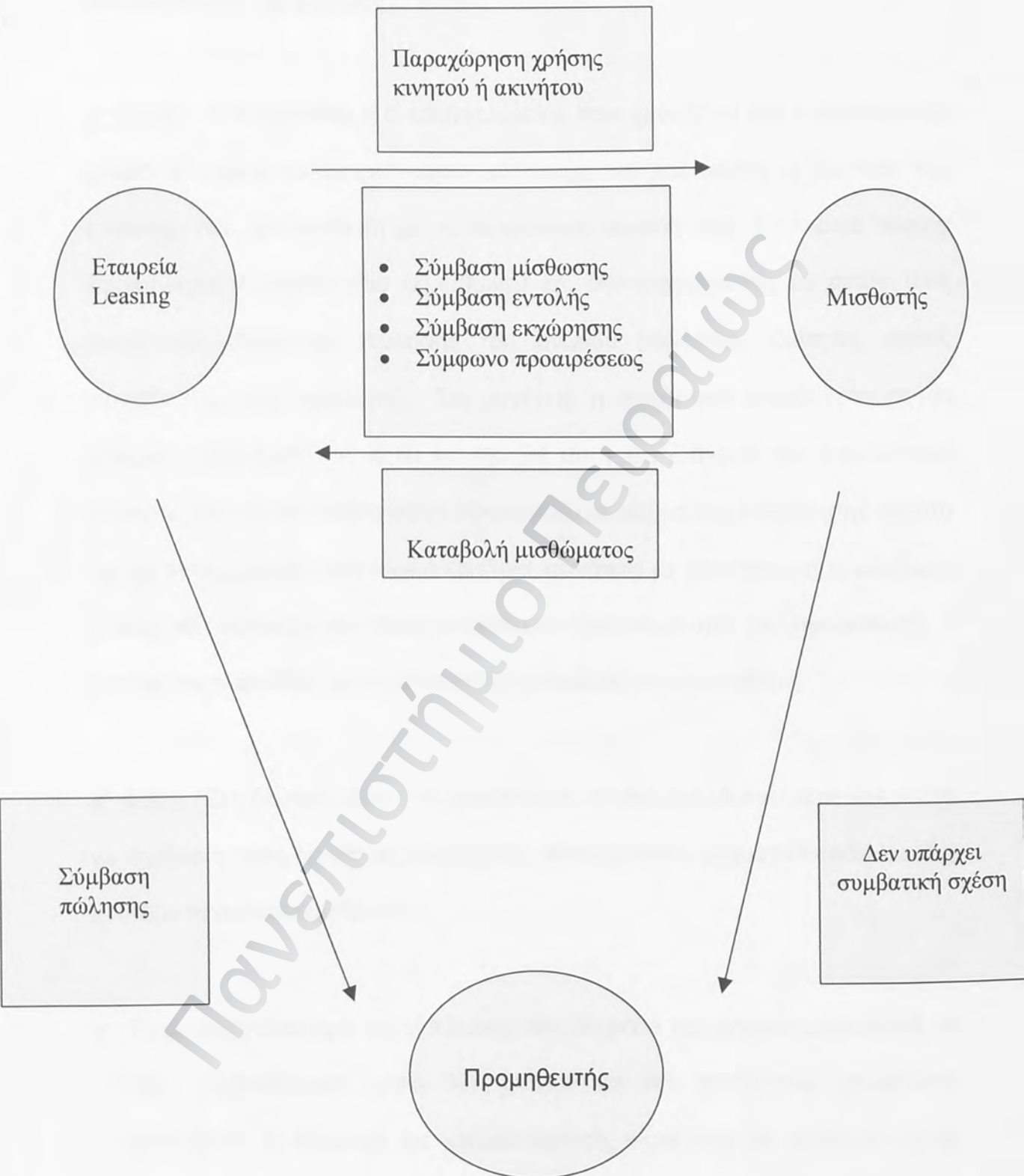
2.2 Μορφές εμφάνισης του leasing

Ανεξάρτητα από τα επιμέρους χαρακτηριστικά και τις παρεπόμενες παροχές που μπορεί να παραλλάσσουν τις συμβάσεις leasing, μπορούμε να εντάξουμε κάθε σύμβαση σε δυο βασικές κατηγορίες: τη σύμβαση λειτουργικής μίσθωσης (Operating leasing) και τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης (Finance leasing). Το βασικό κριτήριο για την ένταξη μιας σύμβασης leasing στη μία ή στην άλλη κατηγορία είναι το αν μεταβιβάζονται τα οφέλη και οι κίνδυνοι που απορρέουν από την κατοχή ενός αγαθού, από τον εκμισθωτή στο μισθωτή κατά το πέρας της μισθωτικής περιόδου. Με άλλα λόγια, το βασικό κριτήριο για το χαρακτηρισμό μιας σύμβασης leasing ως λειτουργικής ή χρηματοδοτικής, είναι το κατά πόσο ο μισθωτής απολαμβάνει τα οφέλη και διατρέχει τους κινδύνους που συνδέονται με την κυριότητα του πράγματος, σαν να ήταν ο ίδιος κύριος του πράγματος. Τα βασικά χαρακτηριστικά των δυο βασικών μορφών leasing αναλύονται παρακάτω.

2.2.1 Χρηματοδοτική μίσθωση (finance leasing)

Χρηματοδοτική μίσθωση είναι η σύμβαση μίσθωσης με την οποία μεταβιβάζονται όλοι οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που συνδέονται με την ύπαρξη κυριότητας επί του μισθωμένου παγίου, από τον εκμισθωτή στο μισθωτή. Οι κίνδυνοι που συνδέονται με την ύπαρξη κυριότητας επί του παγίου είναι η ευθύνη για μια πιθανή καταστροφή του παγίου, η φυσιολογική φθορά, η τεχνολογική και οικονομική απαξίωση του παγίου και τα έξοδα συντήρησης και ασφάλισης. Οι ωφέλειες από την άλλη πλευρά είναι το δικαίωμα χρήσης του παγίου, η πιθανή αύξηση της αξίας του αλλά και το δικαίωμα οριστικής μεταβίβασής του.

Το χρηματοδοτικό leasing αποτελεί μια μέθοδο και τεχνική χρηματοδότησης παγίων επενδύσεων. Μέσω του χρηματοδοτικού leasing η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να αποκτήσει τη χρήση κεφαλαιουχικών αγαθών, κινητών ή ακινήτων, με ολική χρηματοδότηση της αξίας τους χωρίς να έχει ανάγκη άμεσης εκταμίευσης. Το χρηματοδοτικό leasing, στην κλασική του μορφή, εμφανίζεται στην πράξη ως μια τριγωνική σχέση μεταξύ ενός προμηθευτή κεφαλαιουχικών αγαθών, μιας επιχείρησης που ενδιαφέρεται να αποκτήσει τη χρήση του αγαθού και μιας εταιρείας leasing η οποία μεσολαβεί και χρηματοδοτεί την επιχείρηση προκειμένου να αγοράσει το αγαθό όπως φαίνεται στο σχήμα 1.



Διάγραμμα 1: Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης

Μια σύμβαση χρηματοδοτικού leasing διέρχεται από τρεις φάσεις, ακολουθώντας την παρακάτω πορεία:⁵

1^η Φάση: Η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας που χρειάζεται ένα κεφαλαιουχικό αγαθό απευθύνεται αρχικά στον αντίστοιχο κατασκευαστή ή έμπορο της επιλογής του (σε αντίθεση με το λειτουργικό leasing που η εταιρεία leasing προεπιλέγει τα αγαθά που εκμισθώνει) και διαπραγματεύεται με αυτόν τους όρους της σύμβασης πώλησης του αγαθού (ποιότητα, ιδιότητες, όρους παράδοσης, ύψος τιμήματος). Στη συνέχεια, η επιχείρηση απευθύνεται σε μια εταιρεία leasing και της ζητεί να προβεί αυτή στην αγορά του επενδυτικού αγαθού. Η εταιρεία leasing αφού αξιολογήσει το αίτημα της επιχείρησης-πελάτη της με βάση χρηματοοικονομικά κριτήρια, συνάπτει με την επιχείρηση σύμβαση leasing και αγοράζει τον προς εκμίσθωση εξοπλισμό από τον προμηθευτή, ο οποίος τον παραδίδει με την εντολή της απευθείας στον επενδυτή.

2^η Φάση: Στη δεύτερη φάση της συναλλαγής τα συμβαλλόμενα μέρη καλούνται να τηρήσουν τους όρους της σύμβασης. Μια σύμβαση χρηματοδοτικού leasing ρυθμίζει τα ακόλουθα θέματα:

- Το χρονικό διάστημα της μίσθωσης, στη διάρκεια του οποίου κανένα από τα δύο συμβαλλόμενα μέρη δεν μπορεί να την καταγγείλει (ανέκκλητη περίοδος). Η διάρκεια της χρηματοδοτικής μίσθωσης (σε αντίθεση με τη λειτουργική μίσθωση) καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος της ωφέλιμης ζωής του παγίου.

- Τα μισθώματα που καταβάλλει ο επενδυτής σε τακτές δόσεις στην εταιρεία leasing ως αντάλλαγμα για την απόκτηση της χρήσης του μισθίου. Οι περιοδικές αυτές καταβολές καλύπτουν το μεγαλύτερο μέρος ή και το σύνολο του κεφαλαίου που κατέβαλε ο εκμισθωτής για την απόκτηση του αγαθού από τον προμηθευτή, πλέον τόκων, εξόδων και ενός εύλογου ποσού για την αμοιβή του. Τέλος το ποσό του μισθώματος είναι δυνατό να αυξηθεί αν αυξηθούν τα επιτόκια ή αν μεταβληθεί προς το δυσμενέστερο η φορολογική νομοθεσία.
- Την κυριότητα του μισθίου διατηρεί ο εκμισθωτής. Ωστόσο, από τη σύμβαση γίνεται σαφές ότι ο μισθωτής επωμίζεται όλους τους κινδύνους (πιθανή καταστροφή, φυσιολογική φθορά, τεχνολογική ή οικονομική απαξίωση του παγίου), τα βάρη για την απόκτησή του (φόροι, τέλη) και τις δαπάνες για τη συντήρηση και ασφάλισή του. Ταυτόχρονα ο μισθωτής αποκτά και όλες τις ωφέλειες που συνδέονται με το μίσθιο (δικαίωμα χρήσης, πιθανή αύξηση της αξίας του, δικαίωμα προαίρεσης απόκτησης δικαιώματος πλήρους κυριότητας επί του μισθίου στο τέλος της μίσθωσης)

3^η Φάση: Η τρίτη φάση ξεκινά με τον τερματισμό της μισθωτικής περιόδου. Ο μισθωτής έχει τη δυνατότητα είτε να αποκτήσει την κυριότητα του πράγματος βάσει του δικαιώματος προαίρεσης που του παρέχει εξ αρχής η σύμβαση καταβάλλοντας ένα μικρό ποσό σε σχέση με την αγοραία αξία του παγίου κατά το πέρας της μισθωτικής περιόδου, ή να ανανεώσει τη μίσθωση για μια ορισμένη διάρκεια έναντι καταβολής ενός πολύ χαμηλότερου μισθώματος, ή τέλος να επιστρέψει το πράγμα στην εταιρεία leasing

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η σύμβαση χρηματοδοτικού leasing είναι μια μεικτή σύμβαση η οποία έχει στοιχεία: α) Σύμβασης μίσθωσης, β) Σύμβασης εντολής με την οποία ο εκμισθωτής εντέλλεται τον μισθωτή να διαπραγματευτεί με τον προμηθευτή τους όρους της σύμβασης πώλησης του μισθίου, γ) Σύμβασης εκχωρήσεως με την οποία η εταιρεία leasing εκχωρεί τις απαιτήσεις που έχει κατά του προμηθευτή και οι οποίες απορρέουν από τη σύμβαση πώλησης, στο μισθωτή και δ) Συμφώνου προαιρέσεως με το οποίο παρέχεται στο μισθωτή το δικαίωμα, με μονομερή δήλωσή του είτε να αγοράσει το πράγμα είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο⁶. (Βλέπε σχήμα 1)

2.2.2 Λειτουργική μίσθωση (operating leasing)

Όλες οι μισθώσεις με τις οποίες δεν μεταβιβάζονται οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που αναφέραμε παραπάνω χαρακτηρίζονται ως λειτουργικές. Ο εκμισθωτής είναι υπεύθυνος για την κάλυψη του εκμισθωτή έναντι όλων των κινδύνων που μπορεί να προκύψουν (συντήρηση, ασφάλιση κλπ). Από την άλλη πλευρά το μίσθιο κατά το τέλος της μισθωτικής σχέσης θα επιστραφεί στον εκμισθωτή, ο οποίος με τη σειρά του θα το μισθώσει εκ νέου.

Τα βασικά χαρακτηριστικά της λειτουργικής μίσθωσης είναι τα εξής:⁷

- Ο εκμισθωτής είναι πιθανό να εκμισθώσει το μίσθιο αρκετές φορές σε διαφορετικούς μισθωτές ανάλογα πάντα με το είδος του μισθίου.

- Η μισθωτική περίοδος είναι μικρότερη από την ωφέλιμη ζωή του μισθίου.
- Στην πλειοψηφία των περιπτώσεων ο εκμισθωτής φέρει την ευθύνη για τη συντήρηση, επιδιόρθωση και ασφάλιση του μισθίου.
- Ο εκμισθωτής φέρει τον κίνδυνο για τυχόν οικονομική απαξίωση του μισθίου
- Το μίσθιο δεν έχει συνήθως χαρακτηριστικά τέτοια που να περιορίζουν τη δυνατότητα για περαιτέρω μίσθωση και σε άλλους μισθωτές.
- Τον κίνδυνο για μείωση της υπολειμματικής αξίας του παγίου στο πέρας της μισθωτικής περιόδου φέρει ο εκμισθωτής.
- Ο μισθωτής δεν εξοφλεί με το σύνολο των μισθωμάτων στη διάρκεια της σύμβασης ολόκληρη την αξία του μισθίου και δεν έχει δικαίωμα προαίρεσης για αγορά του μισθίου στο πέρας της μισθωτικής περιόδου.⁸

Έχοντας ως βάση τις δύο βασικές μορφές του *leasing* που περιγράψαμε παραπάνω και ανάλογα με τις ανάγκες που κλήθηκε να καλύψει ο θεσμός στις διάφορες χώρες διαχρονικά, δημιουργήθηκαν κάποιες παραλλαγές τόσο του λειτουργικού όσο και του χρηματοδοτικού *leasing*.

2.2.3 Τύποι χρηματοδοτικής μίσθωσης

Το χρηματοδοτικό *leasing* εμφανίζεται με διάφορες παραλλαγές ανάλογα με το κριτήριο βάσει του οποίου το εξετάζουμε. Ένα κριτήριο είναι η φύση των μισθωμένων αντικειμένων και κατά συνέπεια και το κόστος της όλης

συναλλαγής. Έτσι στη διεθνή πρακτική συναντούμε τους ακόλουθους τύπους χρηματοδοτικού *leasing*:

2.2.3.1 Συμβάσεις μεγάλης αξίας (Big ticket leasing)

Αυτές οι συμβάσεις αφορούν τη μίσθωση παγίων όπως αεροσκάφη ή πλοία, ακίνητα (εργοστάσια γραφεία κλπ), γραμμές παραγωγής και εξειδικευμένο μηχανολογικό εξοπλισμό (γεωτρύπανα για εξόρυξη πετρελαίου κλπ). Η αξία αυτών των συμβάσεων ξεπερνάει τα τριάντα εκατομμύρια δολάρια και η διάρκεια της μίσθωσης ξεπερνάει τα δεκαπέντε χρόνια⁹.

2.2.3.2 Συμβάσεις μεσαίας αξίας (Medium ticket leasing)

Είναι δύσκολο να καθορίσουμε με ακρίβεια τα όρια μεταξύ Medium και Big ticket *leasing*¹⁰. Σύμφωνα με τη διεθνή πρακτική στην κατηγορία αυτή κατατάσσουμε τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης το ύψος των οποίων κυμαίνεται μεταξύ \$ 75.000 και \$ 30.000.000.

2.2.3.3 Συμβάσεις μικρής αξίας (Small ticket leasing)

Πρόκειται για συμβάσεις αξίας μικρότερης των \$75.000. Οι συμβάσεις αυτής της κατηγορίας αποτελούν την πλειοψηφία των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης.¹¹

2.2.3.4 Διεθνής χρηματοδοτική μίσθωση (Cross border leasing)

Μια άλλη διάκριση του leasing είναι εκείνη που γίνεται ανάλογα με τον εσωτερικό ή διεθνή χαρακτήρα της συναλλαγής. Έτσι όταν δυο τουλάχιστον από τους συμβαλλομένους βρίσκονται σε διαφορετικές χώρες κάνουμε λόγο για διεθνή χρηματοδοτική μίσθωση¹² (cross border leasing). Η διεθνής χρηματοδοτική μίσθωση διακρίνεται σε “εισαγωγική”-όταν ο πωλητής του εξοπλισμού βρίσκεται στο εξωτερικό και ο μισθωτής και ο εκμισθωτής στο εσωτερικό-και “εξαγωγική” όταν ο μισθωτής βρίσκεται στο εξωτερικό.

Η διεθνής χρηματοδοτική μίσθωση εξαιτίας του ότι οι συμβαλλόμενοι είναι εγκατεστημένοι σε διαφορετικές χώρες, εμπεριέχει πολλούς κινδύνους τόσο για το μισθωτή όσο και για τον εκμισθωτή. Ο βασικότερος κίνδυνος είναι ο συναλλαγματικός στην περίπτωση που τουλάχιστον ένας από τους συμβαλλόμενους είναι εγκατεστημένος σε χώρα εκτός της ζώνης Ευρώ. Αντίθετα, αν η συμβαλλόμενοι είναι εγκατεστημένοι σε χώρα εντός της ζώνης

Ευρώ,. αυτός ο κίνδυνος εξαλείφεται με την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος από 1 Ιανουαρίου 2001. Μια άλλη μορφή κινδύνου είναι ο πιστωτικός κίνδυνος ο οποίος εμφανίζεται αυξημένος εξαιτίας των σοβαρών πρόσθετων δυσχερειών στην εκτίμηση της φερεγγυότητας του εκμισθωτή αλλά και του μισθωτή. Τέλος, οι συμβαλλόμενοι έχουν να αντιμετωπίσουν τον κίνδυνο που προκύπτει από την οικονομική και πολιτική κατάσταση στην εκάστοτε χώρα με την οποία συναλλάσσονται.

Ωστόσο, το στοιχείο που κάνει τις διεθνείς συμβάσεις leasing ιδιόμορφες αλλά συνάμα και ενδιαφέρουσες είναι η διαφορετική φορολογική λογιστική και νομική αντιμετώπιση που επικρατεί στις διάφορες χώρες.¹³ Η διαφορετική νομοθετική αντιμετώπιση στις διάφορες χώρες δημιουργεί σημαντικά εμπόδια, αλλά και μεγάλες ευκαιρίες για επενδύσεις. Έτσι, όταν το κράτος όπου εδρεύει η εταιρεία leasing έχει θεσπίσει σύστημα φοροαπαλλαγών υπέρ αυτής και το κράτος όπου είναι εγκατεστημένος ο λήπτης έχει θεσπίσει σύστημα φοροαπαλλαγών υπέρ αυτού, αντιμετωπίζουμε το φαινόμενο η ίδια δαπάνη να εκπίπτει σε περισσότερα από ένα κράτη (φαινόμενο double dip) προς όφελος και των δυο συμβαλλομένων. Αξίζει ωστόσο να σημειώσουμε ότι η ασυμβατότητα των εθνικών νομοθεσιών δημιουργεί αρνητικές επιπτώσεις τόσο στις εθνικές οικονομίες-λόγω της απώλειας φορολογικών εσόδων-όσο και στις ίδιες τις συναλλαγές εξαιτίας της ανόμοιας φορολογικής μεταχείρισης των διεθνών και εσωτερικών συμβάσεων.

Τέλος, πολλές από τις παραλλαγές του χρηματοδοτικού leasing βασίζονται σε αυτή καθαυτή την τριγωνική σχέση που υπάρχει μεταξύ προμηθευτή, εταιρείας

leasing και μισθωτή. Κοινό χαρακτηριστικό όλων αυτών των παραλλαγών αποτελεί η ύπαρξη δυο ξεχωριστών συμβάσεων. Αφενός της σύμβασης πώλησης από τον προμηθευτή προς την εταιρεία leasing και αφετέρου της σύμβασης leasing, με την οποία παραχωρείται η χρήση του αγαθού από την εταιρεία leasing-μέσω του προμηθευτή-στο μισθωτή. Στη συνέχεια αναλύονται οι κυριότερες από τις παραλλαγές αυτές.

2.2.3.5 Πώληση και επαναμίσθωση (Sale and lease back)

Πρόκειται για τη σύμβαση σύμφωνα με την οποία η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας, που έχει πραγματοποιήσει μια επένδυση, με ίδια ή ξένα κεφάλαια, και έχει στην κυριότητά του το πράγμα, πωλεί και μεταβιβάζει την κυριότητα (μέρους ή συνόλου του πράγματος) στην εταιρεία leasing (σύμβαση πώλησης), η οποία στη συνέχεια του παραχωρεί τη χρήση του αντί μισθώματος (σύμβαση leasing). Σε αντίθεση με ότι συμβαίνει στην κλασική μορφή χρηματοδοτικού leasing, στη σύμβαση sale and leaseback υπάρχουν μόνο δυο πρόσωπα, αφού οι ιδιότητες του προμηθευτή και του μισθωτή συνυπάρχουν στο ίδιο πρόσωπο.¹⁴

Σκοπός της σύμβασης από την πλευρά του μισθωτή-πωλητή είναι η απελευθέρωση κεφαλαίου, που βρίσκεται επενδεδυμένο σε κεφαλαιουχικά αγαθά της κυριότητας του λήπτη. Ο πωλητής- μισθωτής παραιτείται του τίτλου ιδιοκτησίας χωρίς όμως να αποξενώνεται από τη χρήση του αγαθού. Ως άμεση

συνέπεια παρατηρείται η εισροή ρευστών διαθεσίμων, τα οποία ο λήπτης μπορεί να χρησιμοποιήσει είτε ως κεφάλαιο κίνησης, είτε με σκοπό να τα τοποθετήσει σε παραγωγικότερες επενδύσεις.¹⁵ Παράλληλα μέσω των κερδών που του αποφέρει η συνέχιση της εκμετάλλευσης του μισθίου, αποπληρώνει σταδιακά τα μισθώματα. Σε ότι αφορά την εταιρεία leasing ο ρόλος της είναι καθαρά χρηματοδοτικός, όπως και στη κλασική μορφή του χρηματοδοτικού leasing.

2.2.3.6 Συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση (Leveraged leasing)

Αυτή τη μορφή leasing τη συναντούμε όταν τα μισθωμένα αντικείμενα είναι μεγάλης αξίας. Ο καθηγητής κ Απόστολος Σ. Γεωργιάδης μεταφράζει το leveraged leasing ως “Συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτου”¹⁶. Αντίθετα ο κ. Παναγιώτης Μάζης¹⁷ και ο καθηγητής κ. Γεώργιος Αρτίκης¹⁸ υποστηρίζουν ότι αφορά τη χρηματοδοτική μίσθωση αντικειμένων μεγάλης αξίας (αεροπλάνων, τρένων, πλοίων κλπ) χωρίς να το περιορίζουν μόνο στα ακίνητα.

Σε αυτή τη μορφή της χρηματοδοτικής μίσθωσης οι συμβαλλόμενοι είναι τέσσερις: Η εταιρεία leasing, ο μισθωτής, ο προμηθευτής του μισθίου και ο πιστοδότης. Στην περίπτωση αυτή η σύμβαση λειτουργεί ως εξής: Ο εκμισθωτής αγοράζει από τον προμηθευτή (ή συμβάλλεται με σύμβαση έργου

με τον εργολάβο-προμηθευτή στην περίπτωση που το μίσθιο είναι ακίνητο και κατασκευάζεται εξ αρχής) το πάγιο καταβάλλοντας μέρος μόνο του τιμήματος, που συνήθως δεν υπερβαίνει το 40%. Το υπόλοιπο του τιμήματος καλύπτεται με μακροπρόθεσμο δανεισμό από τράπεζες, οι οποίες δέχονται να ικανοποιηθούν αποκλειστικά από τα μισθώματα-και σε περίπτωση αδυναμίας του μισθωτή-από την εκποίηση του μισθίου, χωρίς επομένως να δικαιούνται να στραφούν κατά του εκμισθωτή¹⁹.

Εξαιτίας της πολυπλοκότητας της σύμβασης και του πολυάριθμου των συμβαλλομένων, δημιουργείται συχνά η ανάγκη να υπάρξει ένας συντονισμός και μια δίκαιη αντιμετώπιση των δικαιωμάτων και των υποχρεώσεων των συμβαλλόμενων από κάποιον θεματοφύλακα. Ο θεματοφύλακας μπορεί να είναι ορισμένος είτε από όλους τους συμβαλλόμενους (*indenture trustee*) είτε μόνο από τον εκμισθωτή και τον πιστοδότη (*owner trustee*)²⁰. Στην περίπτωση που ο θεματοφύλακας είναι ορισμένος από όλους τους συμβαλλόμενους έχει ως σκοπό να διαχειρίζεται τα κεφάλαια και να φροντίζει να είναι συνεπείς όλες οι πλευρές στις συμβατικές τους υποχρεώσεις αλλά και να απολαμβάνουν τα συμβατικά τους δικαιώματα. Αν όμως ο θεματοφύλακας είναι ορισμένος μόνο από τον εκμισθωτή και τον πιστοδότη, λειτουργεί ως εκπρόσωπος όσων έχουν την κυριότητα του μισθίου και ουσιαστικά φροντίζει για την προστασία των συμφερόντων τους έναντι του μισθωτή, αλλά και για την ομαλή πορεία των σχέσεων μεταξύ πιστοδότη και εταιρείας *leasing*.

Το διαχειριστικό κόστος για τη σύναψη μίας τέτοιας σύμβασης, όπως προκύπτει από τα όσα αναφέραμε είναι μεγάλο. Έτσι αυτή η μορφή σύμβασης

χρησιμοποιείται για την εκμίσθωση μισθίων μεγάλης αξίας (big ticket leases) για διάρκεια από δέκα έως εικοσιπέντε χρόνια.

2.2.4 Τύποι λειτουργικής μίσθωσης

2.2.4.1 Ενοικίαση ορισμένου χρόνου (Contract hire)

Τη συγκεκριμένη μορφή λειτουργικής μίσθωσης τη συναντούμε στο Ηνωμένο Βασίλειο και αποτελεί την παραδοσιακή μορφή εμφάνισης του λειτουργικού leasing εκεί. Σύμφωνα με αυτή ο εκμισθωτής παρέχει εκτός από τη χρήση του μισθίου και μια σειρά από δευτερεύουσες παροχές, όπως τεχνική συντήρηση, επιδιορθώσεις και ασφάλιση του αγαθού καθώς και προσωρινή αντικατάστασή του σε περίπτωση που δεν λειτουργεί. Η βασική διαφοροποίηση της σύμβασης “contract hire”²¹ από την παραδοσιακή μορφή του λειτουργικού leasing είναι ότι στην πρώτη η διάρκεια της μισθωτικής περιόδου είναι καθορισμένη και δεν είναι δυνατόν να ανανεωθεί. Προκειμένου να συνεχίσει ο μισθωτής να χρησιμοποιεί το πάγιο θα πρέπει να υπογραφεί νέα σύμβαση και ο εκμισθωτής να υπολογίσει τα μισθώματα λαμβάνοντας υπόψη την νέα υπολειμματική αξία του μισθίου.

Η σύμβαση που εξετάζουμε βασίζεται στην υπόθεση ότι ο εκμισθωτής θα μπορέσει κατά το πέρας της μίσθωσης να πωλήσει το αγαθό στη δευτερογενή αγορά. Στο Ηνωμένο Βασίλειο το συνηθέστερο αντικείμενο μιας σύμβασης

contract hire είναι τα επιβατικά και επαγγελματικά αυτοκίνητα, η δευτερογενής αγορά των οποίων είναι ιδιαίτερα αναπτυγμένη. Τέλος αξίζει να αναφέρουμε ότι η σύμβαση με τα χαρακτηριστικά που περιγράψαμε συναντάται και με άλλη ονομασία. Η κα Παρασκευή Παπαρσενίου αναφέρει τη σύμβαση με τα χαρακτηριστικά που περιγράψαμε ως Gross leasing.

2.2.4.2 Βραχυπρόθεσμη ενοικίαση (Short term hire)

Αποτελεί την πλέον απλοποιημένη εκδοχή του contract hire και χρησιμοποιείται κυρίως από εταιρείες βραχυπρόθεσμης ενοικίασης αυτοκινήτων.²²

2.2.5 Άλλες μορφές leasing

2.2.5.1 Χρηματοδοτική μίσθωση με συνεργασία προμηθευτών (Vendor leasing)

Όταν στην κλασική μορφή του leasing υπάρχει πιο στενή και μόνιμη συνεργασία μεταξύ του προμηθευτή και της εταιρείας leasing ή ακόμα και οικονομική εξάρτηση μεταξύ τους, μιλάμε για το vendor leasing. Σύμφωνα με την παραλλαγή αυτή ο προμηθευτής, ήδη κατά το στάδιο των

διαπραγματεύσεων, γνωστοποιεί στο μελλοντικό λήπτη την ύπαρξη της εταιρείας leasing με την οποία αυτός συνεργάζεται και του προτείνει να συνάψει σύμβαση leasing μαζί της. Ο προμηθευτής μάλιστα συνηθέστατα εκπροσωπεί ο ίδιος την εταιρεία leasing κατά τη σύναψη της σύμβασης με το λήπτη.²³

Το vendor leasing είναι ένα μόρφωμα της διεθνούς συναλλακτικής πρακτικής. Οι παραδοσιακές εταιρείες leasing δεν είχαν την εξειδίκευση που χρειαζόταν προκειμένου να προβούν στην εκμίσθωση εξοπλισμού με ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και μεγάλη αξία. Έτσι άρχισαν να συνεργάζονται με κατασκευαστές και διανομείς εξοπλισμού. Οι κατασκευαστές είχαν το εξειδικευμένο προσωπικό που με την υποστήριξη κάποιου χρηματοοικονομικού συμβούλου της εταιρείας leasing κατάφερναν να προωθήσουν τα προϊόντα τους πιο αποτελεσματικά. Η συνεργασία μεταξύ εταιρείας leasing και κατασκευαστή-προμηθευτή πραγματοποιείτο είτε με τη μορφή venture capital, όπου και οι δύο συμβαλλόμενοι είχαν ίσες ευκαιρίες μεγάλου κέρδους αλλά και ζημίας, είτε με τη μορφή απλής συνεργασίας σύμφωνα με την οποία η εταιρεία leasing κατέβαλε στον προμηθευτή μια προμήθεια προκειμένου να αποκτήσει πρόσβαση στο δίκτυο πωλήσεων.

Άμεση συνέπεια της σύμβασης που περιγράψαμε είναι οι «αιχμάλωτες» εταιρίες leasing (captive leasing companies). Οι αιχμάλωτες εταιρίες ανήκουν σε βιομηχανικές εταιρίες οι οποίες προωθούν την πώληση των προϊόντων τους μέσω leasing. Παραδείγματα τέτοιων εταιριών είναι η General Electric Capital, η Ford Credit και η Rank Xerox leasing. Οι εταιρίες αυτού του είδους είναι ιδιαίτερα επιτυχημένες τα τελευταία έτη. Η επιτυχία αυτή οδήγησε την G.E

Capital να εμπλουτίσει τα προϊόντα που μισθώνει και με προϊόντα διαφορετικών κατασκευαστών.

Στη Μεγάλη Βρετανία ένας αριθμός βιομηχανικών εταιριών προχώρησε στη δημιουργία κοινών θυγατρικών εταιριών με χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς για την εξασφάλιση της τραπεζικής πείρας. Η τάση αυτή έχει αναστραφεί πλέον καθώς οι βιομηχανικές εταιρίες θεωρούν ότι πλέον μπορούν να αποκτήσουν την τραπεζική πείρα προσλαμβάνοντας έμπειρα στελέχη τραπεζών.

2.2.5.2 Σύμβαση *leasing* προς εκμετάλλευση του φορολογικού πλαισίου (Tax based leasing)

Στις περισσότερες χώρες η φορολογική νομοθεσία δίνει κίνητρα στις εταιρείες να επενδύουν σε πάγιο εξοπλισμό ή ακίνητα (πλην οικοπέδων) επιτρέποντάς τους να μειώσουν τη φορολογική τους υποχρέωση μέσω της διενέργειας αποσβέσεων. Ωστόσο για να αποκομίσει μια επιχείρηση πραγματικό όφελος από τη διενέργεια των αποσβέσεων θα πρέπει να έχει φορολογητέο εισόδημα. Έτσι εταιρείες με φορολογικές ζημίες* δεν μπορούν να απολαύσουν την έμμεση μορφή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων μέσω των φορολογικών αποσβέσεων διότι δεν μειώνουν το φόρο που καταβάλλουν.

* Ως φορολογικές ζημίες εννοούμε τις ζημίες που προκύπτουν μετά την αναμόρφωση του αποτελέσματος της χρήσης (κέρδος ή ζημία) σύμφωνα με τις φορολογικές διατάξεις. Έτσι είναι δυνατόν μια επιχείρηση να εμφανίζει κέρδη στο τέλος της χρήσης (λογιστικά κέρδη) και μετά τη φορολογική αναμόρφωσή τους να εμφανίζει ζημία.

Μέσω του leasing δίδεται η δυνατότητα ακόμα και σε μια επιχείρηση που εμφανίζει φορολογική ζημία να επωφεληθεί από τα κίνητρα που δίνει ο φορολογικός νόμος μέσω των αποσβέσεων στις διάφορες χώρες.²⁴ Η συγκεκριμένη εταιρεία θα μπορούσε αντί να αγοράσει τον εξοπλισμό που χρειάζεται, να τον μισθώσει από μια εταιρεία leasing που εμφανίζει φορολογικά κέρδη. Με τον τρόπο αυτό η εταιρεία leasing θα μειώσει το φορολογητέο της εισόδημα μέσω της διενέργειας αποσβέσεων. Ταυτόχρονα θα ωφεληθεί και η μισθώτρια εταιρεία από το μειωμένο μίσθωμα που θα συμφωνήσει να καταβάλει στον εκμισθωτή.

Η συμφωνία που περιγράψαμε παραπάνω μεταξύ μισθωτή και εκμισθωτή στηρίζεται στην υπόθεση ότι το φορολογικό κίνητρο της διενέργειας αποσβέσεων παραχωρείται στο συμβαλλόμενο που έχει την κυριότητα του μισθίου. Πράγματι σε πολλές χώρες ο συμβαλλόμενος που δικαιούται να προβεί στη διενέργεια αποσβέσεων επί του πράγματος («φορολογικός κάτοχος» του πράγματος), ταυτίζεται με τον νόμιμο κύριο (legal owner) του πράγματος (εταιρεία leasing). Σύμφωνα με τη φορολογική νομοθεσία στη Γαλλία²⁵, στη Μεγάλη Βρετανία²⁶ και στην Ελλάδα ο «φορολογικός κάτοχος» ταυτίζεται με τον νόμιμο κύριο δηλαδή με την εταιρεία leasing ανεξάρτητα από του όρους της σύμβασης. Αντίθετα σε χώρες όπως η Γερμανία²⁷, η Ιαπωνία²⁸, η Ολλανδία²⁹, οι ΗΠΑ³⁰ κ.α. η φορολογική νομοθεσία θεωρεί ως «φορολογικό κάτοχο» το συμβαλλόμενο που απολαμβάνει τις οικονομικές ωφέλειες από τη χρήση του μισθίου (economic owner) χωρίς να έχει την κυριότητα. Ωστόσο οι αποσβέσεις δεν είναι η μόνη παράμετρος της φορολογικής νομοθεσίας από την οποία παρουσιάζονται ευκαιρίες για σύναψη συμβάσεων tax based leasing.

Ο φορολογικός νόμος και η λογιστική αντιμετώπιση που εφαρμόζεται σε κάθε χώρα δίνει τη δυνατότητα στις εταιρείες μέσα από μια προσεκτική σύνταξη των όρων της σύμβασης να αποκομίσουν σημαντικά οφέλη.³¹ Στις ΗΠΑ οι εταιρείες εκμεταλλεύτηκαν με τον καλύτερο τρόπο τη λογιστική αντιμετώπιση της υπολειμματικής αξίας του μισθίου που πρότεινε το Αμερικανικό συμβούλιο προτύπων χρηματοοικονομικής λογιστικής (FASB). Μέσω της συμφωνίας των δύο αντισυμβαλλόμενων με ένα τριτεγγυητή είναι δυνατόν ο μισθωτής να απολαύσει τα πλεονεκτήματα της λειτουργικής μίσθωσης, δηλαδή να χρηματοδοτήσει το πάγιο χωρίς να απεικονίζεται αυτή η χρηματοδότηση στον ισολογισμό του (*off-balance sheet financing*). Παράλληλα ο εκμισθωτής μπορεί να απολαύσει τα πλεονεκτήματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης, δηλαδή να εμφανίσει μόνο την απαίτηση για είσπραξη των μισθωμάτων. Άθελά του το F.A.S.B με το λογιστικό πρότυπο 13 έδωσε τη δυνατότητα να αναπτυχθούν εταιρίες με αποκλειστικό αντικείμενο την παροχή εγγύησης της υπολειμματικής αξίας του μισθίου.³²

Οι μορφές *leasing* που περιγράψαμε «γεννήθηκαν» από την ανάγκη των ανθρώπων αρχικά και των επιχειρήσεων αργότερα, να αποκτήσουν τη χρήση των μέσων παραγωγής. Στο κεφάλαιο που ακολουθεί επιχειρούμε ένα οδοιπορικό στο χρόνο και εξετάζουμε πως ο θεσμός του *leasing* υπηρέτησε την επιχειρηματική ανάγκη του ανθρώπου.

2.3 Διαχρονική εξέλιξη του leasing

Η ιδέα του “Leadership not ownership” που υποδηλώνει ότι οικονομική αξία έχει η χρήση και όχι η κυριότητα του αγαθού, φαίνεται ότι υπήρχε στην ανθρώπινη οικονομική σκέψη από το 3000 π.Χ. Την περίοδο εκείνη, στην Αίγυπτο, καταρτίστηκε μια πράξη με την οποία ένας κτηματίας εκμίσθωνε σε κάποιους άλλους ονομαζόμενους Muskemus (Μικρούς ανθρώπους) έκταση γης μαζί με όλο τον εξοπλισμό και τους δούλους, έναντι περιοδικών καταβολών, εποχιακά ή ακόμα και για μεγαλύτερα χρονικά διαστήματα³³. Το 2000 π.Χ. οι Σουμέριοι αποκτούσαν μέσω μιας μορφής μίσθωσης, που είχε τα χαρακτηριστικά του λειτουργικού leasing (operating leasing), τη χρήση γεωργικών εργαλείων.³⁴ Τις πρώτες λεπτομερείς νομοθετικές ρυθμίσεις με τις οποίες γινόταν διάκριση των μισθώσεων ανάλογα με το αν μεταβιβάζονται τα οφέλη και οι κίνδυνοι της κυριότητας στον μισθωτή συναντούμε, για πρώτη φορά, στην εποχή του Ιουστινιανού. Στα προ-μεσαιωνικά χρόνια η ναύλωση πλωτών μέσων, η πιο συνηθισμένη μορφή leasing πλοίων, αποτελούσε καθημερινή εμπορική πράξη. Οι μορφές που παίρνει ο θεσμός του leasing, αλλά και η διάδοσή του είναι πάντα συνάρτηση των αναγκών που καλείται να ικανοποιήσει και του υπάρχοντος νομοθετικού πλαισίου.

Στην Ευρώπη την εποχή του Μεσαίωνα, οι αυστηροί νόμοι που ρυθμίζουν τη μεταβίβαση της ακίνητης περιουσίας και συγκεκριμένα την απόκτηση ακίνητης περιουσίας μέσω κληρονομιάς, έδιναν την ευκαιρία να αναπτυχθεί ένα είδος σύμβασης που είχε τα χαρακτηριστικά της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων

με τη μορφή που τη γνωρίζουμε σήμερα (γης και κτηρίων).³⁵ Είναι γεγονός ότι η οικονομική ανάπτυξη της Αγγλίας το 17^ο αιώνα στηρίχθηκε κυρίως στη διάδοση του θεσμού της μακροχρόνιας εκμίσθωσης γεωργικών εκτάσεων από τους ιδιοκτήτες, ενώ το 1700 κατά την εξάπλωση προς την Αμερικάνικη Ήπειρο μισθώνονται τρένα και μηχανήματα όπως προκύπτει από το ημερολόγιο του George Washington.

Το 1840 στο Ηνωμένο Βασίλειο ξεκίνησαν κάποιες εταιρείες να μισθώνουν βαγόνια τρένων μέσω μιας σύμβασης που είχε τα βασικά χαρακτηριστικά της σύμβασης *leasing*. Οι εκμισθώτριες εταιρείες ονομάζονταν “Wagon companies”. Η πρώτη εταιρεία *leasing* ιδρύθηκε το 1855 και ήταν η «Birmingham wagon company». Η κύρια δραστηριότητά της αφορούσε την εκμίσθωση βαγονιών τρένου σε ιδιοκτήτες ορυχείων άνθρακα, για περίοδο από πέντε έως οκτώ χρόνια.

Στις αρχές του εικοστού αιώνα τα κύρια είδη που μίσθωναν οι εταιρείες εκείνης της εποχής, τόσο στη Μεγάλη Βρετανία όσο και στις ΗΠΑ, ήταν μηχανήματα για την κατασκευή παπουτσιών και εξοπλισμός για τηλεπικοινωνίες. Το 1877 η Bell Telephone Company άρχισε να ενοικιάζει τηλέφωνα σε διάφορες επιχειρήσεις στις ΗΠΑ. Επίσης, το 1919 υπολογίζεται ότι το 80% των κατασκευαστών υποδημάτων στην Αγγλία ήταν ουσιαστικά δέσμιοι ενός κατασκευαστή μηχανημάτων³⁶. Ως πρώτη εφαρμογή του *leasing* για χρηματοδοτικούς σκοπούς θεωρείται εκείνη που πραγματοποιήθηκε το 1936 από την Αμερικανική εταιρεία Safeway Stores Inc. με τη μορφή του *sale and lease-back*. Συγκεκριμένα η εταιρεία αυτή αφού ανήγειρε ένα πολυκατάστημα το πούλησε

σε ομάδα ιδιωτών επενδυτών. Στη συνέχεια μίσθωσε το πολυκατάστημα με leasing για ένα μεγάλο χρονικό διάστημα.³⁷

Κατά τη διάρκεια του δευτέρου παγκοσμίου πολέμου, το leasing γνώρισε μεγάλη άνθηση ως μέσο χρηματοδότησης του απαραίτητου εξοπλισμού. Μετά το πέρας του πολέμου ασφαλιστικές εταιρείες αγόραζαν ακίνητα και τα εκμίσθωναν στους πωλητές (sale and lease-back). Με τον τρόπο αυτό επένδυαν ασφαλώς και επικερδώς τις αποταμιεύσεις τους σε ακίνητα.³⁸ Ωστόσο η μεγάλη ανάπτυξη του θεσμού του χρηματοδοτικού leasing έλαβε χώρα το δεύτερο μισό του εικοστού αιώνα.

Η έκρηξη που παρατηρήθηκε στον κλάδο του leasing ξεκίνησε το 1952 στο San Francisco με την ίδρυση της United States leasing International inc (US leasing). Η εταιρεία, σε αντίθεση με τις λοιπές εταιρείες εκμίσθωσης εξοπλισμού, δεν ήταν θυγατρική κάποιου πιστωτικού ιδρύματος ή κάποιου προμηθευτή (captive company), αλλά ήταν ανεξάρτητη εταιρεία (independent company) που δραστηριοποιούνταν αποκλειστικά στην εκμίσθωση κινητού εξοπλισμού. Αν και όταν ξεκίνησε είχε μικρή κεφαλαιακή βάση, κατάφερε πολύ γρήγορα να αναπτυχθεί και να εμπλουτίσει το πελατολόγιό της με τις μεγαλύτερες εταιρείες της αγοράς. Στην ανάπτυξή της βοήθησε το νομικό καθεστώς εκείνης της εποχής που μέχρι το 1960 δεν επέτρεπε στις εμπορικές τράπεζες να λειτουργούν ως εταιρείες leasing. Ωστόσο, οι τράπεζες εκμεταλλεύτηκαν την αύξηση που παρουσίαζε ο κλάδος του leasing, και άρχισαν να χρηματοδοτούν τόσο την US leasing όσο και άλλες ανεξάρτητες εταιρείες.

Βέβαια, η άνθηση που γνώρισε το leasing στις ΗΠΑ δεν οφείλονταν μόνο στο νομικό πλαίσιο. Τη δεκαετία του 1950 έκαναν την εμφάνισή τους στην αγορά μια σειρά νέων και παράλληλα ακριβών προϊόντων όπως ο ηλεκτρονικός υπολογιστής, νέοι τύποι αεροσκαφών (jet aircraft) και μια σειρά από μηχανήματα νέας τεχνολογίας που θα έδιναν τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις να αυξήσουν την παραγωγικότητά τους. Οι εταιρείες πολύ γρήγορα κατάλαβαν τα πλεονεκτήματα που τους παρείχε το leasing. Ακόμα και επιχειρήσεις με μικρή κεφαλαιακή βάση είχαν τη δυνατότητα να χρηματοδοτήσουν την απόκτηση της χρήσης των ανωτέρω αγαθών κατά 100% (σε αντίθεση με τον τραπεζικό δανεισμό που η χρηματοδότηση έφτανε συνήθως το 80%), εκμεταλλευόμενες ταυτόχρονα το γεγονός ότι δεν χρειαζόταν-υπό προϋποθέσεις-να εμφανίσουν στα βιβλία τους τα πάγια και την υποχρέωση καταβολής μισθωμάτων (off balance sheet financing) αξιοποιώντας παράλληλα τα φορολογικά πλεονεκτήματα που παρείχε ο νόμος. Στα τέλη της δεκαετίας του 1950 ο κλάδος του leasing είχε γνωρίσει τόσο μεγάλη άνθηση που οι Αμερικανικές εταιρείες leasing προσανατολιζόνταν να επεκταθούν και σε αγορές του εξωτερικού.

Πράγματι το 1959 η US leasing προχώρησε στην ίδρυση της Canadian Dominion leasing Corporation στον Καναδά. Ωστόσο στον Καναδά η λειτουργία των ανεξάρτητων εταιρειών leasing επισκιαζόταν από τη δραστηριοποίηση των μεγάλων πιστωτικών ιδρυμάτων στον κλάδο του leasing. Το 1960 το leasing κινητού εξοπλισμού επεκτάθηκε και στην Ευρώπη όταν η US leasing ίδρυσε στη Μεγάλη Βρετανία την πρώτη εταιρεία leasing από κοινού με την Βρετανική Mercantile Credit Company. Ήδη από το 1952 συναντούμε εκεί συμβάσεις

leasing σε ακίνητα με τη μέθοδο του sale and lease-back. Το 1961 ιδρύθηκε στην Ιταλία και στη Γαλλία η πρώτη εταιρεία leasing και ένα χρόνο αργότερα το ίδιο συνέβη και στη Γερμανία. Μέχρι τα μέσα του 1960 ο θεσμός του leasing είχε εξαπλωθεί στις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες αλλά και στην Αυστραλία. Το 1963 η US leasing ήταν ένας από τους ιδρυτές της ORIX Corporation, της πρώτης εταιρείας leasing που ιδρύθηκε στην Ιαπωνία.

Το 1963 επιτράπηκε στα πιστωτικά ιδρύματα της Αμερικής να συμμετέχουν σε συμβάσεις leasing απευθείας ως εκμισθωτές. Την ίδια ώρα πολλοί κατασκευαστές συνειδητοποίησαν ότι προκειμένου να προωθήσουν τα προϊόντα τους χρειαζόταν να προσφέρουν ανταγωνιστικά πακέτα χρηματοδότησης. Έτσι άρχισαν να δημιουργούνται οι πρώτες εταιρείες leasing που λειτουργούσαν ως θυγατρικές μεγάλων κατασκευαστών όπως η General Electric Credit Corporation και η AT&T Capital Corporation (Vendor leasing).

2.4 Το leasing στην Ελλάδα-Γενικό πλαίσιο

Στην Ελλάδα το leasing θεσμοθετήθηκε το 1986 με την ψήφιση του νόμου 1665/1986 μολονότι ανεπίσημα πολλές εταιρείες είχαν συνάψει συμβάσεις τύπου leasing πολλά χρόνια νωρίτερα. Η βασική τροποποίηση του Ν. 1665/1986 επήλθε με το Ν. 2367/1995 ενώ η πιο πρόσφατη τροποποίηση επήλθε με το Ν. 2682/1999. Σε αντίθεση με τα νομοθετήματα που διέπουν το

leasing σε άλλες χώρες, ο νόμος έχει κάποιες ιδιομορφίες. Στη συνέχεια αναφέρουμε τις βασικότερες.³⁹

Θέσπιση ειδικού γραπτού δικαίου για το leasing: Το *leasing* δεν ρυθμίζεται σε όλες τις χώρες με ειδικό νόμο. Σε πολλές χώρες όπως στη Γερμανία και στην Ελβετία το *leasing* ρυθμίζεται από τον Αστικό κώδικα δεδομένου ότι η σύμβαση *leasing* είναι μια μεικτή σύμβαση η οποία έχει στοιχεία επιμέρους συμβάσεων κάθε μία από τις οποίες ρυθμίζεται από τον Αστικό Κώδικα. Σύμφωνα με όσα υποστηρίζει ο κ. Παναγιώτης Μάζης⁴⁰ υπήρχαν πολλοί σοβαροί λόγοι που επέβαλαν τη ρύθμιση του *leasing* με ειδικό νόμο.

Κατ' αρχάς υπήρχαν σημαντικά νομικά εμπόδια τα οποία θα καθιστούσαν τη λειτουργία του θεσμού προβληματική. Ένα τέτοιο σοβαρό νομικό εμπόδιο προερχόταν από τη διάταξη του άρθρου 1 §2 του Ν. 4112/1929, σύμφωνα με την οποία, η κυριότητα και οποιοδήποτε άλλο εμπράγματο δικαίωμα σε μηχανήμα που τοποθετείται μόνιμα σε ακίνητο, πάνω στο οποίο ασκείται βιομηχανική ή άλλη επιχείρηση, αυτόματα χάνεται στην περίπτωση που το ακίνητο υποθηκευτεί από τον κύριό του προς εξασφάλιση δανείου ή πίστωσης που σύναψε. Αποτέλεσμα των παραπάνω είναι ότι η εταιρεία *leasing* δεν θα μπορούσε να αποκτήσει τη νομή του μισθίου στην περίπτωση που ο μισθωτής αποδεικνύονταν αφερέγγυος.

Πέρα από τα νομικά εμπόδια που ο Έλληνας νομοθέτης επεδίωξε να εξαλείψει υπήρχε και η βούληση να ενισχυθεί ιδιαίτερα ο θεσμός χάριν του γενικότερου συμφέροντος της Εθνικής Οικονομίας. Έτσι θεσπίστηκαν ειδικές προϋποθέσεις

για την άσκηση εργασιών *leasing* από εξειδικευμένες εταιρείες και καθορίστηκαν οι διαδικασίες εποπτείας τους με τρόπο παρόμοιο με αυτόν που ασκείται η εποπτεία στα πιστωτικά ιδρύματα. Τέλος, θεσπίστηκε ένα ειδικό φορολογικό πλαίσιο το οποίο παρέχει μια σειρά φοροαπαλλαγών και κινήτρων. Η ρύθμιση των συμβάσεων *leasing* από τις διατάξεις περί μισθώσεων του Αστικού Κώδικα δεν θα επέτρεπε την αποτελεσματική ενίσχυση του θεσμού.

Μορφές leasing που εισαγάγει ο νόμος: Από το νόμο περί *leasing* προκύπτει ότι οι μορφές της σύμβασης *leasing* που προβλέπονται είναι το χρηματοδοτικό και το *Sale and lease-back*. Ωστόσο, δεν προκύπτει σαφώς κατά πόσο η εταιρεία *leasing* μπορεί να είναι ταυτόχρονα και ο κατασκευαστής του μισθίου (*vendor leasing* ή *direct leasing*). Σύμφωνα με τον κ Παναγιώτη Μάζη⁴¹ κάτι τέτοιο πρέπει να θεωρηθεί ότι αποκλείεται διότι αφενός ο νόμος χαρακτηρίζει τη μίσθωση ως «χρηματοδοτική» με αποτέλεσμα να καθίσταται αναγκαία η ύπαρξη της ιδιότητας του χρηματοδότη στην εκμισθώτρια επιχείρηση και αφετέρου διότι σαφώς δίδεται η δυνατότητα εκμίσθωσης παγίων, μέσω της σύμβασης *leasing*, σε εταιρείες ειδικού σκοπού. Αυτό σημαίνει ότι οι εταιρείες αυτές δεν έχουν τη δυνατότητα να ασκούν παράλληλα οποιοδήποτε άλλο έργο, άρα και αυτό του παραγωγού.

Παρόλα αυτά μπορεί μια κατασκευάστρια εταιρεία να συστήσει θυγατρική ανώνυμη εταιρεία *leasing*, η οποία να αποκτά από εκείνη τα πράγματα που κατασκευάζει, με τον αποκλειστικό σκοπό της παραχώρησής τους για χρηματοδοτική μίσθωση. Η εταιρεία *leasing* μπορεί να αποκτά τα πράγματα όχι

μόνο αγοράζοντάς τα από τη μητρική της κατασκευάστρια εταιρεία αλλά και καταβάλλοντας το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας leasing σε είδος.

Τέλος, ο νόμος ρυθμίζει αποκλειστικά το χρηματοδοτικό leasing και όχι το λειτουργικό. Αυτό συνάγεται τόσο από το χαρακτηρισμό της ρυθμιζόμενης μίσθωσης ως «χρηματοδοτικής», όσο και από το δικαίωμα προαίρεσης που υποχρεωτικά παρέχεται στο μισθωτή για αγορά του μισθίου ή για ανανέωση της μίσθωσης στο τέλος της μισθωτικής περιόδου. Η ύπαρξη του δικαιώματος προαίρεσης επιβάλλει έμμεσα να ληφθεί υπόψη για τον καθορισμό της διάρκειας της μισθωτικής περιόδου η ωφέλιμη ζωή του παγίου. Από τα παραπάνω συνάγεται ότι για τον προσδιορισμό των μισθωμάτων θα πρέπει να λαμβάνεται υπόψη η αξία κτήσης του παγίου, καθώς και η υπολειμματική του αξία στο τέλος της μισθωτικής περιόδου. Ο Έλληνας νομοθέτης καθορίζει την ελάχιστη διάρκεια της μίσθωσης, αποκλείοντας με αυτό τον τρόπο τη λειτουργική μίσθωση.

2.5 Νομική φύση της χρηματοδοτικής μίσθωσης

Διάκριση από άλλες παρόμοιες συμβάσεις

Είναι πολύ πιθανόν ο αναγνώστης να αναρωτηθεί ποιος είναι ο σκοπός της αναζήτησης της νομικής φύσης του leasing. Όπως προκύπτει από τη μέχρι τώρα ιστορική ανασκόπηση και ανάλυση του θεσμού, το leasing δεν έχει την ίδια έννοια στις διάφορες χώρες που εφαρμόζεται. Η ομοιότητά του με άλλες

παρόμοιες μορφές συμβάσεων δημιουργεί προβλήματα εφαρμογής τόσο των φορολογικών διατάξεων όσο και των λογιστικών αρχών. Αν για παράδειγμα δεν είναι ξεκάθαρη η διαφορά του leasing από την απλή μίσθωση είναι πιθανόν μια σύμβαση leasing να αντιμετωπιστεί φορολογικά και λογιστικά ως απλή μίσθωση. Στη συνέχεια θα προσπαθήσουμε να τονίσουμε τα σημεία που διαφοροποιούν το leasing από συμβάσεις όπως: α) η σύμβαση κοινής μίσθωσης β) η σύμβαση μίσθωσης-πώλησης γ) η σύμβαση πώλησης με τον όρο διατήρησης της κυριότητας δ) η επικαρπία πράγματος και ε) το πλασματικό ενέχυρο.

2.5.1 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από τη σύμβαση κοινής μίσθωσης πράγματος

Το γεγονός ότι συγχέεται η έννοια των δυο συμβάσεων οφείλεται κατ' αρχήν στο ότι βασικά στοιχεία της κοινής μίσθωσης* ανευρίσκονται στο θεσμό του χρηματοδοτικού leasing. Ο ίδιος ο νομοθέτης αποκαλεί τον επενδυτή λήπτη του πράγματος ως μισθωτή και την εταιρεία που χρηματοδοτεί την επένδυση ως εκμισθωτή. Ωστόσο υπάρχουν διαφορές μεταξύ των δυο συμβάσεων, τις βασικότερες από τις οποίες αναλύουμε παρακάτω:

* Μίσθωση πράγματος είναι η σύμβαση με την οποία ο ένας συμβαλλόμενος (εκμισθωτής) έχει υποχρέωση να παραχωρήσει στον άλλο συμβαλλόμενο (μισθωτή) τη χρήση ενός πράγματος (μίσθιο κινητό ή ακίνητο) για όσο χρόνο διαρκεί η μίσθωση και ο μισθωτής έχει υποχρέωση να καταβάλλει το συμφωνημένο μίσθωμα. (ΑΚ 574)

- I. Στο χρηματοδοτικό *leasing* η εκμισθώτρια εταιρεία δεν έχει εξαρχής στην κυριότητά της κάποια πράγματα προς βραχυπρόθεσμη εκμίσθωση, όπως συμβαίνει στην κοινή μίσθωση. Η επιλογή του μισθίου γίνεται κάθε φορά από τους μισθωτές-πελάτες της, με άμεση συνέπεια να μην φέρει καμία ευθύνη η εκμισθώτρια εταιρεία για την τυχόν ύπαρξη νομικών ή πραγματικών ελαττωμάτων του μισθίου ή από έλλειψη των συνομολογημένων ιδιοτήτων^{**}. Για τα τυχόν ελαττώματα την ευθύνη φέρει ο προμηθευτής του πράγματος. Ουσιαστικά αυτό που προσφέρει η εταιρεία *leasing* είναι η χρηματοδότηση για την απόκτηση του πράγματος από το μισθωτή.
- II. Μια εταιρεία *leasing* κατά την εκμίσθωση του πράγματος στο μισθωτή ουσιαστικά του μεταβιβάζει τις ωφέλειες και τους κινδύνους που συνδέονται με την κατοχή του. Αποτέλεσμα αυτού είναι η εταιρεία *leasing* να υπολογίσει το μίσθωμα χωρίς να αποβλέπει σε μια επόμενη εκμίσθωση του πράγματος σε κάποιον άλλο μισθωτή, κάτι που συμβαίνει στην κοινή μίσθωση.
- III. Στη σύμβαση χρηματοδοτικού *leasing* ο μισθωτής εξακολουθεί να οφείλει το μίσθωμα για όσο διάστημα διαρκεί η ανέκκλητη μισθωτική περίοδος, έστω και αν το πράγμα καταστραφεί ή απολεσθεί από κάποιο τυχαίο περιστατικό. Αντίθετα, στην κοινή μίσθωση, αν το μίσθιο καταστραφεί ή

^{**} Νομικό ελάττωμα είναι δικαίωμα τρίτων πάνω στο πράγμα που αφαιρεί το δικαίωμα συμφωνημένης χρήσης του μισθίου από το μισθωτή (άρθρο 583 ΑΚ). Πραγματικό ελάττωμα είναι κάθε ατέλεια που αφορά στην ιδιοσυστασία ή στην κατάσταση του πράγματος και που μειώνει την αξία ή την χρησιμότητά του (άρθρο 576 ΑΚ). Συμφωνημένη ιδιότητα τέλος είναι η ιδιότητα που ειδικά συμφωνήθηκε μεταξύ αγοραστή και πωλητή ότι έχει το πράγμα (άρθρο 577 ΑΚ)

απολεσθεί από κάποιο τυχαίο περιστατικό, αυτόματα λύεται η μίσθωση αζημίως για το μισθωτή.

2.5.2 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από τη σύμβαση μίσθωσης-πώλησης (hire-purchase)^{***}

Η βασική διαφορά μεταξύ των δυο συμβάσεων έγκειται στο χρηματοδοτικό χαρακτήρα του *leasing*. Σε μια σύμβαση *leasing* ο εκμισθωτής διόλου δεν ενδιαφέρεται για τη πώληση του μισθίου και την απόκτηση κέρδους από την πώληση. Αντίθετα το κέρδος του εκμισθωτή προκύπτει από τη χρηματοδότηση για την απόκτηση του πράγματος από το μισθωτή. Ωστόσο στην περίπτωση που η εκμισθώτρια επιχείρηση είναι ταυτόχρονα και ο κατασκευαστής του πράγματος (*vendor leasing*, *sales-type leasing*) οι διαφορές μεταξύ των δυο μορφών συμβάσεων γίνονται λιγότερο ευδιάκριτες.

^{***} Με τη σύμβαση μίσθωσης-πώλησης (*hire-purchase*) παραχωρείται σε μίσθωση ένα πράγμα με τη συμφωνία να μετατραπεί η μίσθωση σε πώληση όταν ο μισθωτής καταβάλει το τελευταίο μίσθωμα ή και ένα ακόμη ορισμένο ποσό. Τη σύμβαση μίσθωσης πώλησης συναντούμε στην Αγγλία, στη Γαλλία και

2.5.3 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από την πώληση με παρακράτηση κυριότητας

Οι βασικές διαφορές μεταξύ των δυο συμβάσεων είναι οι ακόλουθες:

- I. Στην πώληση με παρακράτηση της κυριότητας ο αγοραστής αποκτά αυτοδικαίως την κυριότητα του πράγματος με την εξόφληση του τιμήματος. Αντίθετα, στο χρηματοδοτικό leasing ο μισθωτής έχει δικαίωμα προαίρεσης (option) για την αγορά του μισθίου ή την ανανέωση της μίσθωσης έναντι ενός συμβολικού μισθώματος.
- II. Στη σύμβαση πώλησης με παρακράτηση της κυριότητας, αν αποφασίσει ο πωλητής να υπαναχωρήσει από τη σύμβαση, σε περίπτωση υπερημερίας του αγοραστή, αποκλείεται να απαιτήσει το εναπομένον ανεξόφλητο ποσό του τιμήματος. Αντίθετα στο χρηματοδοτικό leasing, ο εκμισθωτής, καταγγέλλοντας τη μίσθωση δεν αποκλείεται να έχει προσυμφωνήσει να απαιτήσει και μη δεδουλευμένα μισθώματα, ως είδος ποινικής ρήτρας.

σε άλλες χώρες. Στην Ελλάδα δεν έχει εισαχθεί στον Αστικό Κώδικα αν και επιχειρήθηκε να εισαχθεί το 1945 με τη μορφή της πώλησης με παρακράτηση κυριότητας.

2.5.4 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από την επικαρπία πράγματος*

Το leasing θα μπορούσε με μια πρώτη ματιά να θεωρηθεί ότι είναι επικαρπία που συνιστάται με δικαιοπραξία.⁴² Ωστόσο οι διαφορές μεταξύ τους είναι σημαντικές:

- I. Η βασικότερη διαφορά έγκειται στο γεγονός ότι στην επικαρπία ο επικαρπωτής έχει εμπράγματο δικαίωμα** σε ξένο πράγμα σε αντίθεση με το μισθωτή στη σύμβαση leasing ο οποίος έχει ενοχικό δικαίωμα.^{***} Στην επικαρπία ο ψιλός κύριος ενδιαφέρεται για την διατήρηση ακέραιης της ουσίας και του προορισμού του πράγματος, προκειμένου να διατηρηθεί η αξία του ώστε να είναι σε θέση μετά τη λήξη της επικαρπίας είτε να εκμεταλλευθεί ο ίδιος το πράγμα είτε να το εκποιήσει, αποκτώντας το μεγαλύτερο δυνατό αντίτιμο. Αντίθετα στο χρηματοδοτικό leasing, το ενδιαφέρον της εκμισθώτριας εταιρείας για την επιμελημένη χρήση του μισθίου από το λήπτη, είναι καθαρά εξασφαλιστικός, προκειμένου να

* Η επικαρπία συνίσταται στο εμπράγματο δικαίωμα του λήπτη για πλήρη χρήση και κάλυψη ξένου πράγματος, διατηρώντας ακέραιη την ουσία του.(Α.Κ. 1142). Η επικαρπία συνιστάται είτε με δικαιοπραξία είτε με χρησικτησία.(Α.Κ. 1143) Ο επικαρπωτής έχει υποχρέωση να διατηρεί τον έως τώρα οικονομικό προορισμό του πράγματος και να το μεταχειρίζεται με επιμέλεια και σύμφωνα με τους κανόνες της τακτικής εκμετάλλευσης, χωρίς να έχει δικαίωμα να επιφέρει σε αυτό ουσιώδεις μεταβολές.(Α.Κ. 1148) Ο επικαρπωτής έχει υποχρέωση να ασφαλίσει με έξοδά του το πράγμα υπέρ του κυρίου κατά της πυρκαγιάς ή άλλων κινδύνων για το χρόνο της επικαρπίας εφόσον αυτή επιβάλλεται από τους κανόνες της τακτικής εκμετάλλευσης.(Α.Κ. 1154)

** Εμπράγματο δικαίωμα είναι αυτό που παρέχει εξουσία άμεση και εναντίων όλων πάνω στο πράγμα. Εμπράγματα δικαιώματα είναι η κυριότητα, οι δουλείες, το ενέχυρο και η υποθήκη.(άρθρο 973 ΑΚ) Η επικαρπία αποτελεί μια μορφή προσωπικής δουλείας.

*** Ενοχή είναι η σχέση, με την οποία ένα πρόσωπο έχει υποχρέωση προς ένα άλλο προς παροχή.(άρθρο 287 ΑΚ) Στη σύμβαση χρηματοδοτικού Leasing ο εκμισθωτής έχει υποχρέωση να παραχωρήσει τη χρήση του πράγματος στο μισθωτή αλλά και δικαίωμα για είσπραξη του μισθώματος.

μπορεί να το εκμισθώσει εκ νέου, σε περίπτωση που η σύμβαση λυθεί πρόωρα εξαιτίας παράβασης των υποχρεώσεων από την πλευρά του μισθωτή. Αν παρέλθει η ανέκκλητη περίοδος και ο μισθωτής έχει εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του, δεν ενδιαφέρει την εταιρεία leasing η διατήρηση της αξίας του μισθίου.

- II. Στην επικαρπία ο επικαρπωτής επιβαρύνεται με τις δαπάνες που σχετίζονται με την συνήθη συντήρηση του πράγματος. Στο χρηματοδοτικό leasing ο μισθωτής όχι μόνο ευθύνεται για τη συνήθη συντήρηση αλλά επιπλέον επιβαρύνεται με τις δαπάνες επισκευής και ανακαίνισης. Επιπλέον ο μισθωτής ευθύνεται για όλα τα βάρη, τους κινδύνους και τις ευθύνες, που στην επικαρπία (σύμφωνα με τα άρθρα 1152, 1153 και 1155 του Αστικού κώδικα), επιβαρύνουν τον ψιλό κύριο.
- III. Τέλος στην επικαρπία δεν παρέχεται δικαίωμα προαιρέσεως στον επικαρπωτή όπως στο χρηματοδοτικό leasing.

2.5.5 Διάκριση της χρηματοδοτικής μίσθωσης από το πλασματικό ενέχυρο και την υποθήκη

Όπως ο σκοπός του πλασματικού ενεχύρου ή της υποθήκης* είναι η εμπράγματο εξασφάλιση της απαίτησης του δανειστή, έτσι και στο χρηματοδοτικό leasing σκοπός της κτήσης και διατήρησης της κυριότητας από την πλευρά του εκμισθωτή, είναι η εμπράγματο εξασφάλισή του έναντι της απαίτησης για είσπραξη των μισθωμάτων. Ωστόσο οι διαφορές τους είναι υπαρκτές και αναφέρονται παρακάτω⁴³:

- I. Η εκμισθώτρια εταιρεία μπορεί να ικανοποιηθεί άμεσα με αφαίρεση του πράγματος από το μισθωτή, σε περίπτωση που ο τελευταίος αθετήσει τις υποχρεώσεις του. Αντίθετα, ο δανειστής, σε μια ανάλογη περίπτωση, θα πρέπει να ακολουθήσει τη διαδικασία έκθεσης του πράγματος σε αναγκαστικό πλειστηριασμό ώστε να ικανοποιηθεί από το τίμημα στο οποίο θα διατεθεί το πράγμα.
- II. Στην περίπτωση του πλασματικού ενεχύρου αλλά και στην υποθήκη ο οφειλέτης έχει το δικαίωμα να συστήσει και άλλη εμπράγματο ασφάλεια για την ικανοποίηση και άλλων δανειστών του. Με τον τρόπο αυτό διατηρεί την πιστοληπτική του ικανότητα, έστω και μειωμένη. Αντίθετα,

* Σε ξένο κινητό πράγμα μπορεί να συσταθεί εμπράγματο δικαίωμα ενεχύρου για την εξασφάλιση απαίτησης με την προνομιακή ικανοποίηση του δανειστή από το πράγμα. (Α.Κ. 1209) Το πλασματικό ενέχυρο είναι εκείνο κατά το οποίο ο ενεχυριαστής μπορεί να διατηρεί την κατοχή και χρήση του κινητού πράγματος με την υποχρέωση δημοσίευσης της σύμβασης κατά τη σύσταση του δικαιώματος. Σε ξένο

στο leasing ο μισθωτής, όντας κάτοχος του πράγματος, δεν έχει το δικαίωμα να συστήσει καμία εμπράγματη ασφάλεια πάνω στο μίσθιο. Στην πράξη βέβαια ακόμα και αν ο μισθωτής μπορούσε να κάνει κάτι τέτοιο, θα έπρεπε να προηγηθεί η ικανοποίηση της απαίτησης της εταιρείας leasing, της οποίας όμως το εκάστοτε υπόλοιπο που αντιστοιχεί στα οφειλόμενα μελλοντικά μισθώματα ισούται περίπου με την εναπομένουσα κάθε φορά αξία του πράγματος^{**}, δεδομένου ότι η παρούσα αξία των μισθωμάτων σχεδόν ισούται με την αγοραία αξία του πράγματος συν την υπολειμματική του αξία στο τέλος της μισθωτικής περιόδου, η οποία όμως συνήθως τείνει στο μηδέν ή καλύπτεται από το μισθωτή.

- III. Αξίζει τέλος να τονίσουμε ότι μέσω του leasing δίδεται η δυνατότητα σε επενδυτές που δεν έχουν ακίνητα προς υποθήκευση προκειμένου να χρηματοδοτηθούν, να το πράξουν.

2.6 Περίληψη

Στην Ελλάδα με τον όρο leasing εννοούμε τη χρηματοδοτική μίσθωση (finance leasing) μολονότι στην έννοια του όρου leasing εμπεριέχονται όλες οι παραλλαγές του θεσμού όπως το λειτουργικό (operating), το διασυνοριακό

ακίνητο μπορεί να συσταθεί εμπράγματο δικαίωμα υποθήκης για την εξασφάλιση απαίτησης με την προνομιακή ικανοποίηση του δανειστή από το πράγμα.(Α.Κ. 1257)

^{**} Τα παραπάνω ισχύουν διότι η παρούσα αξία των μισθωμάτων σχεδόν ισούται με την αγοραία αξία του πράγματος συν την υπολειμματική αξία στο τέλος της μισθωτικής περιόδου.

(cross border), η πώληση και επαναμίσθωση (sale and lease back) και άλλες. Είναι δύσκολο λοιπόν να δωθεί ένας μόνο ορισμός που να καλύπτει την έννοια του leasing. Ωστόσο, όλες οι μορφές του leasing βασίζονται αφενός στο ότι οικονομική αξία έχει η χρήση και όχι η κυριότητα του αγαθού και αφετέρου στο ότι η πληρωμή του μισθώματος γίνεται σταδιακά από τις προσόδους που έχει ο οφειλέτης από την εκμετάλευση του μισθίου.

Η σύμβαση leasing με τη μορφή που το ξέρουμε σήμερα είναι μια μεικτή σύμβαση, η οποία έχει χαρακτηριστικά της σύμβασης μίσθωσης, εντολής, εκχώρησης και συμφώνου προαιρέσεως. Το γεγονός αυτό έχει ως αποτέλεσμα να συγχέεται το leasing με άλλες παρόμοιες συμβάσεις (πχ κοινή μίσθωση). Αν και το leasing έχει πολλές ομοιότητες με άλλες μορφές συμβάσεων, υπάρχουν στοιχεία που το διαφοροποιούν από αυτές.

Μολονότι το leasing με τη μορφή που το ξέρουμε σήμερα έχει ζωή εκατόν πενήντα χρόνων, οι άνθρωποι μίσθωναν μέσα παραγωγής με τα οποία δημιουργούσαν προσόδους και αποπλήρωναν τα μισθώματα από το 3000 πΧ. Το leasing (ή μορφές συμβάσεων με τα χαρακτηριστικά της σύμβασης leasing) δημιουργείτο και έπερνε διαφορετικές μορφές, ανάλογα με τις ανάγκες που ήθελε να ικανοποιήσει κάθε κοινωνία σε κάθε χρονική στιγμή. Αν και ο θεσμός βοήθησε ουσιαστικά στην ανάπτυξη τόσο της οικονομίας των ΗΠΑ όσο και πολλών Ευρωπαϊκών χωρών, στην Ελλάδα εισήχθηκε σχετικά πρόσφατα και με αρκετούς περιορισμούς.

- ¹ , Απόστολος Γ. Γεωργιάδης Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Εκδόσεις Σάκουλα 1998, σελ 33
- ² Παρασκευή Παπαρσενίου, Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, Εκδόσεις Αφοί Π. Σάκουλα, Αθήνα 1994, σελ. 10-11
- ³ Παρασκευή Παπαρσενίου, ό.π., σελ. 8
- ⁴ Παρασκευή Παπαρσενίου ό.π., σελ. 9
- ⁵ Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 1-2
- ⁶ Απόστολος Γ. Γεωργιάδης ο.π. σελ 66
- ⁷ Chris Boobyer, Leasing Finance, Εκδόσεις Euromoney books, 1997, σελ 22-23
- ⁸ Παναγιώτης Κ. Μάζης, Η χρηματοδοτική μίσθωση, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκουλας, 1999, σελ 21
- ⁹ Chris Boobyer, ο.π. σελ 19
- ¹⁰ Chris Boobyer, ο.π. σελ 19
- ¹¹ Chris Boobyer, ο.π. σελ 20
- ¹² Γ.Π Αρτίκης Χρηματοοικονομική διοίκηση-Αποφάσεις χρηματοδοτήσεων, Εκδόσεις Σταμούλης 1996, σελ 94-95
- ¹³ Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 19 (υποσημείωση 46)
- ¹⁴ Απόστολος Γ. Γεωργιάδης, ο.π. σελ 45-46
- ¹⁵ Παρασκευή Παπαρσενίου ό.π., σελ. 40-45
- ¹⁶ Απόστολος Γ. Γεωργιάδης, ο.π. σελ 48
- ¹⁷ Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 20
- ¹⁸ Γ.Π Αρτίκης, ο.π. σελ 93
- ¹⁹ Απόστολος Γ. Γεωργιάδης, ο.π. σελ 48-49
- ²⁰ Chris Boobyer, ο.π., σελ 31
- ²¹ Chris Boobyer, ο.π., σελ 25
- ²² Chris Boobyer, ο.π., σελ 26
- ²³ Παρασκευή Παπαρσενίου ό.π., σελ. 15
- ²⁴ Chris Boobyer, ο.π., σελ 181-183
- ²⁵ KPMG, Leasing Taxation, 1995, σελ. 89
- ²⁶ KPMG, Leasing Taxation, 1995, σελ 260
- ²⁷ KPMG, Leasing Taxation, 1995, σελ 98
- ²⁸ KPMG, Leasing Taxation, 1995, σελ 144
- ²⁹ KPMG, Leasing Taxation, 1995, σελ 182
- ³⁰ KPMG, Leasing Taxation, 1995, σελ 276
- ³¹ Dyckman, Dukes, Davis, Intermediate accounting, McGrawHill 4th Edition, chapter 17
- ³² Dyckman, Dukes, Davis, Intermediate accounting, McGrawHill 4th Edition, chapter 17
- ³³ Γιάννη Θ. Μητσιόπουλου, Χρηματοδοτική μίσθωση, Εκδόσεις Σμπιλιας «ΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ» 1992, σελ 19
- ³⁴ Chris Boobyer, ο.π., σελ 1-2
- ³⁵ Γιάννη Θ. Μητσιόπουλου, ο.π. σελ 20
- ³⁶ Γιάννη Θ. Μητσιόπουλου, ο.π. σελ 20
- ³⁷ Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 11
- ³⁸ Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 12
- ³⁹ Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 86-95
- ⁴⁰ Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 86
- ⁴¹ Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 91
- ⁴² Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 44
- ⁴³ Παναγιώτης Κ. Μάζης ο.π., σελ. 45

3. Νομικό πλαίσιο της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων

-Μια διαχρονική προσέγγιση

3.1 Γενικά

Όπως προκύπτει από τη μελέτη της Ελληνικής νομοθεσίας, τα ακίνητα αντιμετωπίζουν ιδιαίτερης νομικής αντιμετώπισης έναντι των κινητών, δεδομένου ότι η ρύθμιση των εννόμων σχέσεων στα κινητά είναι απλούστερη με σκοπό να διευκολυνθούν οι συναλλαγές. Οι νομικές ιδιαιτερότητες των ακινήτων οδήγησαν τις περισσότερες χώρες σε μια διαφορετική νομική αντιμετώπιση του leasing ακινήτων από το leasing κινητών.

Σε αντίθεση με τις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες, όπου το leasing θεσμοθετήθηκε στις αρχές της δεκαετίας του 1960, στην Ελλάδα η πρώτη νομοθετική προσπάθεια έγινε το 1981 με την κατάθεση προς ψήφισμα νομοσχεδίου «περί συμβάσεων χρηματοδοτικής μισθώσεως παραγωγικών μέσων και εξοπλισμού». Τελικά, το χρηματοδοτικό leasing θεσμοθετήθηκε στην Ελλάδα το 1986 (Ν. 1665/1986), προσφέροντας έτσι και στις Ελληνικές επιχειρήσεις μια εναλλακτική επενδυτική αλλά και χρηματοδοτική δυνατότητα. Ωστόσο ο νόμος επέτρεπε τη διενέργεια συμβάσεων μόνο σε κινητά.

προκύπτει από τα πρακτικά της Βουλής^{*} ο νομοθέτης έκρινε ότι η επέκταση του leasing και στα ακίνητα θα ήταν πρόωρη¹.

Είναι πιθανόν κάτι τέτοιο να μην θεωρήθηκε απόλυτα αναγκαίο, αφού οι επενδυτικές ανάγκες στον τομέα των ακινήτων, εξυπηρετούνταν έως ένα βαθμό με το πλέγμα της ισχύουσας ειδικής νομοθεσίας για τις «βιομηχανικές περιοχές» και τα πολυώροφα βιοτεχνικά κτίρια. Σύμφωνα με την ειδική νομοθεσία, οι φορείς των «βιομηχανικών, βιοτεχνικών, κλπ περιοχών» μπορούσαν να αποκτούν τις αναγκαίες για την ίδρυση βιομηχανικής, βιοτεχνικής κλπ περιοχής εδαφικές εκτάσεις, με σκοπό την εγκατάσταση σε αυτές βιομηχανικών και βιοτεχνικών επιχειρήσεων, με αναγκαστική απαλλοτρίωση (Ν. 4458/1965, Ν. 742/1977).

Η Ελλάδα είναι ίσως η μόνη ως τώρα χώρα διεθνώς στην οποία η νομοθετική ρύθμιση της σύμβασης χρηματοδοτικού leasing προηγήθηκε της εμφάνισής της στη συναλλακτική πρακτική. Μάλιστα ένας από τους λόγους ύπαρξης του νομοθετήματος ήταν ακριβώς να δώσει την απαιτούμενη ώθηση στους συναλλακτικούς κύκλους να κάνουν χρήση αυτής της εναλλακτικής μορφής χρηματοδότησης². Σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες, μεταξύ των οποίων η Γερμανία και η Ελβετία, ο θεσμός δεν εισήχθηκε νομοθετικά, αλλά η εφαρμογή του στηρίχθηκε στις ρυθμισμένες συμβάσεις του Αστικού Κώδικα βασιζόμενη στην αρχή της ελευθερίας των συναλλαγών. Σε άλλες πάλι, χώρες, όπως η Γαλλία, το leasing εισήχθηκε νομοθετικά εκ των υστέρων, αφού είχε ήδη εφαρμοστεί στην πράξη.

^{*} Συνεδρίαση της 29 Οκτωβρίου 1986, σελ 382

Ωστόσο, η νομοθετική παρέμβαση του Έλληνα νομοθέτη για θέσπιση ενός ιδιαίτερου νομοθετικού πλαισίου επιβάλλονταν από μια σειρά λόγους. Σημαντικά εμπόδια νομικής φύσης, ακόμα και αν δεν αχρήστευαν τελείως το θεσμό, σίγουρα καθιστούσαν σε αρκετές περιπτώσεις τη λειτουργία του προβληματική. Ένα σοβαρό εμπόδιο προερχόταν από τη διάταξη του άρθρου 1 §2 του Ν. 4112/1929, σύμφωνα με την οποία, η κυριότητα και οποιοδήποτε άλλο εμπράγματο δικαίωμα σε μηχανήμα που τοποθετείται μόνιμα σε ακίνητο, πάνω στο οποίο ασκείται βιομηχανική ή άλλη επιχείρηση, αυτόματα χάνεται με την τοποθέτησή του και την υποθήκευση του ακινήτου από τον κύριο του για ασφάλεια δανείου ή πίστωσης που σύναψε, με συνέπεια η εταιρεία Leasing να χάνει την εξασφάλισή της.³ Βέβαια η εξάλειψη των νομικών εμποδίων δεν ήταν ο μοναδικός λόγος που θεσπίστηκε συγκεκριμένο νομικό πλαίσιο. Η χρησιμότητα του leasing για την υποβοήθηση της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας, καθιστούσε επιτακτική την ανάγκη να θεσπιστούν ειδικοί όροι και προϋποθέσεις για την εφαρμογή του θεσμού⁴.

3.2 Ανάλυση του νομοθετικού πλαισίου

Στη συνέχεια θα επιχειρήσουμε να αναλύσουμε το νομικό πλαίσιο που διέπει το leasing στη χώρα μας, προσεγγίζοντας το θέμα από δυο πλευρές. Σε ένα πρώτο επίπεδο θα επιχειρήσουμε να συγκρίνουμε τις ρυθμίσεις που επέφερε ο ελληνικός νόμος στα επιμέρους στοιχεία της σύμβασης leasing διαχρονικά, δίνοντας έμφαση στο leasing ακινήτων. Ταυτόχρονα όμως θα προχωρήσουμε

στη σύγκριση των παραπάνω ρυθμίσεων με αυτές των άλλων ευρωπαϊκών κρατών. Τέλος, θα εξετάσουμε τις επιπτώσεις που είχαν αυτές οι νομοθετικές παρεμβάσεις στον κλάδο του leasing ακινήτων τόσο στην Ευρώπη όσο και στην Ελλάδα.

Τα βασικά θέματα που θα εξετάσουμε, προκειμένου να αναλύσουμε το νομοθετικό πλαίσιο είναι τα εξής: α) ο εκμισθωτής και ο μισθωτής, β) το αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης, γ) η διάρκεια της μισθωτικής περιόδου, δ) ο τύπος και το περιεχόμενο της σύμβασης, ε) η ειδική δημοσιότητα της σύμβασης και στ) οι μορφές με τις οποίες εμφανίζεται η σύμβαση.

3.2.1 Εκμισθωτής

Σύμφωνα με το άρθρο 2 §1 του νόμου 1665/1986 σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορεί να συνάψει μόνο ανώνυμη εταιρία που έχει συσταθεί με αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια τέτοιων εργασιών. Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η εκμισθώτρια εταιρία δεν μπορεί να είναι και κατασκευάστρια, με άλλα λόγια δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί σύμβαση direct leasing. Εντούτοις, και αυτό αποτελεί ιδιορρυθμία του ελληνικού νόμου, μπορεί μια κατασκευάστρια ή υπεύθυνη για τη διανομή κεφαλαιουχικών αγαθών επιχείρηση, να συστήσει ανώνυμη εταιρία leasing η οποία να αποκτά από εκείνη τα πράγματα που κατασκευάζει, με τον αποκλειστικό σκοπό της παραχώρησής τους σε χρηματοδοτική μίσθωση.⁵

Όπως προκύπτει από την ίδια διάταξη για την ίδρυση εταιρείας leasing απαιτείται ειδική άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος που δημοσιεύεται στο οικείο τεύχος της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως. Όμοια άδεια απαιτείτο για τη μετατροπή υφιστάμενης ανώνυμης εταιρείας σε εταιρεία leasing, καθώς και για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης. Σε ότι αφορά στις αλλοδαπές εταιρείες leasing, οι προϋποθέσεις για την ίδρυσή τους άλλαξαν μετά την υιοθέτηση και στη χώρα μας της δεύτερης κοινοτικής τραπεζικής οδηγίας^{*}, η οποία τέθηκε σε ισχύ με το νόμο 2076/1992.

Με την εν λόγω οδηγία έγινε πράξη η αρχή της ελεύθερης εγκατάστασης και η αρχή της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών των πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων. Σύμφωνα με αυτή το κράτος-μέλος «καταγωγής» που έχει χορηγήσει την άδεια λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος ασκεί την εποπτεία τόσο σε αυτό, όσο και στις θυγατρικές του εταιρείες που εγκαθίστανται και λειτουργούν (είτε μέσω υποκαταστήματος είτε μέσω παροχής υπηρεσιών) σε άλλο Κράτος-μέλος της κοινότητας (Κράτος υποδοχής).

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή νομοθεσία μια από τις δραστηριότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων στις οποίες έχουν εφαρμογή οι ανωτέρω κοινοτικές οδηγίες, είναι και το leasing^{**}. Έτσι οι προϋποθέσεις για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας σε εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης, ειδικά όταν πρόκειται για

^{*} Η Ευρωπαϊκή Ένωση στα πλαίσια εναρμόνισης των κανόνων που διέπουν τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στα κράτη-μέλη, εξέδωσε δυο τραπεζικές οδηγίες. Η πρώτη εξεδόθη το 1977 (77/780/ΕΟΚ) και συντόνιζε τις νομοθετικές, κανονιστικές, και διοικητικές διατάξεις που αφορούν την ανάληψη και την άσκηση της δραστηριότητας ενός πιστωτικού ιδρύματος. Η δεύτερη οδηγία εξεδόθη το 1989 (89/646/ΕΟΚ) και τροποποίησε την πρώτη.

πιστωτικό ίδρυμα ή θυγατρική πιστωτικού ιδρύματος που εδρεύει σε άλλη χώρα-μέλος της Ε.Ε., ρυθμίζονται από την Ευρωπαϊκή νομοθεσία.

Σύμφωνα με τα παραπάνω οι Ελληνικές εταιρείες leasing οι οποίες δεν είναι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων, τα υποκαταστήματα εταιρειών leasing κρατών που δεν ανήκουν στην Ευρωπαϊκή Ένωση, καθώς και οι εταιρείες leasing κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης που όμως δεν πληρούν τις προϋποθέσεις της δεύτερης κοινοτικής τραπεζικής οδηγίας^{***}, θα πρέπει να αποκτήσουν ειδική άδεια λειτουργίας από την Τράπεζα της Ελλάδος (Τ.τ.Ε.), η οποία στη συνέχεια θα πρέπει να δημοσιευτεί στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως. Αντίθετα οι εταιρείες που πληρούν τις προϋποθέσεις που θέτει η δεύτερη τραπεζική κοινοτική οδηγία, δεν είναι απαραίτητο να αποκτήσουν την άδεια της Τ.τ.Ε.

Με τα άρθρα 2 και 3 του Ν. 1665/1986 οριζόταν το ελάχιστο όριο του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου των εταιρειών leasing. Σύμφωνα με αυτά οριζόταν ως ελάχιστο όριο μετοχικού κεφαλαίου εταιρείας leasing όσο απαιτείται για τη σύσταση τράπεζας (άρθρο 2), με εξαίρεση τις θυγατρικές εταιρείες τραπεζών, για τις οποίες αρκούσε το ήμισυ του εν λόγω ορίου (άρθρο 3). Στη συνέχεια με την ψήφιση του Ν. 2367/1995 καθορίστηκε ότι το μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών leasing θα έπρεπε να είναι τουλάχιστον ίσο με το μισό του ελάχιστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για τη σύσταση Ανωνύμων

^{**} Βλέπε κατάλογο δραστηριοτήτων που απολαμβάνουν αμοιβαίας αναγνώρισης.(ΕΕ αριθ. L 63 της 13.3.1979, σελ. 1)

^{***} Για παράδειγμα όταν οι θυγατρικές πιστωτικών ιδρυμάτων εταιρείες που θέλουν να ασκήσουν δραστηριότητα Leasing στην Ελλάδα, δεν ανήκουν τουλάχιστον κατά 90% στη μητρική εταιρεία, δεν

Τραπεζικών Εταιριών, και το οποίο σήμερα είναι 2 δις δρχ (Δρχ 4 δις / 2). Στα εν λόγω άρθρα αποτυπώνεται η βούληση του νομοθέτη οι επιχειρήσεις που θα αναλαμβάνουν αυτή τη δραστηριότητα να έχουν μέγεθος που να ανταποκρίνεται στον χρηματοδοτικό τους σκοπό και να παρέχουν εχέγγυα ασφάλειας.

Ο τρόπος καταβολής του μετοχικού κεφαλαίου καθορίζεται στην §4 του άρθρου 2 του Ν. 1665/1986. Το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο θα πρέπει να είναι ολόκληρο καταβεβλημένο σε μετρητά ή και σε είδος. Η δυνατότητα να απαρτίζεται το μετοχικό κεφάλαιο της εταιρείας leasing όχι μόνο από μετρητά αλλά και σε είδος, αποτελεί ιδιορρυθμία του Ελληνικού νόμου. Η παραπάνω διάταξη έδωσε τη δυνατότητα στις εταιρείες leasing που είναι θυγατρικές τραπεζών να αξιοποιήσουν την ακίνητη περιουσία των τραπεζών και να αποφύγουν την καταβολή μετρητών. Αμφίβολο είναι κατά πόσον δίδεται αυτή η ευχέρεια σε αλλοδαπές εταιρείες leasing που εγκαθίσταται στην Ελλάδα, δεδομένου ότι οι ξένες νομοθεσίες αποκλείουν έμμεσα τη δυνατότητα στις εταιρείες leasing να απαρτιστεί το κεφάλαιό τους από αντικείμενα⁶.

Επίσης με την §4 του άρθρου 2 ορίζεται ότι για την καταβολή του μετοχικού κεφαλαίου ισχύουν οι διατάξεις για τις ανώνυμες εταιρείες. Άρα όταν πρόκειται για σύσταση ανώνυμης εταιρείας leasing, αρκεί να βεβαιώνεται, από το υποβαλλόμενο στο Νομάρχη και στην Τράπεζα της Ελλάδος σχετικό εταιρικό, ότι το μετοχικό κεφάλαιο καλύφθηκε ή ότι θα καλυφθεί αμέσως με τη σύσταση ολοκληρωτικά. Η καταβολή του κεφαλαίου θα πρέπει να πιστοποιείται με ειδική

εμπίπτουν στις διατάξεις της δεύτερης τραπεζικής κοινοτικής οδηγίας. Το ίδιο ισχύει και όταν η εταιρεία Leasing δεν είναι θυγατρική πιστωτικού ιδρύματος, αλλά ανεξάρτητη.

απόφαση του διοικητικού συμβουλίου μέσα στο πρώτο δίμηνο από τη σύστασή της (άρθρο 12 Ν. 2190/1920). Επίσης σύμφωνα με το άρθρο 9 του Ν. 2190/1920 η αποτίμηση των εισφορών σε είδος θα γίνει από ειδική επιτροπή.

Μέχρι την υιοθέτηση από την Ελλάδα της δεύτερης κοινοτικής Τραπεζικής οδηγίας, για τη σύσταση εταιρείας leasing ήταν απαραίτητο το ελάχιστο κεφάλαιο να κατατεθεί σε μετρητά στην Τράπεζα της Ελλάδος μέχρι την χορήγηση σε αυτή της άδειας λειτουργίας. Με την ψήφιση του Ν 2076/1992, για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπής εταιρείας leasing που εμπίπτει στις διατάξεις της δεύτερης κοινοτικής τραπεζικής οδηγίας, δεν απαιτείται η εν λόγω καταβολή.

Επίσης με τις §§5 και 6 του άρθρου 2 επιβάλλονται στις Ελληνικές εταιρείες leasing δυο ακόμα περιορισμοί. Ο πρώτος ορίζει ότι οι μετοχές τους θα πρέπει να είναι ονομαστικές, ώστε να είναι πιο αποτελεσματική η εποπτεία από την Τράπεζα της Ελλάδος. Ο δεύτερος περιορισμός σχετίζεται με τον έλεγχο που πρέπει να ασκείται σε αυτές και ορίζει ότι οι ελεγκτές των εν λόγω εταιρειών θα πρέπει να είναι μέλη του Σώματος Ορκωτών Ελεγκτών. Κατά τα λοιπά οι ανώνυμες εταιρείες leasing υπόκεινται στο ίδιο νομοθετικό καθεστώς που ισχύει για τις ανώνυμες εταιρείες, εκτός από τις διατάξεις που έρχονται σε αντίθεση με το νόμο περί leasing.

Τέλος με την §7 του άρθρου 2 ορίζεται ότι η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί έλεγχο στις εταιρείες leasing, και μπορεί να ζητεί από αυτές οποιαδήποτε σχετικά

στοιχεία. Επίσης μπορεί, σε περιπτώσεις παράβασης των διατάξεων του νόμου περί leasing, να επιβάλλει όλα τα νόμιμα για τις ανώνυμες τραπεζικές εταιρείες μέτρα. Ο νόμος 2076/1992 με την §4 του άρθρου 18 ερμήνευσε την ανωτέρω διάταξη, ορίζοντας ότι στην έννοια της εποπτείας και του ελέγχου περιλαμβάνεται ο καθορισμός γενικών κανόνων και ο έλεγχος τήρησής τους σχετικά με την φερεγγυότητα, τη ρευστότητα, τη συγκέντρωση κινδύνων, καθώς και τα θέματα που αφορούν την υποβολή στην Τράπεζα της Ελλάδος των σχετικών στοιχείων και πληροφοριών*. Ο έλεγχος στην περίπτωση των εταιρειών που διέπονται από τη δεύτερη τραπεζική κοινοτική οδηγία είναι πιο περιορισμένος.

Το πλαίσιο που ρυθμίζει το θέμα του εκμισθωτή σε μια σύμβαση χρηματοδοτικού leasing, αντιμετωπίζεται επί το πλείστον κατά παρόμοιο τρόπο στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Στο Βέλγιο⁷ το βασικό νομοθέτημα για το leasing (Βασιλικό διάταγμα 55/10-11-67) καθορίζει ότι συγκεκριμένες εταιρείες μπορούν να προβούν στη σύναψη συμβάσεων leasing. Το καταστατικό τους θα πρέπει να έχει εγκριθεί από το Υπουργείο Οικονομικών, θα πρέπει να έχουν κεφάλαιο τουλάχιστον 5 000 000 βελγικών φράγκων (περίπου Δρχ 40 000 000) ανά κατηγορία συμβάσεων και να επιτρέπουν δημόσιο έλεγχο στις συμβάσεις που συνάπτουν ανεξάρτητα αν προβαίνουν σε σύναψη σύμβασης leasing κινήτων ή ακινήτων.

* Η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να παρακολουθεί λ.χ. τα βιβλία και τα στοιχεία των εταιρειών Leasing, να εξετάζει τους διοικητές, τους συμβούλους και υπαλλήλους τους, οι οποίοι είναι υποχρεωμένοι να δίνουν εγγράφως όποια πληροφορία τους ζητηθεί. Μπορεί επίσης να τους επιβάλλει να υποβάλλουν τις οριζόμενες από αυτήν εκθέσεις, καθώς και να διορίζει επίτροπο με τις αρμοδιότητες και τις εξουσίες που ο νόμος ορίζει για τις τράπεζες.

Στη Γαλλία⁸ οι εταιρείες leasing που εξειδικεύονται στα ακίνητα (Εταιρεία ακινήτων για το Εμπόριο και τη Βιομηχανία Societes Immobilières pour le Commerce et l' Industrie) πρέπει να περιβάλλονται με τον τύπο της ανώνυμης εταιρείας ή της ΕΠΕ, να αποκτήσουν το καθεστώς του πιστωτικού ιδρύματος, να συγκεντρώνουν κεφάλαιο τουλάχιστον ίσο αρχικά προς τα 25 000 000 γαλλικά φράγκα (Δρχ 1 250 000 000) και να εγκριθεί το καταστατικό τους από το Υπουργείο Οικονομικών.

Στο Γερμανικό δίκαιο⁹, σε αντίθεση με το Βελγικό, το Γαλλικό, αλλά και το Ελληνικό, δεν απαιτείται ειδική άδεια για την ίδρυση μιας εταιρείας leasing. Σε ό,τι αφορά το leasing ακινήτων στη Γερμανία, συνηθίζεται να ιδρύονται εταιρείες (Ε.Π.Ε. ή προσωπικές) ειδικά και μόνο για τη χρηματοδοτική μίσθωση ενός συγκεκριμένου ακινήτου ή κατασκευαστικού έργου. Αυτές οι εταιρείες λειτουργούν κάτω από την ομπρέλα μιας εταιρείας leasing εξειδικευμένης στην εκμίσθωση ακινήτων.¹⁰ Αυτή η εταιρεία λειτουργεί ως εταιρεία επενδύσεων χαρτοφυλακίου (holding) και ασκεί τη διαχείριση των θυγατρικών εταιρειών έναντι αμοιβής. Η εταιρική μορφή που περιγράψαμε προσφέρει στην εταιρεία leasing αφενός φορολογικά πλεονεκτήματα και αφετέρου διασπορά του κινδύνου, δεδομένου ότι οι συναλλαγές ενός ακινήτου επηρεάζουν μόνο την εταιρεία που ασκεί τη διαχείριση.

Στην Ελλάδα το 1986 δραστηριοποιούνταν στον κλάδο δυο εταιρείες (Alpha και Ergo leasing). Σταδιακά εισήλθαν και άλλες τράπεζες με αποτέλεσμα στα μέσα του 1993 να δραστηριοποιούνται δέκα εταιρείες. Σήμερα στην Ελληνική αγορά δραστηριοποιούνται 15 εταιρείες. Όλες οι εταιρείες είναι θυγατρικές τραπεζών

εκτός από την O.T.E. leasing. Αυτές οι 15 εταιρίες αποτελούν και την Ένωση Ελληνικών Εταιριών leasing. Οι εταιρίες αυτές διαφοροποιούνται ανάλογα με το κόστος της μίσθωσης που προσφέρουν, την ευελιξία τους και τέλος με το ότι κάθε μία εξειδικεύεται περισσότερο σε ένα συγκεκριμένο είδος εξοπλισμού.

Στην ευρωπαϊκή αγορά κατά το 1999 δραστηριοποιούνταν 1061 εταιρίες leasing.¹¹ Από αυτές οι 152 (14.3%) δραστηριοποιούνταν αποκλειστικά στο leasing αυτοκινήτων, οι 161 (15.2%) στο leasing κινητού εξοπλισμού, οι 134 (12.6%) αποκλειστικά σε ακίνητα ενώ οι 614 (58%) με leasing τόσο κινητού όσο και ακίνητου εξοπλισμού. Περισσότερα στοιχεία για τις εταιρίες leasing στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης παραθέτουμε στο έκτο κεφάλαιο.

3.2.2 Μισθωτής

Σε αντίθεση με την περίπτωση του εκμισθωτή, τον οποίο ο νομοθέτης υποβάλλει σε ένα αυστηρό νομικό πλαίσιο, ο μισθωτής δεν φαίνεται να τυγχάνει της ίδιας αυστηρής μεταχείρισης. Από το άρθρο 1 §1 του νόμου 1665/1986 προκύπτει ότι το αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης πρέπει να προορίζεται αποκλειστικά για επαγγελματική χρήση του αντισυμβαλλομένου. Έτσι ο μόνος περιορισμός που θέτει ο νόμος είναι να ασκεί ο μισθωτής επιχειρηματική δραστηριότητα, αποκλείοντας με αυτό τον τρόπο τη σύναψη συμβάσεων leasing από ιδιώτες που δεν ασκούν επιχειρηματική δραστηριότητα.

Κανένα περιορισμό δεν θέτει ο νόμος σχετικά με το αν ο μισθωτής πρέπει να είναι ιδιωτική ή δημόσια επιχείρηση. Ο αρχικός νόμος 1665/1986 δεν απέκλειε τη σύναψη σύμβασης leasing από δημόσια επιχείρηση, δεδομένου ότι στην § 1 του άρθρου 1 ανέφερε ότι το μίσθιο πρέπει να προορίζεται αποκλειστικά για επαγγελματική χρήση, επιτρέποντας έτσι τη μίσθωση, για παράδειγμα ηλεκτρονικών υπολογιστών, από κάποιο δημόσιο οργανισμό (δεν είχε ακόμη επεκταθεί το leasing ακίνητα). Με το νόμο 2286/1995 περί «προμηθειών του δημοσίου τομέα και λοιπών ρυθμίσεων συναφών θεμάτων» το τοπίο ξεκαθάρισε δεδομένου ότι το άρθρο 1 §2 ρητά αναφέρει ότι το χρηματοδοτικό leasing περιλαμβάνεται στις δικαιοπραξίες που μπορεί να συναφθούν από τον ευρύτερο Δημόσιο τομέα. Επιπλέον με ειδική διάταξη νόμου (άρθρο 8 Ν.2469/1997) επιτράπηκε να συνάπτουν συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης και δημόσιοι οργανισμοί, ασφαλιστικοί φορείς και Ν.Π.Δ.Δ..

Οι παραπάνω διατάξεις άνοιξαν το δρόμο για τη σύναψη συμμαχιών μεταξύ των κρατικών φορέων και ιδιωτών για τη χρηματοδότηση δημοσίων έργων και υπηρεσιών. Συμβάσεις όπως το leveraged leasing, το sale and lease-back και το B.O.L.T.*, είναι κάποιες από τις μεθόδους που συναντώνται στη διεθνή πρακτική.¹² Τα οφέλη για το Δημόσιο από τη χρηματοδότηση των επενδύσεών τους με σύμβαση leasing είναι μεγάλα, δεδομένου ότι κρατικός προϋπολογισμός και απολογισμός συντάσσεται σε ταμειακή βάση. Με αυτόν το τρόπο το Δημόσιο επιτυγχάνει να μειώνει τα ελλείμματα και επιπλέον

* Build/Own/Lease/Transfer: Με αυτή τη μέθοδο ο ιδιώτης χρηματοδοτεί και κατασκευάζει τις εγκαταστάσεις, τις οποίες στη συνέχεια ενοικιάζει με leasing στον κρατικό φορέα, ο οποίος και καταβάλλει περιοδικές πληρωμές στον ιδιώτη, μέσω των οποίων σταδιακά μεταβιβάζεται και η ιδιοκτησία των εγκαταστάσεων.

επιτυγχάνει να μην αυξάνεται η δανειακή του επιβάρυνση αφού δεν εμφανίζεται πουθενά η υποχρέωση καταβολής των μισθωμάτων.

Επίσης κανένας περιορισμός δεν επιβάλλεται σε ότι αφορά τον τόπο εγκατάστασης του μισθωτή. Σύμφωνα με τον Παναγιώτη Μάζη δεν πρέπει να θεωρήσουμε ότι το άρθρο 4 του Ν. 1665/1986, το οποίο προβλέπει ότι οι συμβάσεις leasing πρέπει να καταχωρούνται σε δημόσιο βιβλίο που τηρείται στο πρωτοδικείο της έδρας ή της κατοικίας του μισθωτή, απαγορεύει έμμεσα τη σύναψη σύμβασης με αλλοδαπό μισθωτή. Η βούληση του νομοθέτη ήταν να αναφερθεί αποκλειστικά στους μισθωτές που είχαν τη μόνιμη εγκατάστασή τους στην Ελλάδα, όπου είναι και η πιο συνηθισμένη περίπτωση.¹³

Στην Ελληνική αγορά οι εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον τριτογενή τομέα εσύναψαν κατά το 1999 το 40% των μισθώσεων. Το 23% των μισθώσεων υπέγραψαν εταιρείες του εμπορικού κλάδου, ενώ ακολουθούν εταιρείες του βιομηχανικού κλάδου με ποσοστό 22% και άλλες εταιρείες με ποσοστό 15%.* Στο παράρτημα παραθέτουμε πίνακα με τη διαχρονική εξέλιξη της διάρθρωσης των μισθωτών στην Ελλάδα από το 1995 έως το 1999.

Στην Ευρώπη το 1999 ο ιδιωτικός τομέας των υπηρεσιών κατελάμβανε το 50.5% των μισθώσεων, η βιομηχανία το 29.5%, οι καταναλωτές το 7.8%, ο δημόσιος τριτογενής τομέας το 4.9% και ο πρωτογενής τομέας το 3.9%. Στην Ελλάδα, όπως προαναφέραμε, δεν μπορεί ο μισθωτής να είναι καταναλωτής, με συνέπεια το αντίστοιχο ποσοστό επί του συνόλου των μισθώσεων που

* Τα στοιχεία προέρχονται από την Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing.

αντιστοιχεί στους καταναλωτές να είναι μηδενικό. Αξίζει να τονίσουμε ότι στην Ελλάδα το 1997 άρχισε να εκμισθώνεται εξοπλισμός σε Δημόσιες εταιρείες που δραστηριοποιούνται στον τριτογενή τομέα. Το ποσοστό έφτασε στο 3% ενώ την προηγούμενη χρονιά ήταν μηδενικό. Αν συγκρίνουμε το ποσοστό αυτό με το αντίστοιχο της Ευρώπης, φαίνεται ότι υπάρχουν περιθώρια ανάπτυξης.

3.2.3 Αντικείμενο της μίσθωσης

Όπως αναφέραμε προηγούμενα ο Ν. 1665/1986, στην αρχική του διατύπωση, επέτρεψε στις εταιρείες leasing να διενεργούν συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μόνο σε κινητά αγαθά που προορίζονται για την επιχείρηση ή το επάγγελμα του μισθωτή. Την ίδια ώρα στις Ευρωπαϊκές χώρες ο θεσμός του leasing ακινήτων λειτουργούσε από τη δεκαετία του 1960, σημειώνοντας μεγάλη ανάπτυξη τα τελευταία δεκαπέντε χρόνια. Το 1986 το 13% των συμβάσεων leasing στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αφορούσε ακίνητα ενώ το ίδιο ποσοστό το 1993 ήταν 15.6%¹⁴ και το 1999 πλησίασε το 17.5%.¹⁵ Οι ελληνικές εταιρείες leasing παρατηρώντας την ανάπτυξη που παρουσίαζε ο θεσμός στο εξωτερικό, αλλά κυρίως ευρισκόμενες αντιμέτωπες με το ενδεχόμενο εισόδου ξένων εταιρειών στην Ελληνική αγορά με ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, άρχισαν να ασκούν πιέσεις στην κυβέρνηση για επέκταση του νόμου και στα ακίνητα.¹⁶

Το σχέδιο νόμου με τίτλο «νέοι χρηματοπιστωτικοί θεσμοί και άλλες διατάξεις», που μεταξύ άλλων προέβλεπε την επέκταση του leasing στα ακίνητα, τελικά ψηφίσθηκε και έγινε νόμος του Κράτους (Ν. 2367/1995). Σύμφωνα με την εισηγητική έκθεση του αρμόδιου Υπουργού, η επέκταση του θεσμού του leasing στα ακίνητα ήταν δικαιολογημένη για μία σειρά λόγους. Ενδεικτικά αναφέρουμε:

- α) την ανάκαμψη της στεγαστικής δραστηριότητας και τη υποβοήθηση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και των επαγγελματιών για την απόκτηση στέγης,
- β) την αποφυγή της ζημίας που υφίστανται οι επιχειρηματίες από την αναγκαστική μεταβολή του χώρου της εγκατάστασής τους (βάση της νομοθεσίας για τις επαγγελματικές μισθώσεις), και τη δυνατότητα προγραμματισμού των μισθωμάτων με ταυτόχρονη δημιουργία αισθήματος ασφάλειας στο μισθωτή, γ) την εξισορρόπηση της προσφοράς και ζήτησης της επαγγελματικής στέγης και ταυτόχρονα τη φθηνότερη απόκτηση επαγγελματικής στέγης, ως αποτέλεσμα των ευεργετικών επιδράσεων από την ενίσχυση της οικοδομικής δραστηριότητας, δ) την αύξηση των εσόδων του Δημοσίου εξαιτίας του ότι βάση του φόρου θα είναι η πραγματική αξία του ακινήτου που θα προκύπτει από τη σύμβαση και όχι η αντικειμενική αξία που είναι χαμηλότερη¹⁷ και ε) την ενίσχυση των νέων και σύγχρονης τεχνολογίας επενδύσεων.

Έτσι με το άρθρο 11 του Ν 2367/1995 ορίστηκε ότι το αντικείμενο της σύμβασης leasing μπορεί να είναι «...κινητό ή ακίνητο ή και τα δύο μαζί...που προορίζεται αποκλειστικά για επαγγελματική χρήση του αντισυμβαλλομένου». Ωστόσο ο όρος ακίνητο δεν εξειδικεύεται στο παραπάνω άρθρο, αλλά παραμένει σιωπηρώς στη διάκριση κινητών και ακινήτων του εμπραγμάτου δικαίου.

Συγκεκριμένα η έννοια του ακινήτου προσδιορίζεται από το άρθρο 948 του ΑΚ. Σύμφωνα με αυτό ως ακίνητα πράγματα ορίζονται το έδαφος και τα συστατικά του μέρη*. Συστατικά του ακινήτου κατά το άρθρο 954 του ΑΚ** είναι τα πράγματα που συνδέονται σταθερά με το έδαφος και κυρίως τα οικοδομήματα. Επιπλέον συστατικά του οικοδομήματος είναι όλα τα κινητά που χρησιμοποιήθηκαν για την ανέγερση αυτού, ή συναρμολογήθηκαν με αυτό. Κατά το άρθρο 954 του ΑΚ συστατικά του ακινήτου είναι επίσης τα προϊόντα του ακινήτου εφόσον συνεχονται με το έδαφος, το νερό και η πηγή και τέλος οι σπόροι και τα φυτά.¹⁸

Τα ακίνητα, όπως τα συναντάμε σε πολλές διατάξεις του Αστικού Κώδικα, διακρίνονται σε αγροτικά και αστικά. Σύμφωνα με πάγια νομολογία αστικό είναι το ακίνητο το οποίο είτε είναι οικοδομημένο είτε είναι ακάλυπτος χώρος που προορίζεται όμως, σύμφωνα με την αντίληψη των συναλλαγών, για ανοικοδόμηση (οικόπεδο). Ο καθηγητής Απόστολος Γεωργιάδης¹⁹ και ο κ. Παναγιώτης Μάζης²⁰ για τον ορισμό του οικοπέδου χρησιμοποιούν τον ορισμό που δίδεται από τον Γενικό Οικοδομικό Κανονισμό σύμφωνα με τον οποίο «...οικόπεδο είναι κάθε γήπεδο που βρίσκεται μέσα σε εγκεκριμένο ρυμοτομικό σχέδιο ή μέσα στα όρια οικισμού χωρίς εγκεκριμένο σχέδιο...».

Αγροτικό είναι το ακίνητο που κατά την αντίληψη των συναλλαγών χρησιμοποιείται ή προορίζεται για τη συλλογή καρπών. Στην ευρεία έννοια του

* Ένα πράγμα είναι συστατικό, κατά το άρθρο 953 ΑΚ, όταν δε δύναται να αποχωριστεί από το κύριο πράγμα, χωρίς να γίνει βλάβη αυτού ή του κυρίου πράγματος, ή χωρίς να γίνει αλλοίωση της ουσίας ή του προορισμού αυτών.

** Το συστατικό βρίσκεται σε διαρκή σύνδεσμο (φυσικό ή τεχνικό) με ένα άλλο πράγμα, έτσι ώστε να θεωρείται με αυτό ένα και να μην υπάρχει αυτοτελώς. Αν δεν συντρέχουν οι πιο πάνω όροι, και ένα

αγροτικού ακινήτου εμπίπτει αφενός το αγροτικό κτήμα κατά την έννοια των άρθρων 619 και 641 του ΑΚ που παράγει φυσικούς καρπούς και προορίζεται ή χρησιμοποιείται για γεωργική εκμετάλλευση και αφετέρου τα δάση, οι βοσκότοποι, οι λίμνες, τα ιχθυοτροφεία και τα μεταλλεία.

Θεωρητικά από τον παραπάνω ορισμό προκύπτει ότι αντικείμενο μιας σύμβασης χρηματοδοτικού leasing ακινήτου θα μπορούσε να είναι είτε τμήμα εδάφους, είτε κάποιο οικοδόμημα. Το οριοθετημένο τμήμα του εδάφους μπορεί να είναι αστικό ή αγροτικό όπως τα ορίσαμε παραπάνω. Ωστόσο ο Νόμος 2367/1995 απέκλειε τα οικόπεδα από το να αποτελέσουν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Ο αποκλεισμός αυτός, ο οποίος δημιούργησε απορίες και αντιρρήσεις²⁰, μπορεί να δικαιολογηθεί ως ένα βαθμό, μόνο αν θεωρήσουμε ότι σκοπός του νομοθέτη ήταν να προλάβει καταστρατηγήσεις του νόμου, δηλαδή αγορά μη οικοδομημένων ακινήτων για μη επαγγελματική χρήση²¹. Πράγματι κάτι τέτοιο θα αντέβαινε στους στόχους που έθετε η εισηγητική έκθεση, όπως τους αναλύσαμε παραπάνω. Ωστόσο στην πράξη ο μισθωτής θα μπορούσε να ξεπεράσει αυτό το εμπόδιο, μισθώνοντας με χρηματοδοτικό leasing ένα κτίσμα μικρής αξίας σε σχέση με το οικόπεδο, προκειμένου να το κατεδαφίσει όταν αποκτήσει την κυριότητά του, αξιοποιώντας το οικόπεδο.²² Ωστόσο η συγκεκριμένη εξαίρεση δημιούργησε σημαντικά προβλήματα για την εφαρμογή του θεσμού στα ακίνητα.

πράγμα έχει τεθεί για εξυπηρέτηση άλλου κύριου πράγματος, το πρώτο πράγμα είναι αυθύπαρκτο και θεωρείται κατά τον Αστικό κώδικα παράτημα.

Η εταιρεία leasing που θα ήθελε να αποκτήσει γυμνά οικόπεδα προκειμένου να κατασκευαστούν σε αυτά πάγιες εγκαταστάσεις, με καταβολή εκ μέρους του μισθωτή τόσο του τιμήματος αγοράς του οικοπέδου, όσο και του κόστους ανέγερσης της οικοδομής μέσω περιοδικής καταβολής μισθωμάτων, δεν είχε από το νόμο τέτοια δυνατότητα. Άμεση συνέπεια του παραπάνω αποκλεισμού ήταν οι εταιρείες leasing να στραφούν στην χρηματοδοτική μίσθωση ήδη κατασκευασμένων ακινήτων, με αποτέλεσμα να μην δημιουργούνται ευκαιρίες νέων και σύγχρονης τεχνολογίας επενδύσεων. Έτσι ο νόμος δεν μπορούσε να επιτύχει τους στόχους που επεδίωκε, όπως αυτοί αναλύονταν στην εισηγητική έκθεση.²³

Ένα άλλο πρόβλημα που δημιουργούσε η παραπάνω εξαίρεση ήταν ο αποκλεισμός μιας μερίδας επιχειρηματιών, που για την άσκηση της επαγγελματικής τους δραστηριότητας, χρειαζόντουσαν μη οικοδομημένες εκτάσεις γης. Πρόκειται για επιχειρήσεις υπαίθριων χώρων στάθμευσης, θερινών κινηματογράφων, Luna-park, μάντρες οικοδομικών υλικών ή μεταχειρισμένων αυτοκινήτων, που δεν μπορούσαν να χρηματοδοτηθούν μέσω leasing. Βέβαια το γεγονός ότι τα «γυμνά» οικόπεδα δεν υπόκεινται σε αποσβέσεις, θα αποθάρρυνε τις εταιρείες από το να χρηματοδοτήσουν την απόκτησή τους με χρηματοδοτικό leasing. Πιθανόν ως πιο κατάλληλος τρόπος χρηματοδότησης τέτοιων επενδύσεων να είναι η απλή μίσθωση²⁴.

Πρέπει επιπλέον να σημειωθεί ότι η εξαίρεση των οικοπέδων από τα ακίνητα, η αγορά των οποίων μπορούσε να χρηματοδοτηθεί μέσω leasing, έθετε τις

*** Αντιδράσεις υπήρξαν κατά τη συζήτηση του νομοσχεδίου στη Βουλή

εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης σε δυσχερέστερη θέση σε σχέση με τις ανταγωνίστριές τους εμπορικές τράπεζες, οι οποίες μπορούσαν να χορηγήσουν δάνεια για αγορά οικοπέδων προς ανέγερση κτιρίων που θα χρησίμευαν ως επαγγελματική εγκατάσταση.²⁵ Ακόμα και στην πιο απλή εφαρμογή του leasing ακινήτων, που αφορούσε οριζόντιες ιδιοκτησίες (π.χ γραφεία), ο θεσμός καθίστατο ανεπαρκής, αφού σε κάθε αγορά με σκοπό την εκμίσθωση του ακινήτου αντιστοιχεί και ποσοστό οικοπέδου, ενώ στις περιπτώσεις που απαιτείται μεγάλος περιβάλλον χώρος (πχ υπαίθριος χώρος αποθήκευσης υλικών), ο θεσμός καθίστατο μη εφαρμόσιμος.

Αντίθετα με τα οικόπεδα που αποκλείονταν από το να αποτελέσουν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης, η κατάρτιση σύμβασης με αντικείμενο αγροτικές εκτάσεις γης, όπως τις ορίσαμε παραπάνω, δεν θα έπρεπε να θεωρηθεί αμφίβολη με βάση τον νόμο 2367/1995 παρόλο που δεν ανέφερε ρητά ότι μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο leasing. Η φύση των αγροτικών εκτάσεων επιτρέπει να αποτελέσουν αντικείμενο leasing διότι προσφέρονται από μόνες τους για επαγγελματική χρήση και εκμετάλλευση. Οι πρόσοδοι που αποφέρει η καλλιέργεια ενός χωραφιού, καθιστούν δυνατή την απόσβεση του τιμήματος απόκτησής του από την εταιρεία leasing, μέσω των καταβαλλομένων μισθωμάτων του μισθωτή-παραγωγού. Με αυτό τον τρόπο ικανοποιείται η αρχή του "pay as you earn" που όπως τονίσαμε στην αρχή είναι μια από τις δυο αρχές που διέπουν το θεσμό.

Ο νομοθέτης, προς άρση κάθε αμφιβολίας σχετικά με το αν μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο leasing οι αγροτικές εκτάσεις αλλά και για να θεσπίσει

μια σειρά ευνοϊκότερων φορολογικών ρυθμίσεων σε σχέση με τα αστικά ακίνητα, θέσπισε το νόμο 2520/1997 «Μέτρα για νέους αγρότες, σύσταση Οργανισμού Γεωργικής Επαγγελματικής Εκπαίδευσης, Κατάρτισης και Απασχόλησης και άλλες διατάξεις.». Τα φορολογικά κίνητρα που εισήγαγε ο Νόμος αυτός με το άρθρο 25 θα αναλύσουμε σε επόμενο σημείο της εργασίας. Όπως προκύπτει από τα παραπάνω το νομικό πλαίσιο που καθόριζε ο Ν. 2367/1995 δημιουργούσε πολλά εμπόδια στην εφαρμογή του θεσμού. Τα εμπόδια αυτά επιχείρησε να αντιμετωπίσει ο νομοθέτης με την ψήφιση του Ν. 2682/1999. Με το άρθρο 27 §2 απαλείφθηκε ο περιορισμός των οικοπέδων από το leasing ακινήτων. Βάσει μιας διευκρίνησης που εκδόθηκε προς άρση κάθε αμφιβολίας, ορίστηκε ότι μπορούν να αποτελέσουν αντικείμενο leasing «α) 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 β) τα κτίσματα γενικά ή το συγκρότημα κτισμάτων μετά των λοιπών εγκαταστάσεων, συμπεριλαμβανομένου του γηπέδου που αναλογεί στα συγκεκριμένα κτίσματα και επιπλέον ο ακάλυπτος χώρος που προβλέπεται από τις πολεοδομικές διατάξεις ως χώρος στάθμευσης αυτοκινήτων». Τίποτα δεν μεταβλήθηκε ωστόσο σχετικά με τις αγροτικές εκτάσεις, που όπως αναφέραμε δεν αποκλείονταν εξαρχής από το leasing ακινήτων. Η τροποποίηση αυτή έλυσε ένα σημαντικό πρόβλημα για την εφαρμογή του θεσμού στα ακίνητα.

Στο σημείο αυτό αξίζει να αναφέρουμε κάποια προβλήματα που ανακύπτουν όταν αντικείμενο της σύμβασης είναι οριζόντια ιδιοκτησία. Σύμφωνα με τον

καθηγητή Απόστολο Γεωργιάδη²⁶ τα κυριότερα ζητήματα που χρήζουν επίλυσης είναι τα παρακάτω:

i) Τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις του μισθωτή όταν η οικοδομή έχει υπαχθεί στο σύστημα της οριζόντιας ή κάθετης ιδιοκτησίας. Συγκεκριμένα τα προβλήματα που δημιουργούνται σχετίζονται με το τι περιλαμβάνει η χρήση του μισθίου από το μισθωτή. Στην πράξη φαίνεται να εφαρμόζονται τα γενικώς ισχύοντα για οποιαδήποτε μίσθωση.

ii) Ένα άλλο θέμα που ανακύπτει είναι το ποιόν βαρύνουν οι δαπάνες για τα κοινά μέρη της οικοδομής. Στην απλή μίσθωση οι δαπάνες που σχετίζονται με το δικαίωμα κυριότητας βαρύνουν τον ιδιοκτήτη του διαμερίσματος, ενώ οι δαπάνες που σχετίζονται με τα δικαιώματα χρήσης βαρύνουν τον μισθωτή. Αυτό σημαίνει ότι οι δαπάνες που αυξάνουν την αξία του ακινήτου καλύπτονται από τον ιδιοκτήτη. Είναι λογικό λοιπόν σε μια σύμβαση leasing που ο μισθωτής θα γίνει στο τέλος της μισθωτικής περιόδου ιδιοκτήτης του ακινήτου, να επιβαρύνεται με όλα τα έξοδα.

iii) Η συμμετοχή στη συνέλευση των ιδιοκτητών της πολυκατοικίας είναι ένα ακόμα θέμα που χρειάζεται επίλυση. Η εταιρεία leasing είναι τυπικά η ιδιοκτήτρια του διαμερίσματος, αλλά δεν είναι δυνατόν να γνωρίζει τα προβλήματα της πολυκατοικίας. Από την άλλη πλευρά ο μισθωτής είναι εκείνος που ενδιαφέρεται για την διαχείριση των κοινών θεμάτων που αφορούν την πολυκατοικία. Στην πράξη το θέμα λύνεται με τον καθορισμό ρητής πρόβλεψης

στη σύμβαση ότι το διαμέρισμα θα εκπροσωπείται στη συνέλευση των συνιδιοκτητών από το μισθωτή.

Προβλήματα σχετικά με το ποια ακίνητα μπορούν να εκμισθωθούν είχαν λυθεί ή είχαν αποφευχθεί στην Ευρώπη εδώ και πολλά χρόνια. Οι νομοθεσίες των ευρωπαϊκών κρατών δεν απέκλειαν τα οικόπεδα από το leasing ακινήτων, αλλά καθιστούσαν σαφές ότι τα ακίνητα θα πρέπει να προορίζονται για επαγγελματική χρήση. Ο Γαλλικός νόμος για παράδειγμα εννοεί ως κατάλληλα ακίνητα για leasing τα συνενωμένα με το έδαφος και όχι αυτό το ίδιο το έδαφος μόνο του, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι οι εταιρείες leasing δεν μπορούν να αποκτήσουν γήπεδα με σκοπό την κατασκευή σε αυτά κτίσματος για παραχώρησή του σε leasing.²⁷ Ανάλογα στη Γερμανία το ακίνητο που μπορεί να αποτελέσει αντικείμενο της σύμβασης leasing είναι δυνατόν να συνίσταται είτε σε εδαφική έκταση, είτε σε κτίσμα υφιστάμενο ή υπό ανέγερση.²⁸

Τα ποσοστά που καταλάμβαναν το 1999 οι σημαντικότερες κατηγορίες ακινήτων που εκμισθώνονται στις Ευρωπαϊκές χώρες επί του συνόλου των συμβάσεων leasing ακινήτων στην Ευρώπη, δείχνουν ότι τα βιομηχανικά κτήρια καταλαμβάνουν ποσοστό 28.2%, τα κτήρια γραφείων το 27.7%, τα εμπορικά καταστήματα το 25.6% και τα κτίρια δημοσίων οργανισμών το 11.2%. Στο κεφάλαιο 6 παραθέτουμε στοιχεία ανά χώρα της Ευρώπης. Αντίστοιχα στοιχεία δεν είναι διαθέσιμα από την Ένωση Ελληνικών Εταιρειών leasing.

3.2.4 Μορφές της σύμβασης

Οι κυριότερες μορφές με τις οποίες εμφανίζεται το leasing ακινήτων δεν διαφέρουν σε μεγάλο βαθμό από εκείνες που συναντώνται διεθνώς στη χρηματοδοτική μίσθωση και που αναλύσαμε στο εισαγωγικό πρώτο μέρος. Ωστόσο η ιδιαίτερη φύση των ακινήτων έχει δημιουργήσει μια σειρά από παραλλαγές με τις οποίες συναντούμε τη σύμβαση. Στη συνέχεια αναλύουμε τις συνηθέστερες περιπτώσεις leasing ακινήτων, που μπορούν να εμφανιστούν στην πράξη τόσο στην Ελλάδα όσο και σε άλλες Ευρωπαϊκές χώρες.

3.2.4.1. Κλασική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης

Πρόκειται για την περίπτωση που το ακίνητο το επέλεξε ο επενδυτής και απευθύνεται στην εταιρεία leasing προκειμένου να το αγοράσει και στη συνέχεια να του το εκμισθώσει. Ωστόσο, ανάλογα με τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά του ακινήτου σε αυτή τη μορφή σύμβασης συναντούμε διάφορες παραλλαγές, τις οποίες και αναλύουμε παρακάτω:

α) Μια περίπτωση που συναντούμε στην πράξη είναι το ακίνητο να είναι κυριότητας τρίτου (προμηθευτή) και να είναι ήδη κατασκευασμένο. Το ακίνητο μπορεί να είναι ένα διαμέρισμα σε καινούργια ή παλιά πολυκατοικία, το οποίο ένας δικηγόρος προτίθεται να χρησιμοποιήσει ως γραφείο. Στην ίδια κατηγορία

εντάσσεται και η περίπτωση που ένα εργοστάσιο ή ξενοδοχείο αγοράζεται από την εταιρεία leasing και εκμισθώνεται στον πελάτη της.

β) Άλλη περίπτωση είναι το ακίνητο να ανήκει κατά κυριότητα σε τρίτο αλλά να μην είναι κατασκευασμένο. Πρόκειται για την περίπτωση που η εταιρεία leasing αγοράζει ένα γυμνό οικόπεδο από κάποιο τρίτο, πάνω στο οποίο ο μισθωτής αναλαμβάνει να κατασκευασθούν τα απαραίτητα για αυτόν κτίσματα (πχ ξενοδοχείο, κτίρια γραφείων, εργοστάσιο).

γ) Στη συναλλακτική πρακτική συχνά συναντάμε το φαινόμενο η σύμβαση leasing να λύεται πρόωρα είτε εξαιτίας παράβασης των όρων της από την πλευρά του μισθωτή, είτε λόγω πτώχευσής του. Επίσης πολλές εταιρείες leasing έχουν στην κατοχή τους ένα κατασκευασμένο ή ημικατασκευασμένο ακίνητο εξαιτίας του ότι το κεφάλαιο τους έχει καταβληθεί σε είδος. Κοινό χαρακτηριστικό και των δύο περιπτώσεων είναι ότι η εταιρεία leasing έχει στην κατοχή της το πάγιο και το εκμισθώνει στο μισθωτή, χωρίς την προηγούμενη υπόδειξή του.

δ) Η εταιρεία leasing μπορεί να αγοράσει ένα γυμνό οικόπεδο από τον μισθωτή προκειμένου να κατασκευάσει πάνω σε αυτό το κτίσμα το οποίο τελικά αποτελεί και το αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Την κατασκευή του κτιρίου αναλαμβάνει εργολαβικά κάποιο τρίτο πρόσωπο που την αμοιβή του θα καταβάλει η εταιρεία leasing. Ο μισθωτής από την πλευρά του, μέσω των μισθωμάτων που καταβάλλει στην εταιρεία leasing, καλύπτει το κόστος αγοράς του οικοπέδου, καθώς και το κόστος ανέγερσης του κτιρίου.

3.2.4.2 Χρηματοδοτική υπομίσθωση ακινήτου

Χρηματοδοτική υπομίσθωση ακινήτου είναι η δυνατότητα που έχει βάσει του νόμου η εταιρεία leasing να μην είναι κύρια του ακινήτου που εκμισθώνει, άλλα απλά να το έχει στην κατοχή της μέσω μιας άλλης σύμβασης leasing. Το κόστος αυτής της διαδικασίας είναι ιδιαίτερα υψηλό λόγω των περισσότερων συμβολαιογραφικών εξόδων και του κόστους δημοσιότητας που συνεπάγονται οι δυο μισθώσεις. Ωστόσο είναι θέμα καθαρά επιχειρηματικής απόφασης το αν η επιχείρηση θα συνάψει μια τέτοια σύμβαση. Αυτή η πρακτική είναι πιθανόν να συμφέρει στην περίπτωση που οι εταιρείες leasing βρίσκονται σε διαφορετικές χώρες, οι οποίες εκμεταλλεόμενες τη διαφορετική φορολογική αντιμετώπιση, αποκομίζουν σημαντικά οφέλη. Πρόκειται για την περίπτωση εκμετάλλευσης του φορολογικού leasing που αναφέραμε στο εισαγωγικό κεφάλαιο.

3.2.4.3 Συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση (leveraged leasing)

Στη συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση η εταιρεία leasing αγοράζει από ένα προμηθευτή το ακίνητο (ή συμβάλλεται με σύμβαση έργου με ένα κατασκευαστή προκειμένου να το κατασκευάσει) καταβάλλοντας μέρος μόνο του τιμήματος, που συνήθως δεν υπερβαίνει το 40%. Το υπόλοιπο του

τιμήματος καλύπτεται με μακροπρόθεσμο δανεισμό από τράπεζες, οι οποίες όμως δέχονται να ικανοποιηθούν αποκλειστικά από τα μισθώματα, και σε περίπτωση αδυναμίας του μισθωτή από την εκποίηση του μισθίου, χωρίς να δικαιούνται να στραφούν κατά του εκμισθωτή. Στην Ελλάδα αυτή η μορφή σύμβασης δεν ρυθμίζεται σαφώς από τη νομοθεσία. Ωστόσο αφήνεται να αντιμετωπιστεί στην πράξη η διαμόρφωση της έννομης σχέσης μεταξύ της εταιρείας leasing και του πιστωτικού ιδρύματος.²⁹

3.2.4.4 Πώληση και επαναμίσθωση (Sale and lease-back)

Πρόκειται για την περίπτωση που μια επιχείρηση έχει στην κατοχή της ένα κατασκευασμένο ακίνητο, το οποίο πουλάει σε μια εταιρεία leasing, και ταυτόχρονα η εταιρεία leasing της το εκμισθώνει. Η μισθώτρια επιχείρηση εισπράττει από την εταιρεία leasing το τίμημα της πώλησης του ακινήτου και της καταβάλλει τα μισθώματα. Είναι επίσης δυνατόν η εταιρεία (μισθωτής) να μισθώσει ένα μέρος μόνο του ακινήτου (π.χ. ένα όροφο από ένα πολυώροφο κτήριο γραφείων).

Στην Ελλάδα ο Ν. 2367/1995 δεν τροποποίησε τη δεύτερη παράγραφο του πρώτου άρθρου του Ν. 1665/1986 με την οποία οριζόταν ότι αντικείμενο της σύμβασης sale and lease-back μπορεί να είναι μόνο κινητό. Επιπλέον η έλλειψη φορολογικών ελαφρύνσεων που αφορούσαν τη μεταβίβαση του

ακινήτου προς την εταιρεία leasing, καθιστούσε στην πράξη την εφαρμογή του θεσμού αδύνατη.

Ωστόσο στο νομοσχέδιο που κατατέθηκε στη Βουλή το 1995 δεν αποκλείονταν το Sale and lease-back στα ακίνητα. Συγκεκριμένα στην παράγραφο τέσσερα του άρθρου 1 του νομοσχεδίου, αναφερόταν ότι «...απαλλάσσεται από το φόρο αυτόματου υπερτιμήματος η μεταβίβαση ακινήτου προς την εταιρεία leasing με μισθωτή τον ίδιο τον πωλητή...».³⁰

Το γεγονός ότι τελικά δεν υιοθετήθηκε η συγκεκριμένη διάταξη οφείλεται σε μια σειρά από λόγους. Ένας από αυτούς είναι ότι θα μπορούσε ένας οφειλέτης, εκμεταλλευόμενος τη μεγάλη διάρκεια της μίσθωσης, να προβεί σε αντίστροφη χρηματοδοτική μίσθωση ενός ακινήτου προκειμένου να αποφύγει την κατάσχεση των ακινήτων του.

Τελικά με το Ν. 2682/1999 επιτράπηκε το sale and lease-back στα ακίνητα με εξαίρεση τους ελεύθερους επαγγελματίες. Πιθανόν, όπως υποστηρίζει ο κ. Παναγιώτης Μάζης³¹, ο αποκλεισμός αυτός να οφείλεται στο ότι δεν νοείται για αυτούς η ύπαρξη ανάγκης χρηματοδότησής τους με «κεφάλαιο κίνησης» σε αντίθεση με τις επιχειρήσεις. Ωστόσο ακόμα και οι ελεύθεροι επαγγελματίες είναι δυνατόν να θέλουν να επενδύσουν τα χρήματά τους σε παραγωγικότερες επενδύσεις και υπό αυτό το πρίσμα θα μπορούσε να επεκταθεί η εφαρμογή του θεσμού και σε αυτούς.

3.2.4.5 Κοινοπρακτική χρηματοδοτική μίσθωση (syndicated leasing)

Στην κοινοπρακτική χρηματοδοτική μίσθωση δυο ή περισσότερες εταιρείες leasing συνεργάζονται και εκμισθώνουν ακίνητα μεγάλης αξίας σε έναν ή περισσότερους μισθωτές. Η κοινοπρακτική χρηματοδοτική μίσθωση έχει ως σκοπό τη διασπορά του κινδύνου μιας χρηματοδότησης μεγάλης αξίας μεταξύ περισσότερων της μιας εταιρειών leasing. Το πρώτο κοινοπρακτικό leasing ακινήτου πραγματοποιήσαν στη χώρα μας η Eurobank leasing και η ΟΤΕ leasing, και αφορούσε την εξαγορά του ακινήτου του Μινιόν.³²

Αξίζει, τέλος, να τονίσουμε ότι η εισαχθείσα πρόσφατα με το Ν. 2736/1999 «μίσθωση-αγορά κατοικίας» η οποία αν και χαρακτηρίζεται εσφαλμένα στην εισηγητική έκθεση ως μια δήθεν «ειδική μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης» στην πραγματικότητα δεν είναι τίποτε άλλο από ένα είδος σύμβασης μίσθωσης-πώλησης (hire-purchase), όπως την περιγράψαμε στο πρώτο κεφάλαιο.³³

3.2.4.6 Συνήθεις μορφές χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων στην Ευρώπη

Στην Ευρώπη οι συνήθεις μορφές leasing που συναντώνται δεν διαφέρουν από αυτές που περιγράψαμε παραπάνω. Στη Γαλλία³⁴ η συνηθέστερη μορφή

leasing είναι η κλασική, ενώ συχνά συναντάται και το sale and lease-back. Μια άλλη μορφή είναι αυτή όπου δημιουργείται μια αστική εταιρεία μεταξύ της εταιρείας leasing και του μισθωτή που θα αποκτήσει τη χρήση του ακινήτου. Ο μισθωτής κατέχει ένα σημαντικό ποσοστό του εταιρικού κεφαλαίου, ενώ ο εκμισθωτής είναι ο διαχειριστής της εταιρείας. Κατά κανόνα η αστική εταιρεία προβαίνει στην αγορά ενός οικοπέδου και στην κατασκευή των κτιρίων τα οποία και παραδίδει στο μισθωτή-εταίρο προς χρήση. Στο τέλος της μισθωτικής περιόδου ο μισθωτής εξασκεί το δικαίωμα αγοράς αποκτώντας την κυριότητα του συνόλου των εταιρικών μεριδίων της αστικής εταιρείας.

Στη Μεγάλη Βρετανία³⁵ εφαρμόζονται δυο βασικές μορφές leasing ακινήτου. Η μία είναι η απλή μορφή λειτουργικού leasing σύμφωνα με την οποία ο μισθωτής μισθώνει συνήθως για είκοσι πέντε χρόνια γραφείο ή ακίνητο εμπορικής φύσης με αναπροσαρμογή του μισθώματος ανά πενταετία. Η δεύτερη είναι το χρηματοδοτικό leasing το οποίο εμφανίζεται με διάφορες παραλλαγές. Η πιο συνήθης παραλλαγή της το sale and lease-back το οποίο και αυτό εμφανίζεται με διάφορες παραλλαγές. Σε μια από αυτές είναι δυνατόν ο μισθωτής-πωλητής να έχει το δικαίωμα να επαναγοράσει το ακίνητό του σε προκαθορισμένη τιμή ή ακόμα είναι δυνατόν να έχει την υποχρέωση να επαναγοράσει το ακίνητο.

Αξίζει να αναφέρουμε ότι στη Μεγάλη Βρετανία εμφανίστηκε και μια ακόμα μορφή leasing ακινήτων. Πρόκειται για το Lease and finance leaseback. Κατά τη μορφή αυτή ο πωλητής-μισθωτής συνάπτει σύμβαση με την εταιρεία leasing με την οποία της μισθώνει το ακίνητό της. Με την ίδια σύμβαση η εταιρεία leasing υπεκμισθώνει το ακίνητο στον πωλητή-μισθωτή έναντι σταθερού

μισθώματος και παρέχοντάς του το δικαίωμα τερματισμού της σύμβασης σε συγκεκριμένα χρονικά σημεία. Με αυτό τον τρόπο ο χρήστης του ακινήτου έχει τη δυνατότητα εφόσον εξασκήσει το δικαίωμα τερματισμού της σύμβασης (συνήθως προσδιορίζεται στη δεκαετία ή την εικοσιπενταετία), να επωφεληθεί από την αύξηση της αξίας του ακινήτου. Για το λόγο αυτό η μορφή αυτή σύμβασης έγινε δημοφιλής την περίοδο 1986-1989 όπου υπήρξαν μεγάλες προσδοκίες για αύξηση της τιμής των ακινήτων στο μέλλον.

3.2.5 Τύπος και δημοσιότητα της σύμβασης

Ο αρχικός νόμος με τον οποίο θεσπίστηκε στη χώρα μας το leasing, ρύθμιζε στο άρθρο 4 θέματα που αφορούσαν τον τύπο που πρέπει να περιβληθεί μια σύμβαση leasing, καθώς και τη δημοσιότητα στην οποία πρέπει να υποβληθεί αυτή η σύμβαση. Με το άρθρο αυτό ορίστηκε ότι η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης καταρτίζεται εγγράφως (άρθρο 4 §1) και ότι υποβάλλεται σε διπλή δημοσιότητα, μέσω της καταχώρησής της στο βιβλίο που τηρείται στο πρωτοδικείο της έδρας ή της κατοικίας του μισθωτή, καθώς και στο ειδικό βιβλίο (του άρθρου 5 του ν.δ. 1038/1949) που τηρείται στο πρωτοδικείο Αθηνών.(άρθρο 4 §2). Στη συνέχεια θα αναλύσουμε τον τύπο και τη δημοσιότητα μιας σύμβασης leasing ακινήτου.

3.2.5.1 Τύπος της Σύμβασης

Από τη διατύπωση της §1 του Ν. 1665/1986 μπορούμε να συνάγουμε αφενός ότι η σύμβαση με αντικείμενο κινητό, μπορεί να καταρτιστεί ακόμα και με ιδιωτικό έγγραφο και αφετέρου ότι η μη τήρησή του συστατικού τύπου, συνεπάγεται την ακυρότητα της δικαιοπραξίας. Η αξίωση του Έλληνα νομοθέτη για τήρηση έγγραφου τύπου για τη σύμβαση leasing είχε ως σκοπό αφενός την υπαγωγή της σε δημόσια καταχώρηση και την εμπέδωση μεγαλύτερης σταθερότητας και διαύγειας της συναλλαγής και αφετέρου τη διευκόλυνση στην άσκηση της κρατικής εποπτείας στις εταιρείες leasing.³⁶

Με την επέκταση του θεσμού στα ακίνητα το 1995, τροποποιήθηκε τόσο ο τύπος τον οποίο πρέπει να περιβάλλεται η σύμβαση, όσο και η δημοσιότητα στην οποία πρέπει να υποβληθεί. Η προσαρμογή αυτή του νόμου είναι απόλυτα δικαιολογημένη και σύμφωνη με το πνεύμα του Αστικού Κώδικα, όπως τονίσαμε και στην αρχή του κεφαλαίου.* Έτσι ειδικά για τα ακίνητα οι συμβάσεις leasing θα πρέπει να περιβάλλονται τον συμβολαιογραφικό τύπο.

Ο συμβολαιογραφικός τύπος θα πρέπει να τηρηθεί και στις εξής περιπτώσεις: α) στην περίπτωση που καταρτίζεται προσύμφωνο β) στην περίπτωση που λυθεί η σύμβαση πριν τη λήξη της και συναφθεί νέα σύμβαση γ) στην περίπτωση κατά την οποία ο μισθωτής μεταβιβάσει τα δικαιώματα και τις

* Στο εμπράγματο δίκαιο η κτήση των εμπραγμάτων δικαιωμάτων πάνω σε ακίνητα ρυθμίζεται αυστηρότερα απ' ότι στα κινητά, με σκοπό να προστατευτεί η ατομική ιδιοκτησία που θεωρείται από το νομοθέτη του Αστικού Κώδικα ως θεμέλιο της εθνικής οικονομίας. Έτσι σύμφωνα με το άρθρο 369 ΑΚ

υποχρεώσεις που απορρέουν από τη σύμβαση σε τρίτο πρόσωπο, με έγγραφη συναίνεση της εταιρείας δ) στην περίπτωση εξαγοράς του ακινήτου πριν τη λήξη της ανέκκλητης μισθωτικής περιόδου από το μισθωτή και τέλος ε) στην περίπτωση που η εταιρεία leasing αποκτήσει την κυριότητα ή απλώς την κατοχή του ακινήτου από τον προμηθευτή για να το υπεκμισθώσει χρηματοδοτικά.³⁷

3.2.5.2 Δημοσιότητα της σύμβασης

Με την τροποποίηση που επέφερε ο Ν. 2367/1995, οι συμβάσεις leasing ακινήτων πρέπει να εγγράφονται στα βιβλία μεταγραφών της περιφέρειας του ακινήτου* και επιπλέον καταχωρούνται στο ειδικό βιβλίο που τηρείται στο Πρωτοδικείο Αθηνών (διπλό σύστημα δημοσιότητας). Αντίστοιχες διατυπώσεις δημοσιότητας εφαρμόζονται και στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

συμβάσεις που έχουν ως αντικείμενο τη σύσταση, μετάθεση, αλλοίωση ή κατάργηση εμπράγματων δικαιωμάτων, απαιτείται να γίνονται ενώπιον συμβολαιογράφου.

* Σύμφωνα με τον Αστικό Κώδικα για τη συμφωνία μεταβίβασης της κυριότητας ακινήτου απαιτείται επιπλέον να εγγραφεί η εμπράγματη σύμβαση στα βιβλία μεταγραφών της περιφέρειας του ακινήτου με σκοπό να διασφαλιστεί η δημοσιότητα των εμπράγματων μεταβολών στα ακίνητα.

3.2.6 Περιεχόμενο της σύμβασης

Είναι φυσιολογικό το περιεχόμενο μιας σύμβασης leasing να διαφοροποιείται ανάλογα με τη μορφή σύμβασης που υιοθετείται. Έτσι διαφορετικό θα είναι το περιεχόμενο μιας σύμβασης συμμετοχικής χρηματοδοτικής μίσθωσης και διαφορετικό μιας σύμβασης leasing κλασσικής μορφής. Ωστόσο σε κάθε τυπική σύμβαση leasing θα πρέπει να καθορίζονται μια σειρά θεμάτων όπως: α) οι συμβαλλόμενοι, β) το μίσθιο και ο προορισμός του γ) η διάρκεια της μίσθωσης δ) το μίσθωμα και οι όροι καταβολής του και ε) το δικαίωμα προαίρεσης του μισθωτή στο τέλος της μισθωτικής περιόδου. Ο καθορισμός των παραπάνω είναι απαραίτητος προκειμένου να αποδειχθεί ότι τηρούνται οι προϋποθέσεις που θέτει ο νόμος περί leasing. Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τα στοιχεία αναλυτικά.

3.2.6.1 Συμβαλλόμενοι

Πέρα από τα στοιχεία των συμβαλλομένων που αναφέρονται σε κάθε σύμβαση, στην περίπτωση του leasing θα πρέπει να δηλώνονται σαφώς και οι ιδιότητές τους, προκειμένου να διασφαλιστεί ότι ικανοποιούνται οι προϋποθέσεις που θέτουν τα άρθρα 1 και 3 του νόμου περί leasing σχετικά με τον μισθωτή και τον εκμισθωτή. Πέρα από τα στοιχεία του μισθωτή και του εκμισθωτή, σε μια σύμβαση leasing αναφέρονται και τα στοιχεία του εγγυητή, ο οποίος

εξασφαλίζει σε κάποιο βαθμό την εταιρεία leasing, όπως στην περίπτωση του τραπεζικού δανεισμού, από τον πιστωτικό κίνδυνο.

3.2.6.2 Περιγραφή του μισθίου

Στην περίπτωση που το ακίνητο είναι κατασκευασμένο τα πράγματα είναι απλά μια και δεν διαφέρει το περιεχόμενο της σύμβασης από αυτό της σύμβασης leasing κινητών. Απαιτείται κατ' αναλογία με ότι συμβαίνει στα κινητά, περιγραφή του και διευκρίνιση στο συμβόλαιο για τη χρήση για την οποία προορίζεται. Αντίθετα, στην περίπτωση που το ακίνητο δεν έχει ανεγερθεί, αλλά πρόκειται να οικοδομηθεί από έναν εργολάβο-κατασκευαστή, θα πρέπει στη σύμβαση leasing να περιληφθούν όλοι οι γενόμενοι αποδεκτοί από την εταιρεία leasing όροι και ιδιαίτερες συμφωνίες για την ανάθεση κατασκευής του έργου από το μισθωτή. Στους όρους περιλαμβάνεται το κόστος του έργου, ο χρόνος παραλαβής του και τυχόν εγγυήσεις για ενδεχόμενες κακοτεχνίες ή ελαττώματα.

3.2.6.3 Διάρκεια της μίσθωσης

Η διάρκεια της σύμβασης χρηματοδοτικού leasing με αντικείμενο ακίνητο, σύμφωνα με το άρθρο 3 §1 του Ν. 2367/1995, ορίζεται ότι πρέπει να είναι κατ'

ελάχιστον δέκα έτη.^{*} Σε περίπτωση που συμφωνηθεί μικρότερη περίοδος μίσθωσης από την ελάχιστη προβλεπόμενη, δεν ακυρώνεται η σύμβαση αλλά ο όρος καθίσταται ανενεργός και η διάρκεια επιμηκύνεται στο εν λόγω ελάχιστο χρονικό όριο. Ως διάρκεια της σύμβασης ο νόμος εννοεί το διάστημα της ανέκκλητης περιόδου και όχι και τη-μετά τυχόν άσκηση του δικαιώματος ανανέωσης της στη λήξη της-χρονική επέκτασή της. Η έναρξη της ανέκκλητης αυτής περιόδου ταυτίζεται πάντα με το χρονικό σημείο σύναψης της σύμβασης.³⁸

Όπως τονίσαμε στο εισαγωγικό κεφάλαιο, η διάρκεια της σύμβασης είναι ένας από τους παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη προκειμένου να αξιολογηθεί μια επένδυση τόσο από το μισθωτή όσο και από τον εκμισθωτή. Η μισθωτική περίοδος χαρακτηρίζεται ανέκκλητη, προκειμένου να προστατέψει τα συμφέροντα των συμβαλλομένων. Πράγματι αν ο μισθωτής είχε το δικαίωμα να διακόπτει τη σύμβαση όποτε ήθελε, ο εκμισθωτής θα αντιμετώπιζε τόσο τον κίνδυνο να μην μπορεί να εκμισθώσει εκ νέου το ακίνητο, που πιθανόν να είχε οικοδομήσει σύμφωνα με τις ανάγκες του μισθωτή, και αφετέρου όλοι οι υπολογισμοί αναφορικά με το κέρδος που προσδοκούσε από τη μίσθωση δεν θα επαληθεύονταν.

Όπως θα δούμε σε επόμενο κεφάλαιο ένας από τους τρόπους διακοπής της σύμβασης είναι η αγορά του πράγματος από το μισθωτή. Εάν αυτό συμβεί πριν από την κατώτερη διάρκεια που προβλέπει ο νόμος, τότε ο μισθωτής

^{*} Η ελάχιστη διάρκεια της σύμβασης για τα κινητά είναι τα τρία χρόνια, γεγονός που δικαιολογείται απόλυτα λόγω της μικρότερης ωφέλιμης ζωής τους. Επίσης ο καθορισμός ελάχιστης διάρκειας δικαιολογείται απόλυτα λόγω του ότι ο νομοθέτης θέλει να εισάγει τα θεσμό του χρηματοδοτικού Leasing και όχι του λειτουργικού.

οφείλει να καταβάλει τις φορολογικές και λοιπές ελαφρύνσεις που πέτυχε με τη σύναψη της χρηματοδοτικής μίσθωσης,. Επίσης ο νόμος προβλέπει ότι αν λυθεί η σύμβαση πριν τη λήξη της και συναφθεί νέα σύμβαση για το ίδιο πράγμα μεταξύ των ίδιων συμβαλλομένων, ο χρόνος που πέρασε ως τη λύση της αρχικής σύμβασης συνυπολογίζεται για τον καθορισμό του απαιτούμενου ελάχιστου χρόνου που ορίσαμε παραπάνω³⁹

Στις διάφορες Ευρωπαϊκές χώρες το 1999 παρατηρούμε ότι το 39% των συμβάσεων leasing ακινήτων έχουν διάρκεια μέχρι 8 έτη, το 40% από 9 μέχρι 16 έτη, το 11% από 17 μέχρι 20 έτη και τέλος μόνο το 10% των συμβάσεων είχαν διάρκεια πάνω από 20 έτη.⁴⁰ Αντίθετα το 1993 στην Ενωμένη Ευρώπη μόλις το 12% των συμβάσεων leasing ακινήτων είχαν διάρκεια μέχρι 8 έτη, το 55% από 9 μέχρι 16 έτη, το 21% από 17 μέχρι 20 έτη και τέλος μόνο το 12% των συμβάσεων είχε διάρκεια πάνω από 20 έτη. Είναι φανερό ότι υπάρχει μια τάση για μείωση της διάρκειας των συμβάσεων κατά μέσο όρο.

Η διάρκεια της σύμβασης εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από το είδος του εκμισθωμένου ακινήτου.⁴¹ Στο Βέλγιο για παράδειγμα το 1993, ενώ το 51% των συμβάσεων είχαν κατά μέσο όρο διάρκεια από 9 έως 16 χρόνια, τα βιομηχανικά κτήρια μισθώνονταν για 10 έως 15 χρόνια και κάλυπταν το 47% των συμβάσεων, τα γραφεία από 15 έως 25 χρόνια, ενώ τα υπόλοιπα ακίνητα από 15 έως 20. Στη Γερμανία που το leasing ρυθμίζεται από τον Αστικό Κώδικα, δεν υπάρχει κατώτατο όριο για τη διάρκεια της μίσθωσης αλλά ανώτερο. Έτσι

³⁹ Τα έτη ωφέλιμης ζωής, όπως προσδιορίζονται από το συντελεστή των φορολογικών αποσβέσεων, είναι σημαντικός παράγοντας για τον καθορισμό της διάρκειας της σύμβασης. Γενικώς είναι προς το συμφέρον της επιχείρησης που αποσβήνει το πάγιο, να ορίζει τη διάρκεια της μίσθωσης μικρότερη από τη διάρκεια

οι συμβάσεις δεν μπορούν να ξεπεράσουν τα 30 χρόνια. Στη Μεγάλη Βρετανία τέλος η διάρκεια του leasing αποτελείται από μια κύρια και μια δευτερεύουσα περίοδο. Η κύρια περίοδος που είναι και ανέκκλητη κυμαίνεται στα 25 με 35 έτη.

Σε ότι αφορά την Ελληνική αγορά leasing το 1999, μόνο το 18.72% των συμβάσεων είχαν διάρκεια πάνω από δέκα χρόνια. Το ποσοστό αυτό φαίνεται μικρό αλλά αν αναλογιστούμε ότι το αντίστοιχο ποσοστό ήταν μηδενικό πριν δυο χρόνια, είναι μια σαφής ένδειξη ότι το leasing των ακινήτων αναπτύσσεται ραγδαία. Το ποσοστό των συμβάσεων με διάρκεια έως τρία χρόνια κάλυπτε το 37.62%, οι συμβάσεις από τρία έως πέντε χρόνια το 34.33% και οι συμβάσεις με διάρκεια από πέντε έως δέκα χρόνια το 17.34%.

3.2.6.4 Μίσθωμα-Όροι τμηματικής καταβολής

Η παραχώρηση της χρήσης του πράγματος γίνεται έναντι μισθώματος. Ο προσδιορισμός του γίνεται βάσει τού κόστους της επένδυσης, της διάρκειάς της και τέλος βάσει των κινδύνων που θα αναλάβει ο εκμισθωτής. Έτσι όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που θα αναλάβει ο εκμισθωτής τόσο μεγαλύτερο θα είναι το επιτόκιο βάσει του οποίου θα υπολογίσει το μίσθωμα. Για τα είδη κινδύνου θα αναφερθούμε αναλυτικά σε επόμενο κεφάλαιο. Έτσι στην πράξη για τον υπολογισμό του μισθώματος λαμβάνεται υπόψη α) το κεφάλαιο που

που θα χρειαζόταν να αποσβήσει το πάγιο βάσει των φορολογικών αποσβέσεων αν αποκτούσε την

διέθεσε ο εκμισθωτής για την απόκτηση του αγαθού συμπεριλαμβανομένων του φόρου μεταβίβασης, των δικαιωμάτων συμβολαιογράφου, των εξόδων υποθηκοφυλακείου και δικηγόρου και άλλων λοιπών εξόδων, β) η διάρκεια απόσβεσής του, γ) τα έξοδα χρηματοδότησης του εκμισθωτή (τόκοι, προμήθειες στις τράπεζες), γ) τα λειτουργικά έξοδα του εκμισθωτή, δ) η υπολειμματική αξία του παγίου και ε) το επιθυμητό ποσοστό κέρδους που αντικατοπτρίζει τον κίνδυνο που αναλαμβάνει με την παρούσα επένδυση.

Τα έξοδα για την ασφάλιση και συντήρηση του εξοπλισμού επιβαρύνεται ο μισθωτής και δεν λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό των μισθωμάτων. Μάλιστα είναι σύνηθες και απόλυτα νόμιμο να υπάρχει όρος στη σύμβαση ότι κάθε έξοδο που τυχόν καταβάλει η εκμισθώτρια εταιρία χωρίς να υποχρεούται (π.χ ασφάλιστρα), θα οφείλεται έντοκα από την καταβολή και θα της αποδίδεται αμέσως ή θα προστίθεται στα υπόλοιπα μισθώματα, με ανάλογη επαύξησή τους. Είναι πιθανόν το συνολικό ποσό που θα καταβάλει ο μισθωτής να είναι μεγαλύτερο από το ποσό που θα κατέβαλε αν χρηματοδοτούσε τον εξοπλισμό με τραπεζικό δανεισμό. Το μειονέκτημα όμως αυτό αντισταθμίζεται με τα φορολογικά πλεονεκτήματα που καθιερώνει ο νόμος για το μισθωτή και τα οποία θα αναλύσουμε παρακάτω.

Το μίσθωμα καταβάλλεται συνήθως κάθε μήνα, τρίμηνο ή εξάμηνο, ανάλογα με την συμφωνία των μερών, και πάντοτε στην αρχή της περιόδου. Το ποσό του μισθώματος μπορεί να είναι το ίδιο καθ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης, είτε να μειώνεται σταδιακά ανάλογα με την απόσβεση της αξίας του αγαθού. Σε

κυριότητά του.

περίπτωση που η μισθώτρια εταιρεία έχει προβλήματα ρευστότητας κατά τα πρώτα έτη της μίσθωσης, το ποσό του μισθώματος μπορεί να κλιμακώνεται με αύξουσα τάση. Τέλος, είναι δυνατόν οι δύο πλευρές να συμφωνήσουν κάποια περίοδο χάριτος πριν αρχίσει η καταβολή των μισθωμάτων.

Συνήθως το μίσθωμα είναι έτσι υπολογισμένο, ώστε στο τέλος του συμβατικού χρόνου να έχουν καλυφθεί πλήρως τα έξοδα και το κέρδος του εκμισθωτή. Σε αυτή την περίπτωση το οριζόμενο στη σύμβαση ποσό αγοράς του πράγματος από τον επενδυτή στο τέλος της συμβατικής περιόδου είναι συμβολικό. Είναι βέβαια πιθανό με την καταβολή και του τελευταίου μισθώματος να μην καλύπτεται το αρχικό ποσό που κατέθεσε η εταιρία leasing και να ενσωματώνεται στο πάγιο με την μορφή «υπολειμματικής αξίας». Σε αυτή την περίπτωση είναι στη βούληση του επενδυτή να το καταβάλει αν ασκήσει το δικαίωμα αγοράς του πράγματος. Κατά κανόνα το ποσό που θα κληθεί να καταβάλει είναι χαμηλότερο από την αγοραία αξία που προϋπολογίσθηκε ότι θα έχει τότε το πράγμα, σε τρόπο ώστε να έχει ο μισθωτής συμφέρον να ασκήσει το δικαίωμα αγοράς. Ο ελληνικός νόμος δεν επιβάλλει τη μία ή την άλλη μέθοδο και συνεπώς επαφίεται στους συμβαλλόμενους να επιλέξουν και να συμφωνήσουν οποιαδήποτε απ' αυτές επιθυμούν.

Για να μπορέσει ο νομοθέτης να αποτρέψει την εκμισθώτρια εταιρία από το να προσδιορίσει σε υψηλά επίπεδα το μίσθωμα, στην επιδίωξή της να καλυφθεί από κινδύνους που προέρχονται από κυμαινόμενα οικονομικά στοιχεία (αύξηση των επιτοκίων, υποτίμηση της δραχμής), επιτρέπει στους συμβαλλόμενους-κατά παρέκκλιση από την ισχύουσα νομισματική νομοθεσία-να καθορίζουν το

μίσθωμα συνομολογώντας και ορισμένες ασφαλιστικές ρήτρες. Έτσι επιτρέπεται η συνομολόγηση ρήτρας επιτοκίου ή είδους ή αξίας συναλλάγματος. Η ρήτρα αξίας συναλλάγματος επιτρέπεται μόνο αν η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει αναλάβει για τα ακίνητα που αποτελούν αντικείμενο της συγκεκριμένης σύμβασης υποχρέωση σε συνάλλαγμα.⁴²

Ο κανόνας στην ελληνική αγορά είναι το μίσθωμα να υπολογίζεται κατά τέτοιο τρόπο ώστε στο τέλος της ανέκκλητης μισθωτικής περιόδου να έχουν καλυφθεί πλήρως όλο το κόστος και τα έξοδα της εταιρείας leasing και το ακίνητο να μεταβιβάζεται έναντι ενός συμβολικού τιμήματος στο μισθωτή. Ωστόσο, στο εξωτερικό είναι συνηθισμένη η περίπτωση το μίσθωμα να έχει υπολογιστεί κατά τέτοιο τρόπο ώστε να μην καλύπτεται πλήρως το κόστος του εκμισθωτή. Στην περίπτωση αυτή το μέρος του κόστους που δεν καλύπτεται από την καταβολή των μισθωμάτων, συμφωνείται να γίνει μετά τη λήξη της σύμβασης. Ουσιαστικά ο μισθωτής εγγυάται την υπολειμματική αξία του ακινήτου στο τέλος της μισθωτικής περιόδου. Με τον τρόπο αυτό ο εκμισθωτής καλύπτεται από τον κίνδυνο μείωσης της εμπορικής αξίας του μισθίου στην περίπτωση που ο μισθωτής δεν ασκήσει το δικαίωμα προαίρεσης για εξαγορά του μισθίου στο τέλος της μισθωτικής περιόδου.

3.2.6.5 Δικαιώματα προαίρεσης

Η ύπαρξη του δικαιώματος προαίρεσης για το μισθωτή επιβεβαιώνει το χρηματοδοτικό σκοπό των συμβάσεων leasing στην Ελλάδα. Όπως τονίσαμε η διάρκεια της σύμβασης καθορίζεται με βάση τη διάρκεια της οικονομικής ζωής του αντικειμένου και επομένως κατά τη λήξη της σύμβασης ο εκμισθωτής θα έχει αποσβέσει το κεφάλαιο που επένδυσε και θα έχει αποκομίσει και κέρδος. Για το λόγο αυτό συμφωνείται συνήθως ότι ο μισθωτής μετά τη λήξη της σύμβασης δικαιούται είτε να αγοράσει το μίσθιο καταβάλλοντας μικρό τίμημα, είτε να ανανεώσει τη μίσθωση με μίσθωμα κατά πολύ μειωμένο του αρχικού (περίπου το 1/12 του αρχικού). Η αξία του δικαιώματος προαίρεσης αλλά και των μειωμένων μισθωμάτων θα πρέπει να καθορίζονται με ακρίβεια στη αρχική σύμβαση.

Η διάκριση που θα πρέπει να γίνει σε αυτό το σημείο είναι μεταξύ κινητών και ακινήτων. Το leasing ακινήτων παρουσιάζει κάποιες ιδιομορφίες προκειμένου να καθοριστεί η τιμή αγοράς ή το μειωμένο μίσθωμα στο πέρας της μίσθωσης. Πρώτα απ' όλα είναι πιθανόν λόγω της μακράς διάρκειας της σύμβασης και της ενδεχόμενης νομισματικής μεταβολής η αξία του ακινήτου να αυξάνεται απρόβλεπτα με την πάροδο του χρόνου. Επίσης είναι δύσκολο να υπολογιστεί η αξία του ακινήτου μετά από τόσα χρόνια ώστε να καθοριστεί η αξία του δικαιώματος προαίρεσης. Γι' αυτό και το leasing ακινήτων προϋποθέτει την ύπαρξη εταιριών εξειδικευμένων στον τομέα αυτό, κάτι που στην Ελλάδα, σε αντίθεση με το εξωτερικό, δεν ισχύει.⁴³

3.2.6.6 Λήξη της σύμβασης

Μια σύμβαση leasing λήγει με τους ακόλουθους τρόπους:

- α) Όταν παρέλθει η ανέκκλητη μισθωτική περίοδος και ο μισθωτής δεν ασκήσει το δικαίωμα προαίρεσης για ανανέωση της μίσθωσης ή για αγορά του μισθίου. Στην περίπτωση αυτή ο μισθωτής υποχρεούται να αποδώσει το ακίνητο στον εκμισθωτή.
- β) Όταν ο εκμισθωτής στο πέρας της μισθωτικής περιόδου ασκήσει το δικαίωμα προαίρεσης που του παρέχει η σύμβαση και αγοράσει το ακίνητο καταβάλλοντας το συμφωνημένο τίμημα. Η άσκηση του εν λόγω δικαιώματος από το μισθωτή πραγματοποιείται με συμβολαιογραφικό έγγραφο τηρώντας τις απαραίτητες διαδικασίες μεταγραφής.
- γ) Υπάρχει περίπτωση η σύμβαση να λήξει πριν από την παρέλευση της ανέκκλητης μισθωτικής περιόδου, με πρωτοβουλία του εκμισθωτή. Αυτό συμβαίνει στην περίπτωση που ο μισθωτής δεν τηρήσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις. Η κυριότερη συμβατική υποχρέωση του μισθωτή είναι η καταβολή του μισθώματος. Στην περίπτωση αυτή, η εταιρεία leasing είναι απόλυτα εξασφαλισμένη δεδομένου ότι βάσει του άρθρου 904 του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας, αρκεί το συμβολαιογραφικό έγγραφο για να επιχειρήσει αναγκαστική εκτέλεση για αφαίρεση του ακινήτου από το μισθωτή και απόδοσή του σε αυτή, χωρίς να χρειάζεται να προσφύγει σε δικαστήριο για έκδοση

δικαστικής απόφασης με την οποία να διατάσσεται η αποβολή του μισθωτή από το ακίνητο.⁴⁴

Αν και η μη καταβολή του μισθώματος είναι η πλέον συνηθισμένη αιτία καταγγελίας της σύμβασης, υπάρχουν και άλλοι λόγοι που οδηγούν μια εταιρεία leasing να καταγγείλει τη σύμβαση. Αυτοί έχουν να κάνουν με τη διατήρηση του ακινήτου σε καλή κατάσταση ή την έγκαιρη και σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης αποπεράτωση νέο-ανεγερθέντος ακινήτου. Κοινό χαρακτηριστικό των ανωτέρω είναι ότι το συμβολαιογραφικό έγγραφο δεν αρκεί για να αποδειχτεί η συγκεκριμένη αθέτηση των συμβατικών υποχρεώσεων του μισθωτή. Προκειμένου να αποφύγει η εταιρεία leasing τη χρονοβόρα αναζήτηση δικαστικής απόφασης με την οποία να αποδεικνύεται η παράβαση του μισθωτή, μπορεί να θέσει συγκεκριμένο όρο στη σύμβαση με τον οποίο να προβλέπεται ότι η πιστοποίηση των παραβάσεων που σχετίζονται με το χρόνο αποπεράτωσης και τους όρους κατασκευής του ακινήτου μπορούν να πιστοποιούνται με τη διενέργεια πραγματογνωμοσύνης τρίτων ειδημόνων (πχ μελών του τεχνικού επιμελητηρίου), η έκθεση των οποίων θα αποτελεί το ιδιωτικό έγγραφο που απαιτείται για την απόδειξη της παράβασης.⁴⁵

Τέλος θα πρέπει να αναφέρουμε ότι τυχόν όρος στη σύμβαση leasing ότι σε περίπτωση υπερημερίας του οφειλέτη γίνονται απαιτητές όλες οι υπόλοιπες δόσεις του μισθώματος πρέπει να κριθεί ως ποινική ρήτρα*, οπότε θα πρέπει να δοθεί στο μισθωτή το δικαίωμα να ζητήσει από το δικαστήριο τη μείωση της

* Σύμφωνα με το άρθρο 404 ΑΚ ο οφειλέτης μπορεί να υποσχεθεί στο δανειστή ως ποινή χρηματικό ποσό ή κάτι άλλο (ποινική ρήτρα), για την περίπτωση που δεν εκπλήρωνε ή που δεν θα εκπλήρωνε προσηκόντως την παροχή.

ποινής σε περίπτωση που κρίνει ότι η ποινή είναι δυσανάλογα μεγάλη (άρθρο 409 ΑΚ).

δ) Σύμφωνα με το άρθρο 4 παράγραφος 3 του νόμου περί leasing, αν ο μισθωτής πτωχεύσει, λύεται η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης και η εταιρεία leasing έχει δικαίωμα, χωρίς κανέναν περιορισμό να αναλάβει το πράγμα. Με άλλα λόγια η σύμβαση leasing λύεται σε περίπτωση πτώχευσης του μισθωτή και το ακίνητο αποδίδεται από τον μισθωτή ή τον σύνδικο της πτώχευσης στην εταιρεία leasing. Αντίθετα, η πτώχευση της εταιρείας leasing δεν συνεπάγεται λύση της σύμβασης. Η κυριότητα του πράγματος και το δικαίωμα είσπραξης του μισθώματος περιλαμβάνονται στην πτωχευτική περιουσία με αποτέλεσμα η καταβολή του μισθώματος να γίνεται στο σύνδικο. Κατά τα άλλα η νομική θέση του μισθωτή και του συνδίκου είναι η ίδια με αυτή του μισθωτή έναντι της εταιρείας leasing πριν την πτώχευση.⁴⁶

ε) Σύμφωνα με το άρθρο 6 παράγραφος 10 του νόμου περί leasing, αν ο μισθωτής αποβιώσει, οι διάδοχοί του μπορούν να υπεισέλθουν στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της σύμβασης leasing εφόσον, προκειμένου περί ακινήτου για επαγγελματική ή επιχειρηματική χρήση, συντρέχουν στο πρόσωπό τους οι προϋποθέσεις σύναψης χρηματοδοτικής μίσθωσης και υπό τον όρο καταβολής από αυτούς του φόρου κληρονομιάς, κατά τις εκάστοτε ισχύουσες διατάξεις. Προκειμένου επί ακινήτου για επαγγελματική ή επιχειρηματική χρήση, αν οι καθολικοί διάδοχοι δεν συγκεντρώνουν στο πρόσωπό τους τις προϋποθέσεις σύναψης χρηματοδοτικής μίσθωσης, εφαρμόζονται οι διατάξεις για τη λύση της σύμβασης leasing πριν από τη λήξη της ανέκκλητης περιόδου.

Με άλλα λόγια με το θάνατο του μισθωτή (σε περίπτωση που αυτός είναι φυσικό πρόσωπο-ελεύθερος επαγγελματίας) δεν επέρχεται αυτόματα λύση της σύμβασης, αλλά ο κληρονόμος υπεισέρχεται στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της μίσθωσης με την προϋπόθεση ότι έχει τις προϋποθέσεις που θέτει ο νόμος για σύναψη σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης. Αντίστροφα, αν δεν συντρέχουν στο πρόσωπό του οι παραπάνω προϋποθέσεις η σύμβαση λύεται αυτόματα. Σύμφωνα με τον κ. Παναγιώτη Μάζη θα πρέπει να γίνει δεκτό ότι από την μια πλευρά η εταιρεία leasing μπορεί να ζητήσει την άμεση απόδοση του πράγματος, αλλά από την άλλη (για λόγους επιείκειας) μπορούν οι κληρονόμοι να ζητήσουν την εξαγορά του ακινήτου καταβάλλοντας όχι μόνο το σύνολο των οφειλόμενων μη δεδουλευμένων μισθωμάτων και το καθορισμένο στη σύμβαση τίμημα για εξαγορά του ακινήτου στο τέλος της μισθωτικής περιόδου, αλλά επιπλέον όλα τα τέλη και δικαιώματα που θα καταβάλλονταν από το δικαιοπάροχο* αν προέβαινε στην αγορά αντί στην χρηματοδοτική μίσθωση του ακινήτου και εφόσον κατά τη στιγμή του θανάτου δεν είχε περάσει η ελάχιστη μισθωτική περίοδος που ορίζει ο νόμος (10 χρόνια).⁴⁷

3.2.7 Η νομική θέση του εκμισθωτή και του μισθωτή

Έχει ενδιαφέρον στο σημείο αυτό συνοψίζοντας τα όσα αναλύσαμε παραπάνω να εξετάσουμε ποιά είναι τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις του εκμισθωτή και

* Δικαιοπάροχος είναι το πρόσωπο από το οποίο μεταβιβάζεται κάποιο δικαίωμα (πχ κληρονομικό) προς

του μισθωτή και με ποιους τρόπους προστατεύουν τα δικαιώματά τους. Τα όσα αναφέρουμε στη συνέχεια βασίζονται τόσο στην ανάλυση μιας σύμβασης leasing ακινήτου που παραθέτουμε στο παράρτημα αλλά και στην υπάρχουσα βιβλιογραφία.

3.2.7.1 Εκμισθωτής

Το βασικό δικαίωμα του εκμισθωτή είναι ότι έχει την πλήρη κυριότητα επί του ακινήτου. Το δικαίωμα αυτό κατοχυρώνεται από την εγγραφή του ακινήτου στο οικείο υποθηκοφυλακείο. Αν παρόλα αυτά κατά τη διάρκεια της χρηματοδοτικής μίσθωσης το ακίνητο κατασχεθεί από δανειστές του μισθωτή ο εκμισθωτής μπορεί να ασκήσει το δικαίωμα ανακοπής της αναγκαστικής εκτέλεσης που του παρέχει το άρθρο 936 του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας.^{**} Προϋπόθεση για την άσκηση του παραπάνω δικαιώματος είναι ο εκμισθωτής να γνωρίζει την κατάσχεση του ακινήτου. Ο μισθωτής έχει την υποχρέωση να ενημερώσει τον εκμισθωτή για την τυχόν κατάσχεση του ακινήτου. Ακόμα όμως και αν ο εκμισθωτής δεν ασκήσει το δικαίωμα ανακοπής ο δανειστής δεν μπορεί να αποκτήσει την κυριότητα του ακινήτου διότι σύμφωνα με το άρθρο 4 §2 εδ. Β'

το δικαιολόχο

^{**}Το άρθρο 936 του Κ.Πολ..Δ. «Τρίτος έχει δικαίωμα να ασκήσει ανακοπή κατά της αναγκαστικής εκτέλεσης αν προσβάλλεται δικαίωμά του επάνω στο αντικείμενο της εκτέλεσης, το οποίο δικαιούται να αντιτάξει σε εκείνον κατά του οποίου έχει στραφεί η εκτέλεση και ιδίως α) δικαίωμα εμπράγματο που αποκλείει ή περιορίζει το δικαίωμα εκείνου κατά του οποίου στρέφεται η εκτέλεση, β) απαγόρευση διάθεσης που έχει ταχθεί υπέρ αυτού και συνεπάγεται σύμφωνα με το νόμο την ακυρότητα της διάθεσης. Έχει επίσης δικαίωμα να ασκήσει ανακοπή και ο νομέας, εκτός αν εκείνος υπέρ του οποίου γίνεται η εκτέλεση αποδειξει πως εκείνος κατά του οποίου στρέφεται έχει επάνω στο αντικείμενο που έχει κατασχεθεί εμπράγματο δικαίωμα επικρατέστερο από τη νομή. Η ανακοπή εισάγεται στο καθ' ύλην αρμόδιο δικαστήριο του τόπου όπου γίνεται η εκτέλεση. Η ανακοπή πρέπει να απευθύνεται κατά του δανειστή και του οφειλέτη και αν πρόκειται για ακίνητο εγγράφεται στο βιβλίο διεκδικήσεων.

του νόμου περί leasing «οι τρίτοι δεν μπορούν έως τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης να αποκτήσουν με οποιονδήποτε τρόπο κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα πάνω στο πράγμα».

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι ο εκμισθωτής καλύπτεται πλήρως έναντι του κινδύνου απώλειας του δικαιώματος πλήρους κυριότητας πάνω στο ακίνητο. Πέρα από την εξασφάλιση που παρέχει ο νόμος στην εταιρεία leasing αναφορικά με την κυριότητα του ακινήτου, είναι σημαντικό για αυτή να εξασφαλίσει ότι ο μισθωτής θα τηρήσει τους όρους της σύμβασης. Αν ο μισθωτής δεν το πράξει, ο νόμος της δίνει το δικαίωμα να λύσει τη σύμβαση με καταγγελία. Η καταγγελία γίνεται με έγγραφο που επιδίδει στο μισθωτή με δικαστικό επιμελητή. Αντίθετα, ο μισθωτής δεν δικαιούται για κανένα λόγο να καταγγείλει τη σύμβαση. Στη συνέχεια παραθέτουμε τους κυριότερους λόγους για τους οποίους ο εκμισθωτής έχει δικαίωμα να καταγγείλει τη σύμβαση:

α) *Καθυστέρηση καταβολής μισθώματος*: Αν καθυστερήσει πάνω από τριάντα ημέρες για οποιοδήποτε λόγο η πληρωμή του μισθώματος ή οποιασδήποτε γενικά οφειλής (ασφάλιστρα, φόροι, δαπάνες συντήρησης κλπ) που βαρύνει το μισθωτή και έχει σχέση με τους όρους της σύμβασης. Πέρα από το δικαίωμα καταγγελίας της σύμβασης ο εκμισθωτής έχει δικαίωμα να απαιτήσει από το μισθωτή την έντοκη καταβολή του μισθώματος με το νόμιμο τόκο υπερημερίας από την επόμενη ημέρα που το μίσθωμα κατέστη καταβλητέο μέχρι πλήρους εξόφλησης, πλέον των τόκων επί των οφειλομένων τόκων.

β) *Παραβίαση από το μισθωτή οποιοδήποτε όρου της σύμβασης:* Οι κυριότερες συμβατικές υποχρεώσεις του μισθωτή πέρα από την υποχρέωση καταβολής του μισθώματος αναφέρονται στη συνέχεια:

i) Ο μισθωτής έχει υποχρέωση να κάνει καλή και επιμελή χρήση του μισθίου σύμφωνα με τον προορισμό του, συμμορφούμενος απολύτως με όλους τους νόμους, κανονισμούς, οδηγίες και προδιαγραφές που αναφέρονται στην κατοχή, χρήση και λειτουργία του. Επίσης ο μισθωτής οφείλει να αναγγείλει στον εκμισθωτή κάθε καταστροφή ή βλάβη του ακινήτου, χωρίς αυτό να σημαίνει ότι απαλλάσσεται από την καταβολή του μισθώματος.

ii) Ο μισθωτής υποχρεούται να αποκτά με δική του φροντίδα και δαπάνη όλες τις αναγκαίες άδειες από τις αρμόδιες Αρχές για τη λειτουργία του μισθίου όπως επίσης και να τις διατηρεί σε ισχύ καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης.

iii) Ο μισθωτής υποχρεούται αποκλειστικά να συντηρεί με κάθε επιμέλεια και με δική του δαπάνη το ακίνητο και να το διατηρεί σε άριστη κατάσταση καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης.

iv) Ο μισθωτής δεν δικαιούται να προβεί σε προσθήκες, αντικαταστάσεις και αλλοιώσεις στο ακίνητο χωρίς την προηγούμενη έγγραφη συγκατάθεση της εταιρείας leasing. Αντίθετα, κάθε αναγκαία επωφελής ή πολυτελής προσθήκη στο μίσθιο από το μισθωτή θα αποτελεί αναπόσπαστο τμήμα του και θα περιέρχεται στην κυριότητα του εκμισθωτή, χωρίς κανένα δικαίωμα αφαίρεσης ή αποζημίωσης του μισθωτή για το λόγο αυτό.

v) Ο μισθωτής σε περίπτωση ολικής ή μερικής καταστροφής ή απώλειας του μισθίου κατά τη διάρκεια της μίσθωσης ακόμα και από τυχαία περιστατικά ή ανωτέρα βία, υποχρεούται να συνεχίσει να καταβάλει το μίσθωμα καταβάλλοντας αμέσως και το τίμημα εξαγοράς.

vi) Ο μισθωτής έχει την υποχρέωση να ασφαλίσει με έξοδά του για λογαριασμό της εταιρείας leasing το ακίνητο για κάθε κίνδυνο συμπεριλαμβανομένου του κινδύνου αστικής ευθύνης του εκμισθωτή απέναντι σε τρίτους και για ποσό ίσης αξίας προς την πλήρη αξία αντικατάστασής του, για όλη τη διάρκεια της μίσθωσης και σε ασφαλιστική εταιρεία της αποδοχής του εκμισθωτή. Αν η ασφαλιστική εταιρεία δεν δέχεται να καλύψει κάποιους κινδύνους, τότε την αποζημίωση ενδεχομένων ζημιών από την επέλευση αυτών των κινδύνων, αναλαμβάνει ρητά να καλύψει ο μισθωτής.

vii) Σε περίπτωση που προκληθεί ζημιά σε τρίτους (σωματική βλάβη ή θανάτωση) οφειλόμενη στο ακίνητο για την οποία ευθύνεται ο ιδιοκτήτης του ακινήτου, ο μισθωτής υποχρεούται με δική του δαπάνη να διορίζει συνήγορο υπεράσπισης του εκμισθωτή, της επιλογής του τελευταίου.

γ) *Αδυναμία πληρωμής από το μισθωτή:* Αν ο μισθωτής περιέλθει σε κατάσταση α) παύσης των πληρωμών ή ββ) θέσης υπό αναγκαστική διαχείριση ή γγ) υπαγωγής υπό τη διοίκηση και διαχείριση των πιστωτών δδ) υπό ειδική εκκαθάριση ή οποιοδήποτε καθεστώς διαχείρισης ή τέλος εε) υποβληθεί κατ' αυτού αίτηση πτωχεύσεως ή επισπευσθεί αναγκαστική εκτέλεση

επί ακινήτων κυριότητας του μισθωτή ή των εγγυητών ενάντια των οποίων η εταιρεία leasing έχει εμπράγματη ασφάλεια.

δ) Αν ο μισθωτής μεταβιβάσει την επιχείρησή του κατά ποσοστό μεγαλύτερο του 50% ή αλλάξει ριζικά η σύνθεση της διοίκησης της επιχείρησης.

ε) Αν σφραγιστούν επιταγές έκδοσης του μισθωτή ή των εγγυητών ή αν διαμαρτυρηθούν γραμμάτια ή συναλλαγματικές λόγω μη πληρωμής τους από το μισθωτή ή τους εγγυητές.

στ) Αν καθ' οιονδήποτε τρόπο λυθεί η επιχείρηση του μισθωτή

ζ) Αν καταγγελθεί οποιαδήποτε άλλη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης που τυχόν έχει συναφθεί μεταξύ μισθωτή και εκμισθωτή.

Αν κάποιος από τα γεγονότα που αναφέρονται παραπάνω λάβει χώρα, ο εκμισθωτής, κατά την απόλυτη κρίση του, μπορεί να καταγγείλει τη σύμβαση. Αξίζει να τονίσουμε στο σημείο αυτό ότι η εταιρεία leasing δεν ασκεί πάντα το δικαίωμα καταγγελίας της σύμβασης. Σε γενικές γραμμές μπορούμε να ισχυριστούμε ότι όσο μεγαλύτερη είναι η εμπορική αξία του ακινήτου και όσο μεγαλύτερη ζήτηση έχει, τόσο ευκολότερα ο εκμισθωτής καταγγέλλει τη σύμβαση δεδομένου ότι θα είναι πολύ εύκολο να εκμισθώσει το ακίνητο σε νέο μισθωτή. Επιπλέον, όσο μεγαλύτερη είναι η επιχειρηματική και οικονομική δύναμη του μισθωτή τόσο δυσκολότερα καταγγέλλει ο εκμισθωτής τη σύμβαση. Αν ωστόσο κρίνει ότι η μη συμμόρφωση του μισθωτή στους όρους της

σύμβασης θίγει τα συμφέροντά του, μπορεί να προβεί σωρευτικά ή μη στις παρακάτω ενέργειες:

i) Μπορεί να αποβάλλει από το ακίνητο το μισθωτή και κάθε τρίτο που τυχόν έλκει δικαιώματα από αυτόν με δαπάνες του μισθωτή. Η εταιρεία leasing μπορεί να αναζητήσει το ακίνητο με διεκδικητική αγωγή*, χωρίς πλέον να μπορεί ο μισθωτής να αρνηθεί την απόδοση του ακινήτου, σύμφωνα με την ένσταση του άρθρου 1095 του Αστικού Κώδικα**. Επιπλέον η εταιρεία leasing έχει το δικαίωμα να ασκήσει αγωγή αποβολής από τη νομή που του παρέχει το άρθρο 987 του Αστικού Κώδικα.*** Τέλος η εταιρεία leasing έχει τη δυνατότητα να ζητήσει τη λήψη ασφαλιστικών μέτρων νομής και την έκδοση προσωρινής διαταγής κατά το άρθρο 691 §2 του Κώδικα Πολιτικής Δικονομίας.**** Αν ο μισθωτής δεν αποδώσει το ακίνητο μετά την καταγγελία της σύμβασης τότε η πράξη του αυτή συνιστά υπεξαίρεση και είναι ποινικά κολάσιμη, όπως έχει δεχθεί η νομολογία.⁴⁸

ii) Ο εκμισθωτής μπορεί να επιδιώξει την είσπραξη όλων των οφειλομένων μισθωμάτων μέχρι τη λήξη της μίσθωσης, τα οποία καθίστανται ληξιπρόθεσμα και απαιτητά με τον τόκο υπερημερίας, από της επόμενης της επίδοσης της

* Σύμφωνα με το άρθρο 1094 ΑΚ ο κύριος πράγματος δικαιούται να απαιτήσει από το νομέα ή τον κάτοχο την αναγνώριση της κυριότητάς του και την απόδοση του πράγματος.

** Σύμφωνα με το άρθρο 1095 ΑΚ ο νομέας μπορεί να αρνηθεί την απόδοση του πράγματος, αν έχει έναντι του κυρίου δικαίωμα να νέμεται ή να κατέχει το πράγμα.

*** Ο νομέας που αποβλήθηκε παράνομα από τη νομή έχει δικαίωμα να αξιώσει την απόδοσή της από αυτόν που νέμεται επλήρωμα απέναντί του. Αξίωση αποζημίωσης σύμφωνα με τις διατάξεις για τις αδικοπραξίες δεν αποκλείεται (άρθρο 987 ΑΚ)

**** Σύμφωνα με το άρθρο 987 ΑΚ αν το δικαστήριο κρίνει ότι υπάρχει ανάγκη, έχει το δικαίωμα, μόλις κατατεθεί η αίτηση και ώσπου να εκδοθεί η απόφασή του, να εκδώσει και αυτεπαγγέλτως προσωρινή διαταγή, που καταχωρίζεται κάτω από την αίτηση ή στα πρακτικά, σχετικά με τα μέτρα που πρέπει να ληφθούν αμέσως έως την έκδοση της απόφασής του για την εξασφάλιση ή τη διατήρηση του δικαιώματος ή τη ρύθμιση της κατάστασης. Διευκρινίζουμε τέλος ότι τα ασφαλιστικά μέτρα διατάσσονται από τα δικαστήρια σε επείγουσες περιπτώσεις ή για να αποτραπεί επικείμενος κίνδυνος αναφορικά με την εξασφάλιση ή διατήρηση ενός δικαιώματος.

καταγγελίας. Δικαιούται επίσης να λάβει κάθε νόμιμο ασφαλιστικό ή αναγκαστικό μέτρο σε οποιοδήποτε περιουσιακό στοιχείο του μισθωτή ή των εγγυητών. Επίσης ρητά συνομολογείται στη σύμβαση ότι αν επέλθει έστω και μία από τις αιτίες καταγγελίας της σύμβασης, οι προκαταβολές των μισθωμάτων ή οι εγγυήσεις που καθορίζονται με τη σύμβαση καταπίπτουν υπέρ του εκμισθωτή και σε βάρος του μισθωτή.

Όπως παρατηρούμε η εταιρεία leasing είναι σε μεγάλο βαθμό εξασφαλισμένη έναντι του κινδύνου να απολέσει την κυριότητα του ακινήτου. Πέρα όμως από τις εξασφαλίσεις που της παρέχει ο νόμος να διεκδικήσει το ακίνητο σε περίπτωση που ο εκμισθωτής δεν τηρήσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις, η εταιρεία leasing φροντίζει να καλυφθεί έναντι και του πιστωτικού κινδύνου, έναντι δηλαδή του κινδύνου να αποδειχθεί ο μισθωτής αφερέγγυος. Για το λόγο αυτό, όπως και σε μια σύμβαση τραπεζικού δανεισμού, ορίζονται εγγυητές οι οποίοι παρέχουν εγγύηση υπέρ του μισθωτή. Η ανωτέρω εγγύηση διέπεται από τους ακόλουθους όρους:

- i) Οι εγγυητές εγγυώνται ανεπιφύλακτα και ανέκκλητα την εκ μέρους του μισθωτή εμπρόθεσμη και ολοκληρωτική καταβολή όχι μόνο του συμφωνημένου μισθώματος, αλλά και γενικά την εκπλήρωση όλων των υποχρεώσεων που αναλαμβάνονται από αυτόν. Οι εγγυητές ευθύνονται από κοινού και εις ολόκληρο ο καθένας μαζί με το μισθωτή ως πρωτοφειλέτες.

ii) Οι εγγυητές ευθύνονται ανεξάρτητα από το νομότυπο της υποχρέωσης που ανέλαβε ο μισθωτής και ανεξάρτητα από τυχόν ελαττώματα ως προς την εκπροσώπησή του.

iii) Οι εγγυητές παραιτούνται γενικά από κάθε ένσταση και δικαιώματά τους, όπως ενδεικτικά από την ένσταση της διαιρέσεως και διζήσεως.* Με τον τρόπο αυτό η εταιρεία leasing εξασφαλίζεται ότι θα εισπράξει άμεσα τα χρήματά της από τον εγγυητή.

iv) Οι εγγυητές είναι υποχρεωμένοι να καταβάλλουν κάθε ποσό που οφείλεται σύμφωνα με την παρούσα εγγύηση, χωρίς αντίρρηση μέσα σε τρεις εργάσιμες ημέρες από τη λήψη της σχετικής έγγραφης αίτησης του εκμισθωτή. Στην αίτηση αυτή αρκεί ο εκμισθωτής να αναφέρει ότι ο μισθωτής έχει παραλείψει να προβεί στη σχετική πληρωμή του χρέους του. Για την πληρωμή αυτή δεν απαιτείται οποιαδήποτε εξουσιοδότηση, ενέργεια ή συγκατάθεση από μέρους του μισθωτή.

v) Οι εγγυητές είναι υποχρεωμένοι να καταρτίσουν σύμβαση με τον εκμισθωτή, με την οποία να του παραχωρούν ενέχυρο επί κινητών πραγμάτων που τους ανήκουν κατά κυριότητα.

Τέλος, θα πρέπει να αναφέρουμε ότι η εταιρεία leasing, λειτουργώντας ως καθαρά χρηματοδοτικός οργανισμός, δεν παρέχει καμία εγγύηση και δεν φέρει καμία ευθύνη για πραγματικά ή νομικά ελαττώματα ή τη λειτουργικότητα ή την

* Σύμφωνα με το άρθρο 855 ΑΚ ο εγγυητής έχει δικαίωμα να αρνηθεί την καταβολή της οφειλής, ωστόσο ο δανειστής επιχειρήσει αναγκαστική εκτέλεση εναντίον του πρωτοφειλέτη και αυτή αποβεί ατελέσφορη.

καταλληλότητα του ακινήτου. Το γεγονός αυτό οφείλεται στο ότι η διενέργεια των διαπραγματεύσεων, η επιλογή του ακινήτου και γενικότερα ο έλεγχος αυτού έγινε με αποκλειστική ευθύνη του μισθωτή. Το ίδιο ισχύει και για τυχόν ελλείψεις συνομολογούμενων ιδιοτήτων ή την ύπαρξη ελαττωμάτων γενικώς, οπότεδήποτε και αν παρουσιαστούν. Σε καμία περίπτωση λοιπόν ο μισθωτής δεν δικαιούται όχι μόνο να αναζητήσει καταβληθέντα μισθώματα αλλά, ούτε να αρνηθεί την εμπρόθεσμη και ολοκληρωτική καταβολή των οφειλομένων μισθωμάτων.**

3.2.7.2 Μισθωτής

Ο μισθωτής έχει βάσει σύμβασης τα ακόλουθα δικαιώματα:

i) Όπως αναλύσαμε παραπάνω ο μισθωτής έχει δικαίωμα κατοχής του πράγματος καθώς και δικαίωμα προαίρεσεως για αγορά του ακινήτου στο πέρας της μισθωτικής περιόδου ή για ανανέωση της μίσθωσης με πολύ χαμηλότερο μίσθωμα. Ως κάτοχος προστατεύεται έναντι τρίτων με τις αγωγές

** Χαρακτηριστικό παράδειγμα που τονίζει την έλλειψη ευθύνης της εταιρείας Leasing αποτελεί η απόφαση του Διοικητικού Πρωτοδικείου Αθηνών 9697/1998, με την οποία αθώωθηκαν εταιρείες Leasing οι οποίες καταχώρησαν στα βιβλία τους πλαστά τιμολόγια αγοράς εξοπλισμού από προμηθευτές επιλογής του μισθωτή. Η απόφαση βασίστηκε στο ότι η εταιρεία Leasing λειτουργεί ως χρηματοδότης και δεν έχει ευθύνη ούτε για την επιλογή του προμηθευτή ούτε για την επιλογή του αγαθού.

της νομής σύμφωνα με το άρθρο 997 ΑΚ*, ενώ με την ένσταση του άρθρου 1095 ΑΚ** προστατεύεται έναντι της εταιρείας leasing.

ii) Ως αντιστάθμισμα της μη ανάληψης οποιασδήποτε ευθύνης από την εταιρεία leasing για τυχόν νομικά ή πραγματικά ελαττώματα του ακινήτου, ο εκμισθωτής εκχωρεί στο μισθωτή τις εγγυήσεις που παρέχονται σε αυτόν από τον πωλητή-κατασκευαστή. Σε περίπτωση έλλειψης συνομολογούμενων ιδιοτήτων ή ύπαρξης ελαττωμάτων του μισθίου, ο μισθωτής οφείλει να ενημερώνει άμεσα τον εκμισθωτή. Επιπλέον υποχρεούται να στραφεί εγκαίρως με έξοδά του κατά του πωλητή-κατασκευαστή, στο όνομα και για λογαριασμό του εκμισθωτή. Ο εκμισθωτής στην περίπτωση αυτή εκχωρεί το δικαίωμα έγερσης της σχετικής αγωγής στο μισθωτή.

iii) Με το άρθρο 11 §12 του Ν. 2367/1995 ορίστηκε ότι δεν ισχύουν οι περί προστασίας της επαγγελματικής στέγης διατάξεις, στην περίπτωση σύμβασης leasing ακινήτου για επαγγελματική ή επιχειρηματική χρήση. Συνεπώς δεν ισχύουν οι διαφορετικές ρυθμίσεις που καθορίζουν την ελάχιστη διάρκεια της μίσθωσης, την ανώτατη κάθε φορά αύξηση του μισθώματος, το δικαίωμα αποζημίωσης του μισθωτή σε περίπτωση καταγγελίας της μισθωτικής σύμβασης, ή τέλος τα δικαιώματα και οι υποχρεώσεις του εκμισθωτή σε περίπτωση ανοικοδόμησης ή και ιδιόχρησης του ακινήτου ιδιοκτησίας του. Με τη ρύθμιση αυτή ενισχύεται η ασφάλεια του μισθωτή, ο οποίος θα γνωρίζει εκ των προτέρων ότι δεν πρόκειται να εξαναγκαστεί στην καταβολή μισθώματος

* Σε περίπτωση παράνομης διατάραξης της νομής πράγματος ή δικαιώματος ή αποβολής απ' αυτήν έχει κατά τρίτων τις αγωγές της νομής και εκείνος που έλαβε την κατοχή του πράγματος ή του δικαιώματος από το νομέα ως μισθωτής ή θεματοφύλακας ή με άλλη παρόμοια σχέση. (άρθρο 997 ΑΚ)

υψηλότερου από το συμφωνηθέν, ούτε σε εγκατάλειψη της στέγης του λόγω ιδιόχρησης ή ανοικοδόμησης του μισθίου εκ μέρους του εκμισθωτή.

3.3 Περίληψη

Στην Ελλάδα αλλά και σε άλλες Ευρωπαϊκές χώρες το leasing ρυθμίζεται από ειδικό νομοθετικό πλαίσιο και όχι από τις γενικές διατάξεις του Αστικού Κώδικα. Επιπλέον το leasing ακινήτων τυγχάνει ιδιαίτερης νομικής αντιμετώπισης σε σχέση με το leasing των κινητών, εξαιτίας των ιδιομορφιών που παρουσιάζουν τα ακίνητα σε σχέση με τα κινητά.

Η υιοθέτηση από τη χώρα μας της δεύτερης κοινοτικής τραπεζικής οδηγίας επηρέασε το νομικό πλαίσιο που διέπει το θεσμό του leasing. Έτσι ζητήματα που αφορούν τις προϋποθέσεις ίδρυσης και τους κανόνες εποπτείας των εταιρειών leasing ρυθμίζονται από το κοινοτικό δίκαιο. Σε ότι αφορά τους μισθωτές-όπως συμβαίνει στις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες-απαραίτητη προϋπόθεση για να μισθώσει κάποιο πρόσωπο ακίνητο με leasing είναι να ασκεί επιχειρηματική δραστηριότητα.

Μολονότι στις περισσότερες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης το leasing ακινήτων χρησιμοποιείται ως χρηματοδοτικό εργαλείο από το 1960, στην Ελλάδα άρχισε να εφαρμόζεται από το 1999, λόγω νομικών αδυναμιών και

** Ο νομέας μπορεί να αρνηθεί την απόδοση του πράγματος, αν έχει έναντι του κυρίου δικαίωμα να

έλλειψης φορολογικών κινήτρων. Βασική νομική αδυναμία αποτελούσε το γεγονός ότι δεν ήταν δυνατή η εκμίσθωση οικοπέδων με leasing. Ακόμα και σήμερα το θέμα αυτό δεν έχει λυθεί πλήρως.

Παρόλα αυτά πολλοί επιτηδευματίες τόσο στη χώρα μας όσο και στις λοιπές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης αποκτούν τη χρήση των απαραίτητων για την άσκηση της δραστηριότητάς τους ακινήτων μέσω διαφόρων μορφών leasing. Οι βασικότερες μορφές που συναντώνται στη συναλλακτική πρακτική, πέρα από την κλασική χρηματοδοτική μίσθωση, είναι η πώληση με επαναμίσθωση, το κοινοπρακτικό και το συμμετοχικό leasing. Σε κάθε περίπτωση η σύμβαση πρέπει να διέπεται από συγκεκριμένο τύπο και να αποκτά την απαιτούμενη δημοσιότητα που ορίζει ο νόμος.

Το περιεχόμενο μιας σύμβασης leasing διαφοροποιείται ανάλογα με τη μορφή σύμβασης που υιοθετείται. Ωστόσο σε κάθε τυπική σύμβαση leasing θα πρέπει να καθορίζονται μια σειρά θεμάτων όπως: α) οι συμβαλλόμενοι, β) το μίσθιο και ο προορισμός του γ) η διάρκεια της μίσθωσης δ) το μίσθωμα και οι όροι καταβολής του και ε) το δικαίωμα προαίρεσης του μισθωτή στο τέλος της μισθωτικής περιόδου.

Η εταιρεία leasing έχει δικαίωμα πλήρους κυριότητας επί του εκμισθωμένου ακινήτου. Ο νομοθέτης παρέχει στην εταιρεία leasing όλα τα νόμιμα μέσα για να διεκδικήσει τη νομή του ακινήτου σε περίπτωση που ο μισθωτής δεν τηρήσει κάποιον από τους όρους της σύμβασης. Παράλληλα η εταιρεία leasing

νέμεται ή να κατέχει το πράγμα.

λειτουργεί σαν χρηματοδοτικός οργανισμός και δεν ευθύνεται για τυχόν πραγματικά ή νομικά ελαττώματα του ακινήτου. Ωστόσο εκχωρεί στο μισθωτή τις εγγυήσεις που παρέχει ο κατασκευαστής-πωλητής του ακινήτου για τη μη ύπαρξη πραγματικών ελαττωμάτων.

- ¹ Μάζης, ο.π. σελ 117-118
- ² Παρασκευή Παπαρσενίου, ο.π. σελ 45-46
- ³ Μάζης, ο.π. σελ 86
- ⁴ Μάζης, ο.π. σελ 87-88
- ⁵ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 91.
- ⁶ Παναγιώτης Κ. Μάζης, ο.π. σελ 112-113
- ⁷ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, Η επέκταση του θεσμού του Leasing στα ακίνητα, IOBE Μονάδα κλαδικών μελετών, Ειδικά κλαδικά θέματα 4, Αθήνα 195, σελ. 20
- ⁸ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 29
- ⁹ Arthur Andersen & Co. GmbH, Leasing in Germany, Frankfurt 1990, σελ. 27-28
- ¹⁰ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 33
- ¹¹ Leaseurope , <http://www.leaseurope.org>, Αύγουστος 2000.
- ¹² Οικονομική ενημέρωση, Τριμηνιαία έκδοση της Ιονικής τράπεζας, Τεύχος 10-11, Απρίλιος-Σεπτέμβριος 1998,
- ¹³ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 117
- ¹⁴ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 15
- ¹⁵ Leaseurope , <http://www.leaseurope.org>, Αύγουστος 2000.
- ¹⁶ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. Πρόλογος
- ¹⁷ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 182-183
- ¹⁸ Απόστολου Γεωργιάδη-Μιχαήλ Σταθόπουλου, Αστικός κώδιξ V-Εμπράγατο δικαιο, Εκδόσεις Σάκουλα Αθήνα 1985, σελ 38-41
- ¹⁹ Απόστολου Γεωργιάδη, Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Εκδόσεις Σάκουλα, Αθήνα 1998, σελ 38, υποσημείωση Νο 16
- ²⁰ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. σελ. 190 υποσημείωση Νο 500
- ²¹ Απόστολου Σ. Γεωργιάδη, «Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων», Νομικό Βήμα, Τόμος 44 1996, σελ. 748
- ²² Απόστολου Σ. Γεωργιάδη, «Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων», Νομικό Βήμα, Τόμος 44 1996, σελ. 748
- ²³ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 190
- ²⁴ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 190, υποσημείωση 503
- ²⁵ Απόστολου Σ. Γεωργιάδη, «Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων», Νομικό Βήμα, Τόμος 44 1996, σελ. 749
- ²⁶ Απόστολου Γεωργιάδη, Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Εκδόσεις Σάκουλα, Αθήνα 1998, σελ 84
- ²⁷ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 191, υποσημείωση 505
- ²⁸ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 33
- ²⁹ Απόστολου Σ. Γεωργιάδη, «Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων», Νομικό Βήμα, Τόμος 44 1996, σελ. 749
- ³⁰ Η Ναυτεμπορική, Κυριακή 26 Φεβρουαρίου 1995, σελ 15
- ³¹ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 198
- ³² Οικονομικός Ταχυδρόμος, «Το φορολογικό καθεστώς ταλαιπωρεί το θεσμό του leasing», 21/10/2000, τεύχος 42 (2424), σελ 106
- ³³ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 184
- ³⁴ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 27-28
- ³⁵ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 44-45
- ³⁶ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 124-125
- ³⁷ Απόστολου Σ. Γεωργιάδη, «Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων», Νομικό Βήμα, Τόμος 44 1996, σελ. 754
- ³⁸ Απόστολος Σ. Γεωργιάδης «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας» Εκδόσεις:Αντώνη Σάκουλα 1998, Τρίτη έκδοση, Σελ. 56

- ³⁹ Απόστολος Σ. Γεωργιάδης «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας» Εκδόσεις:Αντώνη Σάκουλα 1998, Τρίτη έκδοση, Σελ. 55-57.
- ⁴⁰ Leaseurope , <http://www.leaseurope.org>, Αύγουστος 2000.
- ⁴¹ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 24
- ⁴² Απόστολος Σ. Γεωργιάδης «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας» Εκδόσεις:Αντώνη Σάκουλα 1998, Τρίτη έκδοση, Σελ. 54-55
- ⁴³ Απόστολος Σ. Γεωργιάδης «Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας» Εκδόσεις:Αντώνη Σάκουλα 1998, Τρίτη έκδοση, Σελ. 57
- ⁴⁴ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 224-225
- ⁴⁵ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 224-225
- ⁴⁶ Απόστολος Σ. Γεωργιάδης, Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Εκδόσεις:Αντώνη Σάκουλα 1998, Τρίτη έκδοση, Σελ. 94
- ⁴⁷ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 226
- ⁴⁸ Απόστολος Σ. Γεωργιάδης, Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Εκδόσεις:Αντώνη Σάκουλα 1998, Τρίτη έκδοση, Σελ. 82

4. Φορολογικό πλαίσιο της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων

4.1 Εισαγωγή

Ένας από τους βασικότερους στόχους του θεσμού της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι η υποβοήθηση της οικονομικής ανάπτυξης της χώρας, μέσω της απόκτησης από τις επιχειρήσεις νέων και σύγχρονων εγκαταστάσεων. Ένα από τα μέσα για την καθιέρωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ως μέσο χρηματοδότησης παγίων επενδύσεων, είναι η φορολογική νομοθεσία. Σε όλες τις χώρες όπου εφαρμόζεται ο θεσμός, τα φορολογικά κίνητρα παίζουν καθοριστικό ρόλο για την ανάπτυξή του. Στη χώρα μας είναι χαρακτηριστικό το γεγονός ότι το leasing ακινήτων έμεινε ανενεργό, μολονότι τυπικά είχε καθιερωθεί από το 1995, εξαιτίας του ότι δεν συνοδεύτηκε η θέσπισή του από ένα ικανοποιητικό πλαίσιο φορολογικών κινήτρων. Στη συνέχεια θα προσεγγίσουμε διαχρονικά το φορολογικό πλαίσιο του leasing στην Ελλάδα και ταυτόχρονα θα περιγράψουμε τα βασικά σημεία του φορολογικού πλαισίου κάποιων Ευρωπαϊκών χωρών.

4.2 Το φορολογικό πλαίσιο στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα οι φορολογικές απαλλαγές που παρέχονται τόσο στον εκμισθωτή όσο και στο μισθωτή, καθορίστηκαν με το άρθρο 6 του Ν. 1665/1986. Συγκεκριμένα με την παράγραφο 1 του άρθρου 6 ορίστηκε ότι απαλλάσσονται από φόρους (εκτός του ΦΠΑ και του φόρου εισοδήματος), τέλη (πχ τέλος χαρτοσήμου), εισφορές, δικαιώματα υπέρ του Δημοσίου, Ν.Π.Δ.Δ. και γενικά τρίτων, είτε επιβάλλονται κατά την εισαγωγή στην Ελλάδα (αφορά τα κινητά πράγματα) είτε μεταγενέστερα οι ακόλουθες πράξεις:

- η αγορά του προς εκμίσθωση πράγματος (μόνο κινητού) που πραγματοποιεί η εταιρεία leasing από τον προμηθευτή
- οι συμβάσεις leasing που συνάπτουν οι εκμισθώτριες εταιρείες
- οι συμβάσεις εκχώρησης δικαιωμάτων ή αναδοχής υποχρεώσεων από συμβάσεις leasing
- τα μισθώματα
- το τίμημα πώλησης του μισθίου στο μισθωτή.

Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τις ανωτέρω φοροαπαλλαγές αναλυτικότερα.

4.2.1 Φορολογικό πλαίσιο που διέπει την απόκτηση του μισθίου από την εταιρεία leasing

Φόρος μεταβίβασης ακινήτων

Οι συμβάσεις με τις οποίες οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης αποκτούν κυριότητα ή κατοχή σε κινητά που προορίζονται να αποτελέσουν αντικείμενο leasing, με εξαίρεση τα μεταφορικά μέσα η εισαγωγή των οποίων υπάγεται στο κοινό εξωτερικό Δασμολόγιο της Ε.Ε, είναι αντικείμενο των φορολογικών απαλλαγών που προβλέπει το συγκεκριμένο άρθρο. Η λέξη «κινητά» όταν το leasing επεκτάθηκε και στα ακίνητα το 1995, αντικαταστάθηκε από τη λέξη «πράγματα» προκειμένου να συμπεριλάβει τα ακίνητα στις παραπάνω φοροαπαλλαγές. Αποτέλεσμα αυτού ήταν ότι απαλλάσσονταν από το φόρο μεταβίβασης η απόκτηση ακινήτου με σκοπό την εκμίσθωσή του από την εταιρεία leasing. Το φορολογικό αυτό καθεστώς μεταβλήθηκε με την ψήφιση του Ν. 2682/1999 που με το άρθρο 27 § 10 πρόσθετε πριν από τη λέξη «πράγματα» τη λέξη «κινητά». Έτσι σήμερα κατά την αγορά του ακινήτου (με εξαίρεση τις αγροτικές εκτάσεις στις οποίες θα αναφερθούμε στη συνέχεια), η εταιρεία leasing επιβαρύνεται με το φόρο μεταβίβασης ακινήτων, τον οποίον στη συνέχεια μετακυλύει στο μισθωτή.

Αξίζει στο σημείο αυτό να αναφερθούμε στην έννοια του φόρου μεταβίβασης ακινήτων (ΦΜΑ). Σύμφωνα με το άρθρο 1 του Ν. 1521/1950 ο φόρος επιβάλλεται σε κάθε μεταβίβαση ακινήτου ή εμπράγματος δικαιώματος επί

ακινήτου, εφόσον γίνεται με επαχθή αιτία. Ο φόρος υπολογίζεται επί της αξίας του ακινήτου όπως αυτή προκύπτει από τη σύμβαση leasing που δεν μπορεί να είναι μικρότερη από την αντικειμενική αξία του ακινήτου (γεγονός που συμβαίνει στη συντριπτική πλειοψηφία των περιπτώσεων). Ο φορολογικός συντελεστής είναι 9% για το μέχρι των Δρχ 4 000 000 τμήμα της αξίας του ακινήτου και 11% για το υπερβάλλον. Όταν το ακίνητο βρίσκεται σε περιοχές που υπάρχει Πυροσβεστική Υπηρεσία επιβάλλεται και πρόσθετο τέλος 2% με αποτέλεσμα οι φορολογικοί συντελεστές να διαμορφώνονται σε 11% και 13% αντίστοιχα. Επί του φόρου που θα υπολογιστεί επιβάλλεται πρόσθετο ποσοστό 3% υπέρ Δήμων και Κοινοτήτων.

Ως γενική παρατήρηση θα λέγαμε ότι στη χώρα μας επιβάλλεται ο υψηλότερος συντελεστής φόρου μεταβίβασης ακινήτων στην Ευρώπη μετά την Ιταλία (20%) και το Βέλγιο (6% έως 12,5%). Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με την συνεχόμενη αύξηση της αντικειμενικής αξίας των ακινήτων, αυξάνει τη φορολογική επιβάρυνση και λειτουργεί ως τροχοπέδη για την ανάπτυξη της κεφαλαιαγοράς. Επίσης δημιουργεί μια ιδιόμορφη περιουσιακή «αγκύλωση» η οποία στερεί από τις επιχειρήσεις τη δυνατότητα να αποκτούν ή να μεταβιβάζουν ακίνητα ανάλογα με τις ανάγκες τους. Στις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες ο ΦΜΑ κυμαίνεται από 1% (Μ. Βρετανία) έως 10% (Πορτογαλία) σύμφωνα με στοιχεία της Διεθνούς Ένωσης Ιδιοκτητών Ακινήτων (UIPI).¹ Στην Ελλάδα βρίσκεται υπό συζήτηση Νομοσχέδιο που προβλέπει τη σταδιακή μείωση του φόρου μεταβίβασης από 1/1/2001 στο 9% όμως μελετάται ταυτόχρονα και μια σημαντική αύξηση των αντικειμενικών αξιών των ακινήτων. Στον πίνακα 1 παραθέτουμε τους συντελεστές ΦΜΑ στις Ευρωπαϊκές χώρες.

Πίνακας 1: Συντελεστές ΦΜΑ στην Ευρώπη (Πηγή: Διεθνής Ένωση Ιδιοκτητών Ακινήτων-UIPI)

Χώρα	Συντελεστής Φ.Μ.Α.	Παρατηρήσεις
Κροατία	Δεν υφίσταται ΦΜΑ	
Μ. Βρετανία	1%	Υπό μορφή τέλους χαρτοσήμου
Δανία	0,6%-1,2%	Υπό μορφή τέλους χαρτοσήμου
Λουξεμβούργο	1,4%	Σε μεταβιβάσεις γης 8%
Σουηδία	1,5%	Για φυσικά πρόσωπα (3% για εταιρείες)
Φιλανδία	1,6%	Σε μεταβιβάσεις γης 4%
Ελβετία	1,7%	Συν τέλη μεταβίβασης
Νορβηγία	2,5%	
Αυστρία	3,5%	Μεταξύ συζύγων ή συγγενών 2%
Γερμανία	3,5%	
Ιρλανδία	4-6%	Υπό μορφή τέλους χαρτοσήμου
Γαλλία	4,8%	
Τσεχία	5%	
Κύπρος	5%-8%	
Ολλανδία	6%	
Βέλγιο	6%-12,5%	Ως δικαίωμα μεταγραφής
Ισπανία	7%	Συν 0,5% τέλος χαρτοσήμου
Πορτογαλία	8%	Για αστικά κτίρια ή ακίνητα 10%
Ελλάδα	11%-13%	
Ιταλία	20%	

Τέλος χαρτοσήμου

Η εταιρεία leasing κατά την μεταβίβαση του ακινήτου υπόκειται σε πάγιο τέλος χαρτοσήμου Δρχ 100 σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 19 § 1 του Ν. 1587/1950 καθώς και σε πάγιο τέλος χαρτοσήμου Δρχ 50 για κάθε σελίδα του συμβολαίου μετά την πρώτη, σύμφωνα με τη διάταξη του άρθρου 17 § 1 ε' του Κώδικα Χαρτοσήμου.² Βλέπουμε λοιπόν ότι η απόκτηση του ακινήτου από την εταιρεία leasing, σε αντίθεση με την απόκτηση κινητού εξοπλισμού προς εκμίσθωση, υπόκειται τόσο σε φόρο μεταβίβασης όσο και σε πάγιο τέλος χαρτοσήμου. Επίσης η εταιρεία leasing επιβαρύνεται με συμβολαιογραφικά έξοδα, έξοδα δικηγόρου, αμοιβή μεσίτη ή μελετητών χωρίς να έχει καμία ειδική ελάφρυνση. Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι η απόκτηση του ακινήτου από την εταιρεία leasing δεν απολαμβάνει κάποιας ευνοϊκής φορολογικής μεταχείρισης.

Φόρος προστιθέμενης αξίας

Η εταιρεία leasing κατά την απόκτηση του ακινήτου δεν επιβαρύνεται με Φ.Π.Α. Σύμφωνα με την παράγραφο 3β της 6^{ης} κοινοτικής οδηγίας (77/388) τα κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έχουν τη δυνατότητα να καθιερώσουν την επιβολή του Φ.Π.Α στα ακίνητα όποτε κρίνουν σκόπιμο. Στη χώρα μας έχει αναβληθεί πολλές φορές η επιβολή του ΦΠΑ στα ακίνητα λόγω κυρίως δυσχερειών που απορρέουν από πλημμελή οργάνωση του Υπουργείου Οικονομικών.³ Ωστόσο σήμερα ετοιμάζεται να ψηφιστεί το νομοσχέδιο που μεταξύ άλλων προβλέπει την επιβολή του ΦΠΑ στα ακίνητα.

Συγκεκριμένα σχεδιάζεται (δεν έχει ψηφιστεί) από τις 1/1/2002 τα καινούργια διαμερίσματα, γραφεία, καταστήματα, αποθήκες κλπ που θα μεταβιβάζονται θα επιβαρύνονται με συντελεστή ΦΠΑ 18%. Ο ΦΠΑ θα επιβάλλεται στη μεταβίβαση αποπερατωμένων κτιρίων εφόσον η μεταβίβαση πραγματοποιείται πριν από την πρώτη εγκατάσταση και η άδεια οικοδομής έχει εκδοθεί από 1^{ης} Ιανουαρίου 2002 και μετά. Ο ΦΠΑ θα εξακολουθεί να ισχύει μόνο για τις μεταβιβάσεις παλαιών ακινήτων.⁴

Σύμφωνα με την έρευνα του IOBE για την εφαρμογή του leasing των ακινήτων στη χώρα μας, η επιβολή συντελεστή ΦΠΑ 18% στην αγορά ακινήτου από τις εταιρείες leasing θεωρείται η πλέον ενδεδειγμένη σε σχέση με την επιβολή φόρου μεταβίβασης ακινήτων. Η εταιρεία leasing θα συμψηφίζει το ΦΠΑ εκρών (που θα εισπράττει κατά την είσπραξη των μισθωμάτων) με το ΦΠΑ εισρών (που θα καταβάλει κατά την αγορά του ακινήτου). Ακολούθως ο

κατασκευαστής του ακινήτου θα μπορεί να εκπίπτει το ΦΠΑ των εισροών του (ΦΠΑ που πληρώνει για την κατασκευή του ακινήτου πχ πρώτες ύλες) με αποτέλεσμα να μειωθεί το κόστος κατασκευής. Με τον τρόπο αυτό θεωρείται ότι θα συγκρατηθεί το κόστος απόκτησης ακινήτων σε χαμηλά επίπεδα ενώ ταυτόχρονα θα περιοριστούν τα περιθώρια φοροδιαφυγής που παρατηρούνται στις οικοδομικές εργασίες, κυρίως στο επίπεδο αμοιβών. Κατά συνέπεια αναμένεται ότι θα δημιουργηθεί ώθηση στην αγορά ακινήτων μέσω leasing.⁵

4.2.2 Φορολογικές απαλλαγές κατά τη σύναψη σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης

Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταρτίζουν οι εταιρίες leasing απαλλάσσονται από τα τέλη χαρτοσήμου, σύμφωνα με τις διατάξεις των §§ 1β' και δ' του άρθρου 6 του Ν. 1665/1986. Από τα τέλη χαρτοσήμου απαλλάσσεται επίσης και η μεταγραφή των ανωτέρω συμβάσεων leasing σύμφωνα με το άρθρο 34 § 1β' του Κώδικα Χαρτοσήμου που ορίζει ότι «αν το έγγραφο απαλλάσσεται από τα τέλη χαρτοσήμου κατά τη σύνταξη ή έκδοσή του, απαλλάσσεται και από τα τέλη μεταγραφής».

4.2.3 Φορολογικές απαλλαγές κατά την εκχώρηση δικαιωμάτων ή αναδοχή υποχρεώσεων

Η διάταξη αυτή περιλαμβάνει: α) τη μεταβίβαση εκ μέρους του μισθωτή σε τρίτο ολόκληρου του ενοχικού δεσμού με την εταιρία leasing, ύστερα από έγγραφη συναίνεση της δεύτερης, β) την υπομίσθωση που αυτός συνάπτει ως υπεκμισθωτής με τρίτο, ύστερα από έγγραφη συναίνεση της εκμισθώτριας εταιρίας και γ) τη μεταβίβαση του δικαιώματος προαίρεσης για αγορά του μίσθιου κινητού.

4.2.4 Φορολογικές απαλλαγές κατά την καταβολή των μισθωμάτων

Απαλλαγή από τέλη χαρτοσήμου

Τα μισθώματα από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταβάλλονται στις εταιρίες leasing και τα παραστατικά εισπραξής τους, είτε αυτά αφορούν την αρχική ανέκκλητη περίοδο της σύμβασης είτε και την επόμενη μετά την άσκηση του δικαιώματος ανανέωσης, απαλλάσσονται από τέλη χαρτοσήμου σύμφωνα με την παράγραφο 1 β' και δ' του Ν. 1665/1986 καθώς και από κάθε είδους εισφορές. Τα τέλη χαρτοσήμου που θα επιβάλλονταν στα μισθώματα στην περίπτωση της απλής μίσθωσης, για παράδειγμα κάποιας οικοδομής, θα

υπολογίζονταν με συντελεστή 3% επί του ακαθάριστου μισθώματος. Ο παραπάνω συντελεστής θα έπρεπε να επιβαρυνθεί με 20% εισφορά υπέρ του Ο.Γ.Α., με αποτέλεσμα η τελική επιβάρυνση να έφτανε το 3,6%.

Φόρος προστιθέμενης αξίας

Αντίθετα όμως με τα μισθώματα των κινητών πραγμάτων που εκμισθώνονται με leasing, τα μισθώματα ακινήτων απαλλάσσονται επιπρόσθετα και από το Φ.Π.Α. (με εξαίρεση τις μισθώσεις βιομηχανοστασίων). Η παραπάνω ρύθμιση ορίστηκε με την πολυγραφημένη εγκύκλιο 1160/26-7-99 οι εκδότες της οποίας βασίστηκαν στο ότι η χρηματοδοτική μίσθωση εξισώνεται με την απλή μίσθωση για φορολογικούς σκοπούς. Σύμφωνα με το άρθρο 18 §1 του νόμου περί ΦΠΑ (Ν. 1642/1986) απαλλάσσονται από το ΦΠΑ οι μισθώσεις ακινήτων ενώ κατ' εξαίρεση υπόκειται σε ΦΠΑ οι μίσθωση βιομηχανοστασίου*. Το Υπουργείο Οικονομικών έκρινε ότι για φορολογικούς σκοπούς και η σύμβαση leasing είναι μία μορφή σύμβασης μίσθωσης και ως τέτοια πρέπει να αντιμετωπίζεται.**

Με την ίδια εγκύκλιο ορίζεται ότι τα έξοδα που έχει καταβάλει η εταιρεία leasing για την απόκτηση του ακινήτου (φόρο μεταβίβασης, έξοδα συμβολαιογράφου, έξοδα μεταγραφής, αμοιβή για εκτίμηση ακινήτου, και παράσταση δικηγόρου) και τα οποία στη συνέχεια χρεώνει στο μισθωτή, προκειμένου να τα εισπράξει

* Σύμφωνα με το άρθρο 21 § 2 α του Ν. 2238/1994 ως βιομηχανοστάσια θεωρούνται τα οικοδομήματα που έχουν ειδικά ανεγερθεί για τη λειτουργία βιομηχανίας, στα οποία έχουν μόνιμα προσαρμοστεί μηχανικές εγκαταστάσεις, καθώς και τα οικοδομήματα επεξεργασίας και συντήρησης καπνών σε φύλλα ή άλλων εξαγωγίμων γεωργικών προϊόντων.

** Πριν την έκδοση της παραπάνω εγκυκλίου υπήρχε αμφιβολία σχετικά με το εάν τα μισθώματα από το Leasing ακινήτου θεωρούνται εισόδημα από ακίνητα ή εισόδημα από εμπορικές επιχειρήσεις. Αν θεωρούσαμε ότι είναι εισόδημα από εμπορικές επιχειρήσεις, τότε θα θεωρούνταν το Leasing ακινήτων ως παροχή υπηρεσιών και θα υπάγονταν σε ΦΠΑ 18%(άρθρα 2 και 8 του Ν. 1642/1986)

μέσω των μισθωμάτων, δεν υπάγονται σε ΦΠΑ. Η λογική πάνω στην οποία βασίζεται η παραπάνω ρύθμιση είναι ότι τα έξοδα αυτά συνδέονται άμεσα με τη μισθωτική σχέση που συνδέει την εταιρεία leasing και το μισθωτή του ακινήτου, και η καταβολή τους από το μισθωτή δεν αποτελεί αυτοτελή αντιπαροχή σε άλλου είδους παρεχόμενη υπηρεσία εκ μέρους της εταιρείας leasing. Ουσιαστικά τα έξοδα αυτά περιλαμβάνονται στην φορολογητέα αξία (μίσθωμα) και προσαυξάνουν την αντιπαροχή που έλαβε η δικαιούται να λάβει η εταιρεία leasing στα πλαίσια της σύμβασης.

4.2.5 Φορολογική αντιμετώπιση του τιμήματος πώλησης του ακινήτου στο μισθωτή

Φόρος μεταβίβασης ακινήτων

Όπως τονίσαμε παραπάνω όταν η εταιρεία leasing αγοράζει ένα ακίνητο, επιβαρύνεται με φόρο μεταβίβασης τον οποίο στη συνέχεια μετακυλύει στο μισθωτή. Αν ο μισθωτής έπρεπε να πληρώσει κατά τη μεταβίβαση του ακινήτου στο τέλος της μισθωτικής περιόδου, εκ νέου φόρο μεταβίβασης επί της αντικειμενικής αξίας του ακινήτου και όχι επί της συμβολικής τιμής που αναγράφεται στη σύμβαση, τότε θα επιβαρυνόταν με τον ίδιο φόρο δύο φορές. Κάτι τέτοιο θα αποτελούσε για τον υποψήφιο μισθωτή ένα σημαντικό αντικίνητρο προκειμένου να χρηματοδοτήσει την επένδυσή του με leasing.

Φόρος αυτόματου υπερτιμήματος

Ανάλογο πρόβλημα θα αντιμετώπιζε η εταιρεία leasing και με το Φόρο Αυτόματου Υπερτιμήματος (ΦΑΥ) μέχρι και το τέλος του 1995 οπότε και καταργήθηκε*. Ο ΦΑΥ επιβάλλονταν σε κάθε μεταβίβαση με επαχθή αιτία ακινήτου ή εμπράγματος δικαιώματος επί ακινήτου, επί της διαφοράς μεταξύ της τιμής κτήσεως, πληθωρισμένης με το μέσο ετήσιο τιμάρημο καταναλωτή της Εθνικής Στατιστικής Υπηρεσίας της Ελλάδος, και της τιμής πώλησής του. Ο ΦΑΥ υπολογίζονταν με συντελεστή από 10% έως 25% ανάλογα με τα χρόνια που μεσολαβούσαν μεταξύ της ημερομηνίας μεταβίβασης του ακινήτου και της ημερομηνίας αγοράς.

Δεν επιβάλλονταν ΦΑΥ στην υπεραξία που προέκυπτε από τη μεταβίβαση ακινήτων από οποιασδήποτε μορφής επιχείρηση για την οποία υπόκεινταν σε φόρο εισοδήματος σύμφωνα με το άρθρο 28 του § 3ζ' του Ν. 2238/1994. Σύμφωνα με το άρθρο αυτό επιβάλλονταν φόρος με βάση τις γενικές διατάξεις της φορολογίας εισοδήματος (40% για τις μη εισηγμένες εταιρείες στο ΧΑΑ και με 35% για τις εισηγμένες) επί της διαφοράς μεταξύ της αξίας του ακινήτου το οποίο πουλήθηκε και της αξίας αυτού κατά το χρόνο της αγοράς (θεωρείται εισόδημα από εμπορικές επιχειρήσεις). Τόσο ο ΦΑΥ όσο και ο φόρος με βάση τις γενικές διατάξεις φορολογίας εισοδήματος, θα επιβάρυνε τον πωλητή δηλαδή την εταιρεία leasing. Ωστόσο, το σύνηθες είναι οι φόροι να μετακυλύονται από τον πωλητή (εταιρεία leasing) στον αγοραστή (μισθωτή).

* Ο Φόρος Αυτόματου Υπερτιμήματος (Ν. 1882/1990 άρθρο 16) καταργήθηκε με το άρθρο 114 § 1 του Ν. 2362/1995.

Κάτι τέτοιο θα επιβάρυνε υπέρμετρα το μισθωτή και θα τον αποθάρρυνε από το να στραφεί προς το leasing.

Το φορολογικό πλαίσιο που διαμορφωνόταν με το άρθρο 6 του Ν. 1665/86 δημιουργούσε ένα δυσμενές κλίμα για την εφαρμογή και ανάπτυξη του θεσμού. Έτσι σε μια προσπάθεια να αρθούν τα φορολογικά αντικίνητρα που προέκυπταν από την εφαρμογή του φόρου μεταβίβασης ακινήτων καθώς και του Φ.Α.Υ., ορίστηκαν με το Ν. 2367/1995 μια σειρά από φοροαπαλλαγές. Συγκεκριμένα καθιερώθηκε η απαλλαγή από τυχόν Φ.Α.Υ., που θα μπορούσε να επιβληθεί μέχρι το τέλος του 1995, καθώς και από το Φ.Μ.Α., της μεταβίβασης ακινήτου από την εταιρεία leasing προς τον μισθωτή κατά τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης και η εξαγορά του ακινήτου πριν από τη λήξη της σύμβασης από το μισθωτή, σύμφωνα με τους όρους της σύμβασης leasing.

Οι απαλλαγές αυτές θεωρήθηκαν ορθές και δικαιολογημένες, είτε γιατί οι φόροι που αναλογούν έχουν ήδη καταβληθεί στο ακέραιο πριν από την έναρξη ή κατά την έναρξη της σύμβασης leasing και δεν πρέπει να ξαναπληρωθούν κατά τη λήξη της, είτε γιατί η εξαγορά του ακινήτου πριν από τη λήξη της σύμβασης από το μισθωτή πρέπει να είναι συγκρίσιμη με την εξόφληση, πριν από τη λήξη, της κλασικής δανειακής σύμβασης.

Παρόλο που ο νομοθέτης με το Ν. 2682/1999 επέκτεινε το θεσμό του Sale and Lease Back στα ακίνητα, δεν διέυρνε τον κατάλογο των παραπάνω φοροαπαλλαγών προκειμένου να απαλλάσσεται από το ΦΜΑ η μεταβίβαση ακινήτου προς την εκμισθώτρια εταιρεία με σκοπό τη σύναψη σύμβασης leasing

με μισθωτή τον ίδιο τον πωλητή.⁶ Πολλοί φορείς μεταξύ αυτών η Ένωση Εταιρειών leasing και το Εμπορικό και Βιοτεχνικό Επιμελητήριο Αθηνών (ΕΒΕΑ) θεώρησαν ότι η επιβολή ΦΜΑ θα καταστήσει ανενεργό το θεσμό του Sale and lease back στα ακίνητα. Πρότειναν λοιπόν στα αρμόδια Υπουργεία να θεσπιστεί αντί του ΦΜΑ, οι μεταβιβάσεις που γίνεται στα πλαίσια του Sale and lease back να επιβαρύνονται με ΦΠΑ.⁷

Το αίτημα αυτό του ΕΒΕΑ τελικά δεν υιοθετήθηκε από το Υπουργείο. Ακόμα και σήμερα η Ένωση Εταιρειών leasing βρίσκεται σε διαπραγματεύσεις με το Υπουργείο Οικονομικών.

Υπεραξία από οικειοθελή πώληση ακινήτου

Σύμφωνα με την περίπτωση ζ' της § 3 του άρθρου 28 του Ν. 2238/1994 ορίζεται ότι για τα ακίνητα που αποτέλεσαν αντικείμενο της σύμβασης leasing και μεταβιβάζονται είτε λόγω λήξης της σύμβασης είτε λόγω εξαγοράς τους πριν από τη λήξη της σύμβασης, ως αξία πώλησης αυτών λαμβάνεται αυτή που καθορίζεται από τους όρους της σύμβασης και όχι η αντικειμενική τους αξία. Η διάταξη αυτή δεν ισχύει στις περιπτώσεις που το ακίνητο μεταβιβάζεται σε τρίτο πρόσωπο πλην του μισθωτή ή των κληρονόμων του.**

Για την καλύτερη κατανόηση της παραπάνω απαλλαγής, αναφέρουμε ότι το λογιστικό κέρδος που προκύπτει στην περίπτωση που μια επιχείρηση πουλήσει οικειοθελώς ένα ακίνητο, φορολογείται ως εισόδημα από εμπορικές επιχειρήσεις σύμφωνα με τις γενικές διατάξεις της φορολογίας εισοδήματος

** Οι διατάξεις αυτές προστέθηκαν στην περίπτωση ζ' του άρθρου 28 του κώδικα φορολογίας εισοδήματος με το άρθρο 27 §8 του Ν. 2682/1999 και ισχύουν από 16/11/1998.

(40% για τις μη εισηγμένες εταιρείες στο ΧΑΑ και με 35% για τις εισηγμένες). Ο υπολογισμός του λογιστικού κέρδους προκύπτει από τη διαφορά της τιμής πώλησης και της αναπόσβεστης αξίας του παγίου. Σύμφωνα με την περίπτωση ζ' της § 3 του άρθρου 28 του Ν. 2238/1994, ως τιμή πώλησης του ακινήτου δεν μπορεί να ληφθεί ποσό μικρότερο της αντικειμενικής αξίας του ακινήτου. Αν δεν προβλεπόταν η τροποποίηση της προηγούμενης παραγράφου, οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης θα φορολογούνταν για το κέρδος που θα προέκυπτε από τη διαφορά της αντικειμενικής αξίας του ακινήτου και της αναπόσβεστης αξίας (που θα ήταν μηδενική στο τέλος της μισθωτικής περιόδου) με 35% ή 40% αντίστοιχα. Μια τέτοια αντιμετώπιση θα ήταν τελείως παράλογη δεδομένου ότι το έσοδο για την εταιρεία leasing είναι το συμβολικό τίμημα βάσει του συμβολαίου.

4.2.6 Συμβολαιογραφικά δικαιώματα και αμοιβή δικηγόρου

Στη δεύτερη παράγραφο του Ν. 1665/1986 καθορίζεται ότι τα δικαιώματα των συμβολαιογράφων ενώπιον των οποίων καταρτίζονται οι συμβάσεις: α) αγοράς του ακινήτου από την εταιρεία leasing, β) χρηματοδοτικής μίσθωσης του ακινήτου, γ) εκχώρησης δικαιωμάτων ή αναδοχής των υποχρεώσεων της σύμβασης και δ) εγγραφής προσημείωσης ή σύστασης υποθήκης επί του ακινήτου ή εκχώρησης των απαιτήσεων των εταιρειών leasing για εξασφάλιση πιστώσεων που τους παρέχονται, περιορίζονται στα κατώτατα όρια των δικαιωμάτων τους που ισχύουν για τις συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων από

τράπεζες επενδύσεων για παραγωγικές επενδύσεις. Συγκεκριμένα τα συμβολαιογραφικά δικαιώματα για τις παραπάνω συμβάσεις καθορίζονται πάγια στις Δρχ 50 000 σύμφωνα με τον Ν. 2367/1995, ενώ το ποσό αυτό μπορεί να αναπροσαρμόζεται με απόφαση του Υπουργών Δικαιοσύνης και Ενέργειας και Τεχνολογίας. Η διάταξη αυτή ψηφίστηκε ύστερα από πρόταση του ΕΒΕΑ.⁸

Με την παρούσα διάταξη ρυθμίζεται μόνο το θέμα της αμοιβής των συμβολαιογράφων. Καμία ελάφρυνση δεν υφίσταται για την αμοιβή των δικηγόρων. Έτσι έχουν πλήρη εφαρμογή οι γενικές διατάξεις του Κώδικα Δικηγόρων που ορίζει ότι υποχρεωτικά παρίσταται δικηγόρος σε τέτοιου είδους συμβάσεις.* Η ελάχιστη αμοιβή του δικηγόρου για τη σύνταξη των παραπάνω ιδιωτικών εγγράφων ορίζεται σε 1% για το μέχρι Δρχ 5 000 000 ποσό της αξίας του ακινήτου και με 0,5% για το υπερβάλλον. Τα παραπάνω ποσά πιθανόν να μην ισχύουν στην περίπτωση που ο δικηγόρος αμείβεται με πάγια αντιμισθία.⁹

* Η παρουσία δικηγόρου είναι υποχρεωτική όταν οι συμβάσεις αφορούν μεταξύ άλλων, τη σύσταση εμπράγματων δικαιωμάτων σε ακίνητα αξίας πάνω από Δρχ 750 000 ή αν πρόκειται για περιοχές Αθήνας και Πειραιά πάνω από Δρχ 5 000 000.

4.2.7 Εγγραφή προσημείωσης ή σύσταση υποθήκης από την εταιρεία leasing

Σύμφωνα με την παράγραφο 3 του Ν. 1665/1986 σε περίπτωση που η εταιρεία leasing εγγράψει προσημείωση ή συστήσει υποθήκη σε ακίνητο του μισθωτή ή του εγγυητή προκειμένου να εξασφαλίσει τις απαιτήσεις της από τη σύμβαση leasing ή υποθηκεύσει ή προσημειώσει δικό της ακίνητο ως εξασφάλιση για πιστώσεις που της χορήγησαν για την απόκτηση του ακινήτου πιστωτικά ιδρύματα, τα δικαιώματα του Δημοσίου περιορίζονται στο 1/5 ενώ τα δικαιώματα του Ταμείου Νομικών, των συμβολαιογράφων, και των υποθηκοφυλάκων υπολογίζονται κλιμακωτά ανάλογα με το ασφαλιζόμενο ποσό και μέχρι το πολύ Δρχ 15 000 ή 30 000. Επίσης με την ίδια παράγραφο απαλλάσσεται η εταιρεία leasing από κάθε τέλος ή επιβάρυνση όταν εκχωρεί απαιτήσεις της προς τα πιστωτικά ιδρύματα, προκειμένου να παρέχει ασφάλεια για τις πιστώσεις που εισέπραξε από αυτά.¹⁰

4.2.8 Χορήγηση δανείων ή πιστώσεων προς εταιρείες leasing

Με την παράγραφο 6 του άρθρου 6 του Ν. 1665/1986 ορίζεται ότι οι συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων από Ελληνικά ή αλλοδαπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, η εξόφληση των δανείων και των σχετικών τόκων, προμηθειών και λοιπών επιβαρύνσεων απαλλάσσονται από κάθε φόρο, τέλος, εισφορά, κράτηση, δικαίωμα ή γενικότερα επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου με την ευρύτερη έννοια, ανεξάρτητα αν οι συμβάσεις υπογράφονται στην Ελλάδα ή στο εξωτερικό.

Συγκεκριμένα, τα έσοδα των Ελληνικών ή αλλοδαπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από τους τόκους των δανείων που χορηγούν προς τις εταιρείες leasing, δεν επιβαρύνονται με τον Ειδικό Φόρο Τραπεζικών Εργασιών (ΕΦΤΕ) 3% και με τέλη χαρτοσημου. Η απαλλαγή αυτή με την αλλαγή του φορολογικού νόμου χάνει το νόημά της δεδομένου ότι από 1^η Ιανουαρίου 2001 καταργείται ο ΕΦΤΕ. Αντίθετα, σύμφωνα με το άρθρο 17 του Ν. 1914/1990 η εταιρεία leasing δεν απαλλάσσεται από την εισφορά του Ν. 128/1975.*

Με την παράγραφο 7 του άρθρου 6 του Ν. 1665/1986, ορίζεται ότι για τις υποχρεώσεις από δάνεια ή πιστώσεις καθώς και για μισθώματα που οφείλει σε συνάλλαγμα ο μισθωτής από συμβάσεις με τις οποίες μίσθωσε από το εξωτερικό κινητά πράγματα προκειμένου να τα υπεκμισθώσει, είναι επιτρεπτή η συνομολόγηση ρήτρας πληρωμής σε συνάλλαγμα και η συναλλαγματική

* Η εισφορά του Ν. 128/1975 επιβάλλεται με συντελεστή 1,2% ετησίως στις χορηγήσεις σε συνάλλαγμα από πιστωτικά ιδρύματα ή χρηματοδοτικό ίδρυμα του εξωτερικού κατά την έννοια του Ν. 2076/1992 προς ημεδαπά φυσικά ή νομικά πρόσωπα που είναι υπόχρεα για απόδοση εισφοράς δανειοδοτούμενου.

εξυπηρέτηση των σχετικών συμβάσεων. Ωστόσο το μέτρο αυτό, ύστερα από γνωμοδότηση του νομικού συμβουλίου της Τραπέζης της Ελλάδος, δεν επεκτάθηκε και στα ακίνητα. Οι εταιρείες leasing εφάρμοσαν την απόφαση αυτή προκειμένου να μην υπάρξουν προστριβές. Αδικοιολόγητα δεν επεκτάθηκε και η ρήτρα αξίας συναλλάγματος στην περίπτωση που η εταιρεία leasing έχει αναλάβει για τα ακίνητα που εκμισθώνει, υποχρέωση σε συνάλλαγμα σύμφωνα με το άρθρο 5 §1 του Ν. 1665/1986.¹¹

4.2.9 Ειδική φορολογική αντιμετώπιση για τις αγροτικές εκτάσεις

Ειδικά για τις αγροτικές εκτάσεις προβλέφθηκαν ειδικές ελαφρύνσεις προς ενίσχυση των αγροτών. Έτσι με το άρθρο 25 του Ν. 2520/1997, ορίστηκαν τα ακόλουθα:

- i) Απαλλάσσονται από το φόρο μεταβίβασης και υπεραξίας οι αγροτικές εκτάσεις τόσο κατά την αγορά τους από τις εταιρείες leasing όσο και κατά την μεταβίβασή τους προς τους αγρότες στο πέρας της μισθωτικής περιόδου.
- ii) Οι εταιρείες leasing για την εκμίσθωση αγροτικών εκτάσεων φορολογούνται μόνο επί των εισπραττομένων τόκων. Το ποσό των χρεολυσίων που εισπράττουν το εμφανίζουν σε ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης, το οποίο συμψηφίζεται με τη ζημιά από την πώληση της αγροτικής έκτασης κατά τη λήξη της μίσθωσης.

- iii) Οι εταιρείες leasing έχουν δικαίωμα να θεωρούνται ως έξοδα οι αποσβέσεις επί των αγροτικών εκτάσεων που εκμισθώνουν
- iv) Για την απόκτηση αγροτικής έκτασης με leasing επιδοτείται κατά 35% το επιτόκιο για τα δέκα πρώτα χρόνια της μίσθωσης. Η ανωτέρω επιδότηση επιτοκίου φτάνει το 40% όταν ο μισθωτής είναι νέος αγρότης αρχηγός και κάτοχος αγροτικών εκμεταλλεύσεων με τον κανονισμό 2328/1991 ή αγρότης που κατοικεί σε ορεινές και μειονεκτικές περιοχές όπως αυτές προσδιορίζονται με την οδηγία 75/268 της ΕΟΚ.

4.2.10 Leasing και αναπτυξιακοί νόμοι

Πριν προχωρήσουμε στην αναφορά των ρυθμίσεων που δίνουν στις επιχειρήσεις που χρηματοδοτούν τις επενδύσεις τους με leasing, τη δυνατότητα να επωφεληθούν από τις διατάξεις των αναπτυξιακών νόμων, κρίναμε σκόπιμο να παρουσιάσουμε τα βασικά σημεία ενός αναπτυξιακού νόμου όπως: α) ποια είναι η έννοια της παραγωγικής επένδυσης, β) ποιες επιχειρήσεις υπάγονται και σε ποιες περιοχές της επικράτειας, γ) ποια είναι η έννοια των κινήτρων που δίνει ο αναπτυξιακός νόμος (επιδότηση επιτοκίου, αφορολόγητες εκπτώσεις, αυξημένες αποσβέσεις).

Παραγωγική επένδυση σύμφωνα με το άρθρο 1 του Ν. 1892/1990 θεωρείται μεταξύ άλλων* η κατασκευή βιομηχανοστασίων, κτιριακών εγκαταστάσεων,

* Περιοριζόμαστε στις παραγωγικές επενδύσεις σε ακίνητα.

ξενοδοχειακών και βοηθητικών εγκαταστάσεων, που πραγματοποιούν μεταποιητικές βιομηχανικές, βιοτεχνικές και χειροτεχνικές επιχειρήσεις όλων των κλάδων (άρθρο 2 § 1α' Ν.1892/1990) οι οποίες τηρούν βιβλία Β' και Γ' κατηγορίας του Κ.Β.Σ.¹² Τα εύρος των κινήτρων που δίδονται στις επιχειρήσεις εξαρτάται από την περιοχή στην οποία είναι εγκατεστημένες. Έτσι η Ελληνική επικράτεια είναι χωρισμένη σε τέσσερις περιοχές (Περιοχή Α', Β', Γ', Δ'). Η περιοχή Α' (Νομός Αττικής και Θεσσαλονίκης) παρέχει τα λιγότερα κίνητρα ενώ η περιοχή Δ' (ακριτικές περιοχές και νησιά) τα περισσότερα.

Σύμφωνα με το άρθρο 4 του παραπάνω νόμου οι επιχειρήσεις που προαναφέραμε δικαιούνται επιχορήγηση ύψους έως Δρχ 2,5 δις και μεταξύ άλλων υποχρεούνται να συμμετάσχουν με ίδια κεφάλαια στην επένδυση με ποσοστό που κυμαίνεται από 15% έως 40% ανάλογα με την περιοχή στην οποία πραγματοποιείται η επένδυση.

Εκτός από την επιχορήγηση η επιχείρηση είναι δυνατόν να δικαιούται επιδότηση του εκάστοτε κατά περίπτωση εφαρμοζόμενου επιτοκίου τραπεζικών δανείων, ομολογιακών δανείων ή δανείων από άλλους χρηματοδοτικούς οργανισμούς, εφόσον έχουν ληφθεί για την πραγματοποίηση παραγωγικών επενδύσεων. Το ύψος της επιδότησης αλλά και η διάρκεια εξαρτάται από την περιοχή στην οποία πραγματοποιείται η επένδυση.

Μια άλλη μορφή κινήτρου είναι οι αφορολόγητες εκπτώσεις που παρέχονται στις επιχειρήσεις αυτού του νόμου. Πρόκειται για το δικαίωμα που αποκτούν οι επιχειρήσεις που πραγματοποιούν παραγωγικές επενδύσεις να μειώνουν το

φορολογητέο εισοδήμά τους κατά ένα συγκεκριμένο ποσό. Το ποσό αυτό είναι, ανάλογα με την περιοχή στην οποία πραγματοποιείται η επένδυση, ένα ποσοστό από 60% έως 100% επί της αξίας της επένδυσης. Αν για την πραγματοποίηση της επένδυσης η επιχείρηση έλαβε επιχορήγηση ή επιδότηση επιτοκίου δεν δικαιούται το προνόμιο των αφορολόγητων εκπτώσεων. Επίσης με το άρθρο 15 του Ν. 1892/1990 δίδονταν το δικαίωμα στις επιχειρήσεις που πραγματοποιούσαν επενδύσεις μέχρι την 31/12/1994 να πραγματοποιούν αυξημένες αποσβέσεις.

Τέλος με το άρθρο 20 επιτράπηκε στις επιχειρήσεις που πληρούν τις προϋποθέσεις που θέτει ο αναπτυξιακός νόμος, να σχηματίζουν ειδικά αφορολόγητα αποθεματικά. Συγκεκριμένα, απαλλάσσεται της φορολογίας εισοδήματος ποσό από 35% έως 50% (ανάλογα με το είδος της επένδυσης και την περιοχή στην οποία πραγματοποιείται) των συνολικών αδιανέμητων καθαρών κερδών των χρήσεων 1990 έως 1993, που δηλώνονται με βάση την εμπρόθεσμη δήλωση φορολογίας εισοδήματος. Τα αποθεματικά αυτά θα πρέπει να χρησιμοποιούνται για την χρηματοδότηση παραγωγικών επενδύσεων οι οποίες θα πρέπει να ολοκληρωθούν εντός τριετίας από το σχηματισμό του ειδικού αφορολόγητου αποθεματικού.

Σε ότι αφορά το leasing ο προγενέστερος του 1892/1990 αναπτυξιακός νόμος ευνοούσε τις εταιρείες leasing. Συγκεκριμένα ο εκμισθωτής είχε το δικαίωμα να ενεργεί αφορολόγητες εκπτώσεις σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 12-14 του Ν. 1262/1982, με την προϋπόθεση να είχε και ο μισθωτής αυτό το δικαίωμα

αν ήταν ο ίδιος κύριος του εξοπλισμού. Ο αναπτυξιακός νόμος 1892/1990 αφαίρεσε αυτό το προνόμιο από τις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Όπως προαναφέραμε με τις διατάξεις των άρθρων 12, 13, και 14 του Ν 1892/1990 επιτράπηκε σχηματισμός αφορολόγητων εκπτώσεων από τα υποκείμενα σε φόρο εισοδήματος κέρδη ορισμένων επιχειρήσεων. Επίσης με το άρθρο 20 του ίδιου νόμου επιτράπηκε ο σχηματισμός ειδικού αφορολόγητου αποθεματικού επενδύσεων. Οι παραπάνω διατάξεις εφαρμόζονται υπό ορισμένες προϋποθέσεις και επί της αξίας του εξοπλισμού που χρησιμοποιείται με χρηματοδοτική μίσθωση.* Με το νόμο 2324/1995 και το Π.Δ. 456/1995 δόθηκε η δυνατότητα σε όποιον επενδυτή επιθυμούσε να λάβει την επιχορήγηση της επένδυσης και την επιδότηση επιτοκίου και να καλύψει το υπόλοιπο τμήμα της επένδυσης με χρηματοδοτική μίσθωση.**

Ο πλέον πρόσφατος αναπτυξιακός νόμος 2601/1998 όρισε μια σειρά από προϋποθέσεις προκειμένου οι μισθώτριες εταιρίες να δικαιούνται τα κίνητρα αυτού του νόμου. Ο εξοπλισμός στο τέλος της μίσθωσης θα πρέπει να περιέχεται στην κυριότητα της επιχείρησης και για να καταβληθεί η επιδότηση θα πρέπει να έχει γίνει έναρξη της λειτουργίας της επένδυσης. Ο νόμος ορίζει

* Σύμφωνα με το άρθρο 19 του Ν. 1892/1990 μια από τις προϋποθέσεις είναι η διάρκεια της σύμβασης να είναι άνω των δέκα ετών ή στη σύμβαση διάρκειας μέχρι δέκα ετών να ορίζεται ότι μετά τη λήξη της μίσθωσης ο εξοπλισμός θα περιέχεται στην κυριότητα του μισθωτή.

** Με το άρθρο 19 του Ν. 1892/1990 οι επενδύσεις που πραγματοποιούνταν με Leasing μπορούσαν επωφεληθούν μόνο από το κίνητρο του σχηματισμού ειδικού αφορολόγητου αποθεματικού, γεγονός που ευνοούσε τις επιχειρήσεις υψηλής κερδοφορίας. Αποκλειόταν, συνεπώς η δυνατότητα σε όποιον επενδυτή επιθυμούσε να λάβει επιχορήγηση της επένδυσης ή την επιδότηση επιτοκίου, καλύπτοντας τμήμα της επένδυσής του με χρηματοδοτική μίσθωση. Με τον τρόπο αυτό οι διάφορες μορφές χρηματοδότησης (τραπεζικός δανεισμός, Leasing) δεν αντιμετωπίζονταν με τον ίδιο τρόπο από τον φορολογικό νομοθέτη, με αποτέλεσμα να λειτουργούν ανταγωνιστικά. Τελικά με την ψήφιση του Ν. 2324/1995 καλύφθηκε το παραπάνω κενό. (Κωνσταντίνος και Γεράσιμος Γιαννόπουλος, «Χρηματοπιστωτικοί θεσμοί», Περιοδικό Λογιστής, Μάρτιος 1996, <http://www.logist.com/LogistHome/1996/mar/asmar6.htm>)

επίσης ότι η σύμβαση leasing μπορεί να γίνει με εταιρία κράτους μέλους της Ε.Ε. Τέλος οι επιδοτήσεις μειώνουν τα μισθώματα που εκπίπτουν από το εισόδημα.

Με εγκύκλιο του Υπουργείου Οικονομικών, γνωστοποιήθηκε ότι οι μεταποιητικές επιχειρήσεις (άρθρο 15 του Ν. 2601/1998) μπορούν να καλύψουν το ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό επενδύσεων που θα σχηματίσουν από τα αδιανέμητα κέρδη των χρήσεων 1999, 2000, 2001, με μισθώματα της χρηματοδοτικής μίσθωσης καινούργιων μηχανημάτων και λοιπού εξοπλισμού.** Παρατηρούμε ότι από την εγκύκλιο εξαιρούνται τα ακίνητα. Επίσης με την ίδια εγκύκλιο ορίζεται ότι με την παράγραφο 14 του Ν. 2601/1998 καταργούνται οι διατάξεις του Ν. 1892/1990 που προέβλεπαν ότι οι διατάξεις για το σχηματισμό ειδικού αφορολόγητου αποθεματικού, εφαρμοζόντουσαν και επί της αξίας του εξοπλισμού που η επιχείρηση αποκτούσε με leasing. Με τον πρόσφατο αναπτυξιακό νόμο οι παραπάνω διατάξεις εφαρμόζονται επί των μισθωμάτων που καταβάλει η επιχείρηση στην εταιρεία leasing.*

** Βλέπε την πολυγραφημένη εγκύκλιο του Υπουργείου Οικονομικών 1122/30-3-2000

* Συγκεκριμένα η επιχείρηση που θα αποφασίσει να καλύψει το ειδικό αφορολόγητο αποθεματικό επενδύσεων μέσω Leasing, θα πρέπει υποχρεωτικά μέσα στο πρώτο έτος από το σχηματισμό του

4.2.11 Φορολογία εισοδήματος

Φορολογία εισοδήματος εταιρείας *leasing*

Όπως αναφέραμε στην αρχή αυτού του κεφαλαίου οι εταιρείες *leasing* απαλλάσσονται από φόρους, τέλη, εισφορές κλπ, εκτός από το ΦΠΑ και το φόρο εισοδήματος. Συγκεκριμένα για το *leasing* ακινήτων, επειδή εμπίπτει τόσο στην έννοια της χρηματοδοτικής μίσθωσης όσο και στην έννοια της μίσθωσης ακινήτων, δημιουργήθηκε αμφιβολία σχετικά με το εάν το εισόδημα που αποκτά η εταιρεία *leasing* από τα μισθώματα θα θεωρηθεί, για φορολογικούς σκοπούς, εισόδημα από ακίνητα ή εισόδημα από εμπορικές επιχειρήσεις. Ανάλογα από το χαρακτηρισμό του εισοδήματος αυτού θα διέφερε και η φορολογική του αντιμετώπιση (φορολογία εισοδήματος, ΦΠΑ, έμμεσοι φόροι).

Σε ότι αφορά τη φορολογία εισοδήματος αν χαρακτηριζόταν η είσπραξη των μισθωμάτων ως έσοδο από ακίνητα θα φορολογούνταν με 35% ή 40% ανάλογα με το αν η εταιρεία ήταν εισηγμένη ή όχι στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (άρθρο 109 Ν. 2238/1994). Επιπλέον θα δικαιούνταν σε ετήσια βάση να διενεργεί αποσβέσεις 5% έως 10%, ανάλογα με τη χρήση του μισθίου, και επιπλέον να εκπίπτει 5% έως 15% για ασφάλιστρα κατά του κινδύνου πυρκαγιάς, για αμοιβή δικηγόρου και για έξοδα επισκευής και συντήρησης (άρθρο 23 Ν. 2238/1994). Τέλος, σύμφωνα με την §3 του άρθρου 9 του Ν. 2238/1994 το εισόδημα θα υποβάλλονταν σε συμπληρωματικό φόρο 1,5%.

αποθεματικού να καταβάλει μισθώματα που θα ανέρχονται συνολικά μέχρι το 1/3 τουλάχιστον του

Στην περίπτωση που χαρακτηρίζονταν το εισόδημα από μισθώματα ως εισόδημα από εμπορικές επιχειρήσεις πάλι η εταιρεία leasing θα φορολογούνταν βάσει του άρθρου 109 του Ν. 2238/1994. Σε αυτή την περίπτωση όμως θα δικαιούνταν να εκπέσει το σύνολο των πραγματικών της δαπανών και εξόδων, όπως αυτά είχαν καταχωρηθεί στα λογιστικά της βιβλία. Βλέπουμε λοιπόν ότι το νομοθετικό πλαίσιο που δημιουργήθηκε με την ψήφιση του Ν. 2367/1995 δημιουργούσε κενά σχετικά με την φορολογική αντιμετώπιση του εισοδήματος από την εκμίσθωση ακινήτων και κατ' επέκταση εμπόδια στην εφαρμογή του θεσμού.

Το τοπίο ήρθε να ξεκαθαρίσει η πολυγραφημένη εγκύκλιος 1160/1999 του Υπουργείου Οικονομικών, με την οποία ορίστηκε ότι τα έσοδα από τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων χαρακτηρίζονται ως έσοδα από μισθώματα και η σύμβαση leasing ακινήτου θεωρείται ως πράξη μίσθωσης ακινήτου, η οποία όμως παρέχει το δικαίωμα στο μισθωτή, με τη λήξη της ή και προγενέστερα σε συμφωνηθέντα χρόνο, να αγοράσει το ακίνητο. Όπως θα αναπτύξουμε παρακάτω η εταιρεία leasing έχει τη δυνατότητα να διενεργεί αποσβέσεις στα ακίνητα (πλην οικοπέδων) ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης.

Σύμφωνα με το άρθρο 9 § 3 Ν 2238/1994 το εισόδημα από ακίνητα υποβάλλεται σε συμπληρωματικό φόρο 1,5% ή 3% κατά περίπτωση. Από την εγκύκλιο 1160/1999 δε γίνεται ξεκάθαρο αν θα πρέπει να επιβληθεί ο

αποθεματικού που σχηματίσει.

συμπληρωματικός φόρος στο εισόδημα των εταιρειών leasing από εκμίσθωση ακινήτων. Στην πράξη μέχρι σήμερα οι εταιρείες leasing δεν επιβαρύνονται με το συμπληρωματικό φόρο. Ωστόσο, θα ήταν σωστό να διευκρινιστεί από το Υπ.Οικ το συγκεκριμένο ζήτημα.

Αποσβέσεις

Όπως τονίσαμε και στο εισαγωγικό κεφάλαιο, σε πολλές χώρες ο συμβαλλόμενος που δικαιούται να προβεί στη διενέργεια αποσβέσεων επί του πράγματος («φορολογικός κάτοχος» του πράγματος), ταυτίζεται με τον νόμιμο κύριο (legal owner) του πράγματος (εταιρεία leasing). Σύμφωνα με τη φορολογική νομοθεσία στη Γαλλία, στη Μεγάλη Βρετανία και στην Ελλάδα ο «φορολογικός κάτοχος» ταυτίζεται με τον νόμιμο κύριο δηλαδή με την εταιρεία leasing ανεξάρτητα από τους όρους της σύμβασης. Αντίθετα σε χώρες όπως η Γερμανία, η Ιαπωνία, η Ολλανδία, οι ΗΠΑ κ.α. η φορολογική νομοθεσία θεωρεί ως «φορολογικό κάτοχο» το συμβαλλόμενο που απολαμβάνει τις οικονομικές ωφέλειες από τη χρήση του μισθίου (economic owner) χωρίς να έχει την κυριότητα.

Έτσι με την παράγραφο 5 του άρθρου 6 του Ν. 1665/1986, όπως τροποποιήθηκε με το Ν. 2367/1995, η εταιρεία leasing είχε το δικαίωμα να ενεργεί αποσβέσεις στα μεν κινητά πράγματα σε ίσα μέρη ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης, στα δε ακίνητα σύμφωνα με τις εκάστοτε ισχύουσες διατάξεις. Με βάση αυτή τη διάταξη, μια εταιρεία leasing θα μπορούσε να αποσβέσει τα ακίνητα (μόνο τα κτήρια) που αποκτούσε προς εκμίσθωση σε

διάρκεια από οκτώ έως είκοσι χρόνια, δεδομένου ότι ο μικρότερος συντελεστής απόσβεσης των ακινήτων είναι 5% ενώ ο μεγαλύτερος είναι 12% (για την περίπτωση που το ακίνητο χρησιμοποιείται ως μπανγκαλόου κλπ).

Η παραπάνω ρύθμιση θα προκαλούσε στρεβλώσεις στους ισολογισμούς των εταιρειών leasing και στη διαχρονική κατανομή των φορολογικών επιβαρύνσεων. Η παραπάνω παρατήρηση γίνεται αντιληπτή με ένα παράδειγμα. Αν υποθέσουμε ότι η διάρκεια της μίσθωσης ήταν δέκα χρόνια και ο συντελεστής απόσβεσης ήταν 5%, η εταιρεία leasing θα διενεργούσε κάθε χρόνο αποσβέσεις 5% επί της αξίας του ακινήτου. Στο δέκατο χρόνο και κατά τη μεταβίβαση του ακινήτου στο μισθωτή, η εταιρεία leasing θα εξέπιπτε ως δαπάνη την αναπόσβεστη αξία του ακινήτου (50% της αξίας κήσης) από την τιμή πώλησης του ακινήτου (αντικειμενική αξία). Την ίδια ώρα ο μισθωτής θα είχε αποσβέσει πλήρως και ισομερώς το ακίνητο, δεδομένου ότι τα μισθώματα θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτονται από τα ακαθάριστα έσοδα.

Παρά την εμφανή στρέβλωση που προκαλούσε η συγκεκριμένη ρύθμιση στην εικόνα των εταιρειών, κρίθηκε ότι δεν πρέπει να επεκταθεί η απόσβεση με βάση τα έτη διάρκειας της σύμβασης και στα ακίνητα, λόγω του ότι αν τούτο συνέβαινε θα οδηγούσε σε σημαντική απώλεια φορολογικών εσόδων για το Δημόσιο, αφού θα μείωνε κατά τα πρώτα έτη λειτουργίας του νέου θεσμού, τα κέρδη των εταιρειών leasing.¹³ Πράγματι, μολονότι δεν έγινε η τροποποίηση για τα ακίνητα, η αλλαγή του τρόπου απόσβεσης των κινητών που εφαρμόστηκε από την 1/1/1996 οδήγησε σε σημαντική απομείωση των κερδών των εταιρειών leasing εξαιτίας ακριβώς των υψηλών αποσβέσεων.¹⁴ Στο κεφάλαιο 5

§ 5.2.10.7 παρατίθεται παράδειγμα στο οποίο φαίνεται η επίπτωση του τρόπου των αποσβέσεων στο λογιστικό αποτέλεσμα της εταιρείας leasing. Η μη τροποποίηση της διάταξης για τις αποσβέσεις των ακινήτων ήταν ένας από τους σημαντικότερους λόγους που εμπόδισαν τη σύναψη συμβάσεων leasing ακινήτων μέχρι το 1999 όπως αναπτύσσεται στο 5^ο κεφάλαιο.

Με το άρθρο 27 §3 του Ν 2682/1999 ορίστηκε ότι προκειμένου για συμβάσεις leasing που συνάπτονται από 1-1-1998, η εταιρεία leasing μπορεί να ενεργεί αποσβέσεις τόσο για τα κινητά πράγματα όσο και για τα ακίνητα (πλην οικοπέδων), σε ίσα μέρη ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης. Με τον τρόπο αυτό αντιμετωπίστηκε το πρόβλημα που περιγράψαμε παραπάνω. Ωστόσο, το γεγονός ότι οι εταιρείες leasing δεν μπορούν να αποσβέσουν τα οικόπεδα αλλά μόνο το κτίσμα, έχει ως αποτέλεσμα να μην μπορούν να μειώσουν το φορολογητέο τους εισόδημα. Την ίδια στιγμή εισπράττουν μισθώματα που αντιστοιχούν στο σύνολο της αξίας του ακινήτου, δηλαδή και στο κτίσμα και στο οικόπεδο με αποτέλεσμα να εμφανίζουν αυξημένα έσοδα.

Σύμφωνα με υπόμνημα που έστειλε η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (EEXM) στα αρμόδια Υπουργεία, θέτει προς συζήτηση το θέμα της απόσβεσης των οικοπέδων. Σύμφωνα με πληροφορίες της εφημερίδας Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, η EEXM θα επιδιώξει το μέρος των μισθωμάτων που εισπράττουν οι εταιρείες leasing το οποίο αντιστοιχεί στο εκμισθωμένο οικόπεδο, να μη λογίζεται ως οργανικό έσοδο αλλά να καταχωρείται σε ειδικό λογαριασμό προβλέψεων. Κατά τη λήξη της συμβάσεως, η οποία συμπίπτει με την ολοκλήρωση των αποσβέσεων του

ακινήτου, η αξία του λογαριασμού αυτού θα αντιστοιχεί στην αναπόσβεστη αξία του οικοπέδου και θα τακτοποιείται λογιστικά κατά την πώληση του ακινήτου στο μισθωτή.¹⁵

Τέλος, τα έξοδα που πραγματοποιούν οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης του Ν. 1665/1986 για την αγορά ακινήτων που θα αποτελέσουν αντικείμενο της σύμβασης του ίδιου νόμου (φόρος μεταβίβασης, συμβολαιογραφικά έξοδα, αμοιβές μεσιτών, δικηγόρων και μελετητών) παρακολουθούνται στο λογαριασμό 16.14 «Έξοδα κτήσεως ακινητοποιήσεων» του Ελληνικού Γενικού Λογιστικού Σχεδίου. Τα έξοδα αυτά σύμφωνα με την Πολυγραφημένη Εγκύκλιο 1160/1999 του Υπ.Οικ αποσβένονται είτε εφάπαξ είτε τμηματικά και ισόποσα σε μια πενταετία. Με το άρθρο 4 § 18 Ν. 2753/1999, δίδεται η δυνατότητα στις εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης να αποσβένουν τα έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων ισόποσα ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης.

Φορολογική έκπτωση μισθωμάτων

Επιπλέον, προκειμένου ο νομοθέτης να δώσει κίνητρο στο μισθωτή να χρησιμοποιήσει το leasing ως μορφή χρηματοδότησης για την απόκτηση ακινήτου, όρισε με την παράγραφο 4 του άρθρου 6 του Ν. 1665/1986 ότι τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής στις εταιρείες leasing θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά του ως παραγωγικό έξοδο. Ειδικά για τις μισθώσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων, δεν εκπίπτει φορολογικά το μέρος του μισθώματος που αναλογεί στην αξία του οικοπέδου. (Άρθρο 4 §5 Ν. 2753/1999).

Είναι λογικό από τη στιγμή που ο μισθωτής δεν θα είχε τη δυνατότητα να αποσβέσει το οικόπεδο αν το αγόραζε, να μην μπορεί να εκπέσει και το μέρος του μισθώματος που αντιστοιχεί στο χρεολύσιο στην περίπτωση που το αποκτούσε με leasing. Επιπλέον, αν ο μισθωτής επέλεγε τον τραπεζικό δανεισμό προκειμένου να αποκτήσει μια εδαφική έκταση θα είχε το δικαίωμα να εκπέσει τους τόκους του δανείου. Ωστόσο κάτι τέτοιο δε συμβαίνει στην περίπτωση που η επιχείρηση αποκτήσει την εδαφική έκταση με leasing. Η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών leasing πιέζει το Υπουργείο Οικονομικών να τροποποιήσει το συγκεκριμένο σημείο του νόμου, ώστε να μπορούν οι μισθωτές να εκπίπτουν το μέρος του μισθώματος που αντιστοιχεί στους τόκους. Στο κεφάλαιο 4 § 3.2.10.7 παραθέτουμε παράδειγμα με το οποίο δείχνουμε την επίδραση που θα είχε η έκπτωση των τόκων που αντιστοιχούν στο οικόπεδο, στη φορολογική ελάφρυνση του μισθωτή.

Αναπροσαρμογή αξίας ακινήτων

Με τα άρθρα 20 και 27 του Ν. 2065/1992 επιβλήθηκε υποχρεωτικά στις επιχειρήσεις η ανά τετραετία αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων τους (γήπεδων και κτηρίων), αρχής γενομένης από τη χρήση 1992. Σύμφωνα με τις παραπάνω διατάξεις όπως τροποποιήθηκαν με το Ν. 2443/1996, η υπεραξία που προκύπτει από την αναπροσαρμογή της αξίας των ακινήτων, φορολογείται με συντελεστή 5% για τα γήπεδα και με 8% για τα κτήρια. Ο φόρος αυτός βαρύνει την επιχείρηση και δεν εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδά της κατά τον υπολογισμό των φορολογητέων κερδών.¹⁶ Προκειμένου να ενισχύσει το θεσμό

του leasing ακινήτων ο νομοθέτης με το άρθρο 27 § 7 του Ν. 2682/1999 ορίζει ότι ακίνητα που αποτελούν αντικείμενο σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης εξαιρούνται της αναπροσαρμογής της αξίας τους για όσο χρονικό διάστημα διαρκεί η σύμβαση.

Ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης επισφαλών απαιτήσεων

Σύμφωνα με το άρθρο 6 §8 του Ν. 1665/1986 η εταιρεία leasing είχε την ευχέρεια να ενεργεί για την κάλυψη των επισφαλών απαιτήσεων της 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 εμφανιζόταν σε ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης.

Η παραπάνω διάταξη τροποποιήθηκε με το άρθρο 14 § 10 του Ν. 2459/1997. Με τη νέα ρύθμιση οι εταιρείες leasing έχουν τη δυνατότητα να εκπίπτουν, υπό μορφή πρόβλεψης ποσοστό μέχρι 2% επί του συνολικού ύψους μισθωμάτων, τα οποία προκύπτουν από συμβάσεις leasing που έχουν συναφθεί μέσα στη συγκεκριμένη χρήση. Το ποσό της πρόβλεψης που σχηματίζεται κάθε χρόνο συναθροιζόμενο με το ποσό της πρόβλεψης που διενεργήθηκε σε προηγούμενες χρήσεις και εμφανίζεται στα τηρούμενα βιβλία της δεν μπορεί να υπερβεί το 25% του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου της εταιρείας leasing, όπως αυτό εμφανίζεται στην απογραφή τέλους χρήσης.

Όταν σε οποιαδήποτε χρήση το ύψος των σχηματισθεισών προβλέψεων υπερβεί το 25% του καταβλημένου μετοχικού κεφαλαίου, το υπερβάλλον αυτό ποσό μεταφέρεται στα Αποτελέσματα Χρήσεως. Η σχηματιζόμενη πρόβλεψη πρέπει να εμφανίζεται στο λογαριασμό «Προβλέψεις για απόσβεση επισφαλών απαιτήσεων». Η νέα αυτή ρύθμιση ίσχυσε για τον προσδιορισμό των καθαρών κερδών των ισολογισμών των εταιρειών leasing που έκλεισαν από 31 Δεκεμβρίου 1996 και μετά.*

4.2.12 Φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίου

Ο φόρος συγκέντρωσης κεφαλαίου (ΦΣΚ) επιβλήθηκε με το άρθρο 17 του νόμου 1676/1986. Επιβάλλεται με συντελεστή 1% επί του κεφαλαίου που σχηματίζεται με εισφορά περιουσιακών στοιχείων οποιουδήποτε είδους (χρήματα, πάγια, εμπορεύματα, ή άλλα αγαθά). Έτσι τόσο επί του αρχικού-ιδρυτικού κεφαλαίου των εμπορικών εταιρειών, όσο και επί του κεφαλαίου που συνεισφέρεται μεταγενέστερα για την αύξηση του αρχικού, επιβάλλεται φόρος 1% και δεν οφείλεται χαρτοσημο.¹⁷ Ο ΦΣΚ επιβάλλεται και στις εταιρείες leasing.

* Βλέπε την πολυγραφημένη ερμηνευτική εγκύκλιο 1142/24-4-1997 του άρθρου 31 § 13 του Ν.

4.2.13 Κώδικας Βιβλίων και Στοιχείων

Όπως είδαμε κατά την εξέταση του θέματος της φορολογίας εισοδήματος, η σύμβαση leasing ακινήτου θεωρείται πράξη μίσθωσης ακινήτου. Από τις διατάξεις του Κώδικα Βιβλίων και Στοιχείων δεν προβλέπεται η υποχρέωση έκδοσης τιμολογίου για τα μισθώματα ακινήτων. Κατά συνέπεια για την εμφάνιση του εσόδου η εταιρεία leasing θα πρέπει να εκδίδει αθεώρητη απόδειξη μισθωμάτων στο χρόνο κατά τον οποίο το μίσθωμα καθίσταται δεδουλευμένο και απαιτητό. Στην περίπτωση που το μέρος του μισθώματος εμπίπτει σε επόμενη διαχειριστική περίοδο, στην απόδειξη θα πρέπει να εμφανίζεται διακεκριμένα το ποσό του μισθώματος που αντιστοιχεί στην κλειόμενη χρήση καθώς και το ποσό που αναλογεί σε έσοδα της επόμενης χρήσης.

4.2.14 Φορολογικό πλαίσιο για τον Εκμισθωτή

Συνοψίζοντας τα παραπάνω ο εκμισθωτής διέπεται από το παρακάτω φορολογικό καθεστώς:

- Υπόκεινται σε φόρο συγκέντρωσης κεφαλαίων (1 %)
- Υπόκεινται σε φορολογία εισοδήματος με το συντελεστή της φορολογίας που προβλέπεται για τις ανώνυμες εταιρίες.

- Διενεργεί αποσβέσεις σε ίσα μέρη ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης και για τα κινητά και για τα ακίνητα (εκτός οικοπέδων).
- Έχει δικαίωμα να διενεργεί για την κάλυψη των επισφαλών απαιτήσεών του, έκπτωση 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 φέρεται σε ειδικό αποθεματικό πρόβλεψης.

4.2.15 Φορολογικό πλαίσιο για το μισθωτή

Αντίστοιχα ο μισθωτής:

- Υπόκεινται σε φόρο εισοδήματος ανάλογα με το αν είναι φυσικό ή νομικό πρόσωπο.
- Τα μισθώματα τα οποία καταβάλει ο μισθωτής στον εκμισθωτή για την εκπλήρωση των υποχρεώσεών του από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες του και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά του. Δεν εκπίπτει το μέρος του μισθώματος που αντιστοιχεί στο οικόπεδο.

Θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι τελικά οι φορολογικές ελαφρύνσεις που παρέχονται στον εκμισθωτή μειώνουν το κόστος του (το οποίο εκφράζεται με το επιτόκιο) και τελικά μετακυλίνουν στο μισθωτή με τη μορφή χαμηλότερου μισθώματος. Όσο μικρότερος είναι ο ανταγωνισμός μεταξύ των εταιρειών

leasing τόσο μικρότερες είναι οι πιθανότητες να συμβεί κάτι τέτοιο. Όπως προκύπτει από όσα αναλύσαμε παραπάνω, το φορολογικό πλαίσιο που διέπει το leasing, παίζει καθοριστικό ρόλο για την εφαρμογή του.

4.3 Φορολογικό πλαίσιο του leasing

σε άλλες Ευρωπαϊκές χώρες

Στις Ευρωπαϊκές χώρες που το leasing δεν ρυθμίζεται με ειδικό νόμο αλλά από τις γενικές διατάξεις του Αστικού Κώδικα (Γερμανία, Ολλανδία, Ιταλία, Δανία, Λουξεμβούργο, Μεγάλη Βρετανία) έχουν θεσπιστεί ειδικές διατάξεις για τη φορολογική αντιμετώπιση του θεσμού. Στις χώρες όπου το leasing ρυθμίζεται νομοθετικά (Γαλλία, Βέλγιο, Ελλάδα) θεσπίζονται στα συγκεκριμένα νομοθετήματα συγκεκριμένα άρθρα που ρυθμίζουν το φορολογικό πλαίσιο.

Στο Βέλγιο το ακίνητο εμφανίζει στον ισολογισμό του ο μισθωτής (οικονομικός κύριος) και αυτός διενεργεί και τις αποσβέσεις, με την προϋπόθεση ότι η σύμβαση είναι σύμφωνη με τις προϋποθέσεις που θέτει το βασιλικό διάταγμα περί χρηματοδοτικών μισθώσεων. Σε αντίθετη περίπτωση η σύμβαση θεωρείται λειτουργική και εμφανίζεται στον ισολογισμό του εκμισθωτή. Ένα σοβαρό μειονέκτημα που δημιουργεί ο φορολογικός νόμος είναι το ότι ο μισθωτής κατά την άσκηση του δικαιώματος προαίρεσης για αγορά του ακινήτου στο πέρας της μισθωτικής περιόδου καλείται να καταβάλει για

δικαιώματα μεταγραφής ποσοστό 12,5% επί της αγοραίας αξίας του ακινήτου και όχι επί της συμβολικής αξίας που αναγράφεται στο συμβόλαιο.¹⁸

Στη Γαλλία παρέχεται στις εταιρείες leasing (Εταιρείες Ακινήτων για το εμπόριο και τη Βιομηχανία-Societes Immobilières pour le Commerce et l' Industrie) ειδικό φορολογικό καθεστώς. Το κυριότερο φορολογικό πλεονέκτημα που παρέχεται στις παραπάνω εταιρείες είναι ότι απαλλάσσονται από το φόρο εισοδήματος ενώ η σημαντικότερη υποχρέωση είναι να διανέμουν το 85% των ετήσιων καθαρών κερδών. Τις αποσβέσεις τις διενεργούν οι εταιρείες leasing και μάλιστα σε βραχύτερα χρονικά διαστήματα. Τα παραπάνω φορολογικό καθεστώς δεν ισχύει για τις συμβάσεις που υπογράφηκαν από 1-1-1991 και μετά εκτός αν η εταιρεία leasing το επιλέξει. Σε ότι αφορά το μισθωτή το βασικότερο δικαίωμά του είναι ότι εκπίπτει το 100% του μισθώματος ως λειτουργική δαπάνη. Ωστόσο σε αντίθεση με την Ελλάδα, αν κατά το τέλος της μισθωτικής περιόδου αποκτήσει την κυριότητα του ακινήτου, είναι υποχρεωμένος να εμφανίσει στον ισολογισμό του τόσο το ποσό που κατέβαλε για την εξαγορά, όσο και ένα μέρος των μισθωμάτων. Ένα άλλο ευνοϊκό φορολογικό μέτρο είναι ο χαμηλός φόρος μεταβίβασης (0,6%) που επιβάλλεται κατά την εξαγορά του ακινήτου από την εταιρεία leasing στα πλαίσια της σύμβασης sale and lease back (στην Ελλάδα το αντίστοιχο ποσοστό είναι 9% έως 13%). Κατά τη μεταβίβαση του ακινήτου από την εταιρεία leasing στο μισθωτή στο τέλος της σύμβασης Sale and lease back, ο φόρος μεταβίβασης είναι 4,8% επί του συμβολικού καταβλητέου τιμήματος. Το ίδιο ποσοστό εφαρμόζεται και κατά τη μεταβίβαση του ακινήτου στο μισθωτή στα πλαίσια της κοινής σύμβασης leasing.¹⁹

Σε αντίθεση με τη Γαλλία, το Βέλγιο αλλά και τη χώρα μας, στη Γερμανία τις αποσβέσεις επί του ακινήτου πραγματοποιεί ο μισθωτής, δηλαδή ο «οικονομικός» κάτοχος του ακινήτου. Σύμφωνα με το Γερμανικό Ομοσπονδιακό Φορολογικό Δικαστήριο, μια ουσιώδης ένδειξη για να αντιμετωπιστεί ο μισθωτής ως «οικονομικός» κύριος, είναι το εάν θα επωφεληθεί ή θα ζημιωθεί αυτός από την ενδεχόμενη αύξηση ή αντίστοιχα μείωση της αξίας του ακινήτου. Ωστόσο διαφορετικά κριτήρια εφαρμόζονται ανάλογα αν πρόκειται για έδαφος ή για κτίσμα καθώς και ανάλογα με την ημερομηνία ανέγερσης του ακινήτου, σύμφωνα με δύο οδηγίες που εξέδωσε το Υπουργείο Οικονομικών (το 1972 και το 1975). Όσον αφορά το καθεστώς ΦΠΑ ισχύει το ίδιο με της Ελλάδας, δηλαδή δεν επιβάλλεται ΦΠΑ κατά την αγορά των ακινήτων. Ωστόσο επιβάλλεται ΦΠΑ 15% στα μισθώματα τον οποίο η εταιρεία leasing αποδίδει στο δημόσιο. Τέλος σημαντικά μικρότερος από την Ελλάδα είναι ο φόρος μεταβίβασης ακινήτων που κυμαίνεται στο 2%.²⁰

4.4 Περίληψη

Ο θεσμός του leasing σε όλες τις χώρες όπου εφαρμόζεται υποστηρίζεται από ένα ευνοϊκότερο φορολογικό πλαίσιο σε σχέση με αυτό που διέπει τις παραδοσιακές μορφές χρηματοδότησης. Ιστορικά έχει παρατηρηθεί ότι στις χώρες που παρέχονται ισχυρά φορολογικά κίνητρα, το leasing παρουσιάζει μεγάλη άνοδο. Η χώρα μας δεν αποτέλεσε εξαίρεση, δεδομένου ότι το leasing

των ακινήτων ξεκίνησε να εφαρμόζεται από τη στιγμή που το «επέτρεψε» η φορολογική νομοθεσία.

Η ευνοϊκή φορολογική μεταχείριση καλύπτει όλες τις φάσεις μιας σύμβασης leasing ακινήτου, με εξαίρεση την απόκτηση του ακινήτου από την εκμισθώτρια εταιρεία η οποία επιβαρύνεται με χαρτόσημο και Φόρο Μεταβίβασης Ακινήτων (ΦΜΑ), τον οποίο στη συνέχεια μετακυλύει στο μισθωτή. Σημαντική βελτίωση αναμένεται να επιφέρει η πιθανή αντικατάσταση του ΦΜΑ από το Φόρο Προστιθέμενης Αξίας σύμφωνα με μελέτη του IOBE.

Τα λοιπά στάδια μιας σύμβασης leasing ακινήτου τυγχάνουν ειδικής φορολογικής μεταχείρισης. Η σύναψη της σύμβασης απαλλάσσεται από τέλη χαρτοσήμου και μεταγραφής, η καταβολή των μισθωμάτων απαλλάσσεται από ΦΠΑ (εκτός των βιομηχανοστασίων) και χαρτόσημο, ενώ ειδικές απαλλαγές προβλέπονται κατά το στάδιο της μεταβίβασης του ακινήτου στο μισθωτή τόσο από το ΦΜΑ όσο και από το φόρο εισοδήματος.

Πέρα από το ειδικό φορολογικό πλαίσιο που διέπει τα διάφορα στάδια μιας σύμβασης leasing, ο νομοθέτης έχει θεσπίσει σειρά ευνοϊκών μέτρων για τις εκμισθώτριες εταιρείες κατά την εγγραφή προσημείωσης ή σύσταση υποθήκης και τη χορήγηση δανείων προς αυτές. Σημαντικά κίνητρα δίδονται επίσης, ειδικά για την εκμίσθωση αγροτικών εκτάσεων. Αντίθετα, οι εταιρείες που μισθώνουν ακίνητα με leasing δεν δικαιούνται τα φορολογικά κίνητρα που παρέχουν οι αναπτυξιακοί νόμοι για τη μίσθωση μηχανημάτων και λοιπού εξοπλισμού.

Παρά τις φοροελαφρύνσεις που παρέχει ο νόμος στις εταιρείες leasing, καμία απαλλαγή δεν παρέχεται σε αυτές σε ότι αφορά το φόρο εισοδήματος. Το εισόδημα των εταιρειών leasing από την εκμίσθωση ακινήτων, θεωρείται εισόδημα από μισθώματα, δηλαδή εισόδημα από ακίνητα. Για τον προσδιορισμό του φορολογητέου εισοδήματος αφαιρούνται από τα μισθώματα, οι αποσβέσεις του κτίσματος, δεδομένου ότι στη χώρα μας τις αποσβέσεις πραγματοποιεί ο νόμιμος κύριος του ακινήτου. Βλέπουμε λοιπόν ότι παρόλο που οι εταιρείες leasing λειτουργούν ως χρηματοδοτικά ιδρύματα, ως έσοδό τους θεωρείται το μίσθωμα και όχι ο πιστωτικός τόκος. Είναι προφανές ότι η μέθοδος προσδιορισμού του φορολογητέου εισοδήματος είναι λανθασμένος δεδομένου ότι η εταιρεία leasing φορολογείται και επί της αξίας του οικοπέδου ενώ δεν μπορεί να την αποσβέσει. Τέλος δεν υπολογίζεται συμπληρωματικός φόρος στο εισόδημα από εκμίσθωση ακινήτων με leasing.

Από την άλλη πλευρά ο μισθωτής, για τον προσδιορισμό του φορολογητέου του εισοδήματος εκπίπτει από τα έσοδά του το μέρος του μισθώματος που αντιστοιχεί στο κτίσμα. Με τον τρόπο αυτό δεν έχει τη δυνατότητα να εκπέσει το μέρος των τόκων που αντιστοιχεί στο οικόπεδο, κάτι που κάνει το leasing ασύμφορο σε σχέση με τον τραπεζικό δανεισμό.

Όπως στην Ελλάδα έτσι και σε άλλες Ευρωπαϊκές χώρες το leasing διέπεται από ειδικό φορολογικό πλαίσιο είτε ρυθμίζεται από τις γενικές διατάξεις του Αστικού Κώδικα είτε από ειδικό νόμο. Η βασική διαφορά παρατηρείται στο ότι κάποιες χώρες παρέχουν τα φορολογικά πλεονεκτήματα στον οικονομικό κύριο

του ακινήτου ενώ κάποιες άλλες-μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα-στο νομικό κύριο.

¹ Στράτου Ι. Παραδιά, «ΦΜΑ: Ένας φόρος που ακινητοποιεί το ακίνητο», Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ-Ένθετο REAL ESTATE INVESTMENT, 15 Απριλίου 1999, σελ. Β5.

² Παναγιώτη Θ. Ρέππα, Φορολογία χαρτοσήμου, Εκδόσεις Σάκουλα, 3η έκδοση Αθήνα 1998, σελ 306

³ Δίκα Αγαπητίδου Αλογοσκούφη-Χαράλαμπος Δημητρίου, Η επέκταση του θεσμού του leasing στα ακίνητα, IOBE Μονάδα κλαδικών μελετών, Ειδικά κλαδικά θέματα 4, Αθήνα 1995, σελ 56

⁴ Κ. Σιωμόπουλος, «Ακριβότερα τα ακίνητα από τον Ιανουάριο» ΤΟ ΒΗΜΑ, 7/8/2000

⁵ Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Δημητρίου, ο.π., σελ 74

⁶ Κωνσταντίνος και Γεράσιμος Γιαννόπουλος, «Χρηματοπιστωτικοί θεσμοί», Περιοδικό Λογιστής, Μάρτιος 1996, <http://www.logist.com/LogistHome/1996/mar/asmar6.htm>

⁷ «Αγοραπωλησίες ακινήτων με Leasing», Περιοδικό ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΗΣ, Τεύχος 13, 12 Μαρτίου 1999, http://www.prattein.gr/m990312/title10_right.htm

⁸ «Αγοραπωλησίες ακινήτων με Leasing», Περιοδικό ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΗΣ, Τεύχος 13, 12 Μαρτίου 1999, http://www.prattein.gr/m990312/title10_right.htm

⁹ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 234

¹⁰ Παναγιώτης Κ.Μάζης, ο.π. Σελ. 235

¹¹ Κωνσταντίνος και Γεράσιμος Γιαννόπουλος, «Χρηματοπιστωτικοί θεσμοί», Περιοδικό Λογιστής, Μάρτιος 1996, <http://www.logist.com/LogistHome/1996/mar/asmar6.htm>

¹² ΕΤΒΑ, «Κίνητρα για επενδύσεις στην Ελλάδα», ΕΤΒΑ Αθήνα 1991, σελ 5

¹³ Κωνσταντίνος και Γεράσιμος Γιαννόπουλος, «Χρηματοπιστωτικοί θεσμοί», Περιοδικό Λογιστής, Μάρτιος 1996, <http://www.logist.com/LogistHome/1996/mar/asmar6.htm>

¹⁴ Κίμων Στεριώτης, «Η επέκταση στα ακίνητα θα φέρει τζίρο 200 δις στις εταιρείες leasing», Η Ναυτεμπορική, 25 Νοεμβρίου 1998, <http://business.hol.gr/naftnews/98/11/25/0308.htm>

¹⁵ Π. Κρυσταλλάκος, «Αναζητούνται λύσεις για τα φορολογικά του leasing», Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, Τετάρτη 6 Σεπτεμβρίου 2000

¹⁶ Εμμανουήλ Ι. Σακέλλη, Ο «Πανδέκτης» του Λογιστή τόμος Β', Εκδόσεις ΒΡΥΚΟΥΣ Αθήνα 1999, σελ 943-945

¹⁷ Εμμανουήλ Ι. Σακέλλη, ο.π. σελ 845

¹⁸ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 23

¹⁹ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 27-29

²⁰ Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, ο.π. σελ. 35-36

5. Λογιστική αντιμετώπιση του leasing.

5.1 Εισαγωγή

Μια προσεκτική ματιά στις οδηγίες που εκδίδουν οι ανά τον κόσμο επιτροπές καθορισμού των λογιστικών προτύπων, μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι παρά τις διαφορές απόψεων που εκφράζουν σχετικά με τον ενδεδειγμένο τρόπο λογιστικής απεικόνισης των διαφόρων οικονομικών γεγονότων, σε ένα θέμα συμφωνούν: στο σκοπό που καλούνται να επιτύχουν οι οικονομικές καταστάσεις. Έτσι, σύμφωνα με τη Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων* (I.A.S.C.)^{*}, το Αμερικανικό Συμβούλιο Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής** (FASB), αλλά και τα τοπικά Συμβούλια Λογιστικής πολλών Ευρωπαϊκών κρατών, παρά τη διαφορετική διατύπωση που μπορεί να χρησιμοποιούν, σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών σε ένα ευρύτερο κύκλο χρηστών προκειμένου να πάρουν οικονομικές αποφάσεις. Ο τρόπος με τον οποίο συντάσσονται οι

* Η Επιτροπή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων ιδρύθηκε στις 29 Ιουνίου 1973. Οι εργασίες της διευθύνονται από Συμβούλιο στο οποίο εκπροσωπούνται οι παρακάτω χώρες: Αυστραλία, Καναδάς, Γαλλία, Ιαπωνία, Μεξικό, Ολλανδία, Νιγηρία, Ν. Αφρική, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ

** Σύμφωνα με την IASC (International Accounting Standards Committee) σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή πληροφοριών σχετικά με την οικονομική θέση, την αποδοτικότητα, και τις μεταβολές στην οικονομική θέση μιας επιχείρησης, που είναι χρήσιμες σε ένα ευρύ κύκλο χρηστών για να λάβουν οικονομικές αποφάσεις. (Πλαίσιο καταρτίσεως και παρουσιάσεως των οικονομικών καταστάσεων, Άρθρο 12)

οικονομικές καταστάσεις, επηρεάζει το κατά πόσο οι αποφάσεις που θα ληφθούν από τους χρήστες θα είναι οι ορθές. Ο τρόπος με τον οποίο απεικονίζεται στις οικονομικές καταστάσεις των συμβαλλόμενων η σύμβαση leasing και ο βαθμός επίτευξης του σκοπού που προαναφέραμε, είναι τα βασικά θέματα που θα μας απασχολήσουν σε αυτό το κεφάλαιο.

Προϋπόθεση προκειμένου να παρθούν σωστές οικονομικές αποφάσεις, είναι οι πληροφορίες που δίνουν οι οικονομικές καταστάσεις στους χρήστες, να εμφανίζουν με απόλυτη σαφήνεια την «πραγματική εικόνα» της περιουσιακής διάρθρωσης, της χρηματοοικονομικής θέσης, και των αποτελεσμάτων χρήσης της εταιρείας.^{***} Σύμφωνα με την Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων, για να είναι χρήσιμη η λογιστική πληροφορία στο χρήστη, θα πρέπει μεταξύ άλλων να είναι αξιόπιστη. Συνεχίζοντας, η επιτροπή θέτει ως προϋπόθεση για το χαρακτηρισμό μιας πληροφορίας ως αξιόπιστης, το να παρουσιάζει τα γεγονότα σύμφωνα με την ουσία τους και την οικονομική πραγματικότητα και όχι μόνο με βάση το νομικό τους τύπο (Substance over form)^{****}. Και το Αμερικανικό Συμβούλιο Προτύπων Χρηματοοικονομικής Λογιστικής όμως, ορίζει την αρχή της επαρκούς αποκαλύψεως (Full-Disclosure Principle), σύμφωνα με την οποία πρωταρχικός σκοπός της λογιστικής πληροφορίας είναι να αποκαλύπτει το πώς η κάθε συναλλαγή επηρεάζει τα οικονομικά δεδομένα της επιχείρησης.

** Σύμφωνα με το FASB σκοπός των οικονομικών καταστάσεων είναι να παρέχουν πληροφορίες χρήσιμες στους υπάρχοντες και μελλοντικούς χρήστες προκειμένου να παίρνουν ορθολογικές επενδυτικές, πιστοδοτικές και άλλες αποφάσεις. (Statement of Financial Accounting Concept No 1)

*** Η αρχή αυτή καθιερώνεται με τη διάταξη του άρθρου 2 § 3 της 4^{ης} Κοινοτικής Οδηγίας.

**** Πλαίσιο κατάρτισης και παρουσιάσεως των οικονομικών καταστάσεων, Άρθρο 35

Παρατηρούμε ότι τόσο στις ΗΠΑ, όσο και στο Ηνωμένο Βασίλειο, έχει θεσπιστεί ότι οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να εξυπηρετούν το χρήστη (επενδυτή ή πιστωτή) που απαιτεί αξιόπιστη απεικόνιση των γεγονότων που λαμβάνουν χώρα στην επιχείρηση, διότι ο ίδιος δεν είναι σε θέση να έχει αυτή την πληροφόρηση εκ των έσω.* Αν λάβουμε υπόψη μας τη δομή των οικονομιών αυτών των δύο κρατών θα καταλάβουμε τη λογική που διέπει τις παραπάνω λογιστικές αρχές. Πράγματι τόσο στις ΗΠΑ όσο και στο Ηνωμένο Βασίλειο, η κατανομή των πόρων (κεφαλαίων) στις επιχειρήσεις γίνεται κυρίως μέσω του χρηματιστηρίου. Για να μπορέσουν οι επενδυτές να επενδύσουν τα κεφάλαιά τους στις σωστές επιχειρήσεις (με ότι θετικό αυτό συνεπάγεται για το σύνολο της οικονομίας) είναι απαραίτητο να τους προσφέρεται αξιόπιστη πληροφόρηση και άρα οι οικονομικές καταστάσεις να αντικατοπτρίζουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης.

Ωστόσο, η παραπάνω λογική δεν επικρατεί σε όλες τις Ευρωπαϊκές χώρες. Στο μεγαλύτερο μέρος της ηπειρωτικής Ευρώπης, η κατάρτιση των οικονομικών καταστάσεων βασίζεται στην υπόθεση ότι οι χρήστες έχουν άμεση πρόσβαση σε εσωτερική πληροφόρηση, εξαιτίας του ότι η διοίκηση των περισσότερων επιχειρήσεων ταυτίζεται με την ιδιοκτησία. Για το λόγο αυτό επικρατεί η άποψη, αν και δεν ομολογείται, ότι η προετοιμασία των λογιστικών καταστάσεων πραγματοποιείται βάσει νομικών και φορολογικών κανόνων και δευτερευόντως με σκοπό την παρουσίαση της «πραγματικής εικόνας» που περιγράψαμε παραπάνω. Η λογική αυτή συνδέεται άμεσα με το ότι η κατανομή των πόρων

* Συγκεκριμένα το FASB στο SFAC No 1 ορίζει ότι οι οικονομικές καταστάσεις απευθύνονται σε χρήστες που δεν έχουν την εξουσία να αποκτήσουν τις λογιστικές πληροφορίες μόνοι τους και που είναι αναγκασμένοι να στηρίζουν τις οικονομικές αποφάσεις τους, στην πληροφόρηση που τους παρέχει η διοίκηση της εταιρείας μέσω των λογιστικών καταστάσεων.

γίνεται κυρίως μέσω των τραπεζών, οι οποίες έχουν άμεση και ευκολότερη πρόσβαση στις λογιστικές πληροφορίες. Η Ελλάδα ανήκει σε αυτή τη δεύτερη κατηγορία χωρών μαζί με τη Γερμανία, τη Γαλλία, την Ιταλία, την Ελβετία και άλλες.¹

Όπως είναι φυσικό η λογιστική αντιμετώπιση του leasing δεν θα μπορούσε να «αποκλίνει» από τη γενικότερη φιλοσοφία που διέπει τον καθορισμό των λογιστικών προτύπων σε κάθε χώρα. Έτσι σε χώρες όπου κυριαρχεί η οικονομική φύση της συναλλαγής έναντι του νομικού τύπου, το θέμα που ερευνάται είναι το ποιος από τους δυο συμβαλλόμενους αναλαμβάνει τις ωφέλειες και τους κινδύνους που συνεπάγεται η κυριότητα επί του μισθίου. Αυτός που τις αναλαμβάνει είναι κατ' ουσία ο κύριος του πράγματος και κατά συνέπεια πρέπει να το εμφανίσει στον ισολογισμό του, ανεξάρτητα από το εάν έχει τυπικά την κυριότητα. Αντίθετα στις χώρες όπου κυριαρχεί ο νομικός τύπος, το μίσθιο κεφαλαιοποιείται σε κάθε περίπτωση από τον κύριο του μισθίου. Στον πίνακα 2 παρουσιάζεται η λογιστική αντιμετώπιση που εφαρμόζεται σε διάφορες χώρες.

Πίνακας 2: Λογιστική αντιμετώπιση του leasing σε διάφορες χώρες

Λογιστική αντιμετώπιση του leasing σύμφωνα με :	
«Οικονομική» φύση της συναλλαγής	Νομικό τύπο
Ηνωμένο Βασίλειο Η.Π.Α. Αυστραλία Βέλγιο Καναδάς Χονγκ Κονγκ Ιρλανδία Ιαπωνία Νέα Ζηλανδία Ολλανδία Πορτογαλία Ισπανία	Ελλάδα Δανία Φιλανδία Γαλλία Ιταλία Ελβετία

Το Αμερικάνικό, το Αγγλικό αλλά και το διεθνές λογιστικό πρότυπο βασίζονται στο ότι η «οικονομική» κυριότητα επικρατεί της νομικής κυριότητας. Σκοπός των προτύπων είναι να θέσουν τους κανόνες και τις προϋποθέσεις βάσει των οποίων θα κριθεί αν μέσω της σύμβασης leasing, μεταβιβάζονται οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που συνδέονται με το ακίνητο, από την εταιρεία leasing στο μισθωτή. Στις ΗΠΑ αρμόδιο όργανο για τον καθορισμό των λογιστικών προτύπων είναι το Financial Accounting Standards Board (FASB), ενώ τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα (International Accounting Standards-I.A.S) εκδίδονται από την Επιτροπή Καθορισμού των Λογιστικών Προτύπων (International Accounting Standards Committee-I.A.S.C.).

Το FASB ρυθμίζει τις συμβάσεις leasing κυρίως με το λογιστικό πρότυπο SFAS No 13 «Accounting for leases» που εξέδωσε το 1976. Η πρώτη προσπάθεια έγινε στις αρχές του 1949 όταν το A.I.C.P.A. (American Institute of Certified Public Accountants) εξέδωσε το Accounting Research Bulletin No 38 με τίτλο «Εμφάνιση των μισθώσεων μεγάλης διάρκειας στις οικονομικές καταστάσεις των μισθωτών». Η Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων εξέδωσε το αντίστοιχο λογιστικό πρότυπο IAS 17 "Accounting for leases" το 1982. Η λογική που διέπει και τα δύο πρότυπα είναι η ίδια. Ωστόσο η βασική τους διαφορά είναι ότι στις ΗΠΑ τα κριτήρια για να αποφασιστεί αν πραγματικά μεταβιβάζονται οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες στο μισθωτή, είναι πολύ πιο προσδιοριστικά. Στη συνέχεια θα περιγράψουμε τα βασικά σημεία του λογιστικού προτύπου που εφαρμόζεται στις ΗΠΑ.

5.2 Λογιστικός χειρισμός των μισθώσεων σύμφωνα με το FASB

Λογιστικό πρότυπο Νο 13 (SFAS No 13)²

Σύμφωνα με το SFAS 13, οι μισθώσεις διακρίνονται σε διάφορες κατηγορίες ανάλογα με το εάν τις εξετάζουμε από την πλευρά του μισθωτή ή του εκμισθωτή. Για την ένταξη μιας μίσθωσης στη μία ή την άλλη κατηγορία το FASB θέτει ορισμένα κριτήρια. Η λογιστική αντιμετώπιση των μισθώσεων ποικίλει ανάλογα με το σε ποια κατηγορία τις κατατάσσουμε. Επιπλέον με το συγκεκριμένο πρότυπο ρυθμίζεται η λογιστική αντιμετώπιση θεμάτων όπως η υπολειμματική αξία του παγίου, το δικαίωμα ανανέωσης της μίσθωσης κατά το πέρας της χρονικής περιόδου με χαμηλότερο μίσθωμα ή το δικαίωμα εξαγοράς του μισθίου κατά το πέρας της μισθωτικής σχέσης με την καταβολή ενός συμβολικού τιμήματος. Στη συνέχεια θα εξετάσουμε αυτά τα θέματα αναλυτικά.

5.2.1 Κατηγοριοποίηση μισθώσεων από την πλευρά του μισθωτή

Για το μισθωτή οι μισθώσεις χωρίζονται σε χρηματοδοτικές και λειτουργικές ανάλογα με το βαθμό στον οποίο μεταβιβάζονται όλες οι ωφέλειες και οι κίνδυνοι που συνδέονται με την κυριότητα επί του παγίου, κατά την μεταβίβαση

του μισθίου. Έτσι χρηματοδοτική μίσθωση είναι η σύμβαση μίσθωσης με την οποία μεταβιβάζονται όλοι οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που συνδέονται με την ύπαρξη κυριότητας επί του μισθωμένου παγίου, από τον εκμισθωτή στον μισθωτή. Αντίθετα όλες οι μισθώσεις με τις οποίες δεν μεταβιβάζονται οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που αναφέραμε παραπάνω χαρακτηρίζονται ως λειτουργικές.

5.2.2 Κατηγοριοποίηση μισθώσεων από την πλευρά του εκμισθωτή

Ανάλογα με το εάν ο εκμισθωτής είναι ταυτόχρονα και ο κατασκευαστής ή ο διανομέας του μισθίου ή απλά είναι μια εταιρία leasing, οι χρηματοδοτικές μισθώσεις κατηγοριοποιούνται είτε ως Direct Financing είτε ως Sales-type.

Συγκεκριμένα:

- **«Καθαρή» Χρηματοδοτική μίσθωση (Direct financing)** : Ο εκμισθωτής σε μια σύμβαση αυτής της μορφής αγοράζει το πάγιο που του υποδεικνύει ο μισθωτής από την πωλήτρια εταιρία, και στη συνέχεια το εκμισθώνει στο μισθωτή. Ο εκμισθωτής αυτής της κατηγορίας είναι συνήθως εταιρία leasing. Κατά τα άλλα ισχύουν τα χαρακτηριστικά της χρηματοδοτικής μίσθωσης δηλαδή η μεταβίβαση των κινδύνων και των ωφελειών από τον εκμισθωτή στο μισθωτή.

- **Χρηματοδοτική μίσθωση «τύπου πώλησης» (Sales-type):** Σε αυτή την κατηγορία μισθώσεων ο εκμισθωτής δεν αγοράζει το μίσθιο για να το μισθώσει άμεσα στον μισθωτή όπως στην περίπτωση της «καθαρής» χρηματοδοτικής μίσθωσης. Ο εκμισθωτής είναι είτε κατασκευαστής είτε διανομέας του μισθίου. Έτσι εκμισθώνει το πάγιο πιστώνοντας τα αποθέματά είτε των ετοιμών προϊόντων είτε των εμπορευμάτων. Έτσι με την ίδια συναλλαγή πραγματοποιείται και πώληση και εκμίσθωση. Αντίστοιχα και το κέρδος του εκμισθωτή προέρχεται τόσο από την πώληση όσο και από την εκμίσθωση.
- **Λειτουργική μίσθωση (Operating leasing):** Ουσιαστικά πρόκειται για τον ίδιο τύπο μίσθωσης που περιγράψαμε παραπάνω για τον μισθωτή.

Η κατάταξη μιας μίσθωσης στη μια ή στην άλλη κατηγορία δεν είναι εύκολη και αντικειμενική εξαιτίας του ότι δεν είναι ξεκάθαρο πότε μεταβιβάζονται οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες της κυριότητας επί του μισθίου. Για αυτό το λόγο το FASB όρισε μια σειρά από κριτήρια που πρέπει να ικανοποιούν οι συμβάσεις μίσθωσης για να χαρακτηριστούν είτε ως λειτουργικές είτε ως χρηματοδοτικές. Τα κριτήρια αυτά διαφοροποιούνται ανάλογα με το αν εξετάζουμε τη σύμβαση από την πλευρά του εκμισθωτή ή του μισθωτή. Με την εξέταση των κριτηρίων αυτών στην ουσία εξετάζουμε το ποια είναι η οικονομική επίδραση της συναλλαγής στην επιχείρηση. Στη συνέχεια ανάλογη θα είναι και η λογιστική μεταχείριση ώστε να απεικονίζεται αυτή η επίδραση στις οικονομικές καταστάσεις και των δύο συμβαλλομένων μερών.

5.2.3 Κριτήρια κατηγοριοποίησης μισθώσεων από την πλευρά του μισθωτή

Το FASB θέτει τέσσερα κριτήρια για τον χαρακτηρισμό των μισθώσεων ως λειτουργικές ή χρηματοδοτικές. Αν ικανοποιείται οποιοδήποτε από τα τέσσερα κριτήρια τότε η μίσθωση χαρακτηρίζεται ως χρηματοδοτική. Στην περίπτωση που δεν ικανοποιείται κανένα κριτήριο η μίσθωση χαρακτηρίζεται ως λειτουργική. Τα κριτήρια αυτά είναι τα ακόλουθα:

Πρώτο κριτήριο: Μεταβίβαση της κυριότητας

Σε περίπτωση που η σύμβαση προβλέπει ρητά ότι η κυριότητα του παγίου θα μεταβιβαστεί στο τέλος της μισθωτικής περιόδου στο μισθωτή χωρίς την καταβολή αποζημίωσης εκ μέρους του στον εκμισθωτή, η σύμβαση ουσιαστικά εξισώνεται με πώληση επί πιστώσει, και χαρακτηρίζεται ως χρηματοδοτική.

Δεύτερο κριτήριο: Δικαίωμα αγοράς του μισθίου σε τιμή ευκαιρίας

Όταν η σύμβαση προβλέπει ότι ο μισθωτής έχει το δικαίωμα να αγοράσει το μίσθιο κατά τη λήξη της μισθωτικής περιόδου καταβάλλοντας στον εκμισθωτή ένα συμβολικό ποσό (πολύ χαμηλότερο από την αγοραία αξία του παγίου τη δεδομένη στιγμή), η μίσθωση χαρακτηρίζεται ως χρηματοδοτική. Σε αντίθεση με το προηγούμενο κριτήριο, το δικαίωμα του μισθωτή να αγοράσει σε τιμή ευκαιρίας το μίσθιο δεν εξασφαλίζει την οριστική μεταβίβαση της κυριότητας στο τέλος της μισθωτικής σχέσης. Είναι όμως πολύ μεγάλη η πιθανότητα να

ασκήσει το δικαίωμα αυτό ο μισθωτής δεδομένου ότι η τιμή ευκαιρίας είναι κατά πολύ χαμηλότερη από την υπολειμματική αξία του μίσθιου στο τέλος της μισθωτικής σχέσης. Έτσι και σε αυτήν την περίπτωση πραγματοποιείται μεταβίβαση των κινδύνων και ωφελειών της κυριότητας του παγίου από τον εκμισθωτή στο μισθωτή. Αξίζει τέλος να αναφέρουμε ότι στην πράξη η «τιμή ευκαιρίας» δεν δικαιολογεί απόλυτα τον τίτλο που της αποδίδεται διότι η όποια απώλεια του εκμισθωτή από την πώληση του μισθίου σε χαμηλή τιμή στο πέρας της μίσθωσης καλύπτεται από το ότι τα Μισθώματα είναι αυξημένα ώστε να καλύπτουν την απώλεια αυτή.

Τρίτο κριτήριο: Μισθωτική περίοδος

Αν η μισθωτική περίοδος* είναι μεγαλύτερη ή ίση από το 75% της υπολειπόμενης ωφέλιμης ζωής του μίσθιου κατά την έναρξη της μισθωτικής περιόδου, τότε ο μισθωτής θα έχει κατοχή του μισθίου για χρονικό διάστημα που επιτρέπει το χαρακτηρισμό της μίσθωσης ως χρηματοδοτικής. Το γεγονός ότι ο μισθωτής έχει στην κατοχή του το πάγιο για διάστημα μεγαλύτερο από τα $\frac{3}{4}$ της ωφέλιμης ζωής του κατά την έναρξη της μίσθωσης, ουσιαστικά εξισώνει τη μίσθωση με την αγορά του εξοπλισμού.

Αν η έναρξη της μισθωτικής περιόδου συμπέσει να λάβει χώρα κατά το διάστημα του τελευταίου τετάρτου της ωφέλιμης ζωής του μισθίου

* Η μισθωτική περίοδος σύμφωνα με το FASB ορίζεται ως το άθροισμα α) της περιόδου που ορίζεται στη σύμβαση μίσθωσης, β) της περιόδου κατά την οποία έχει δικαίωμα ο εκμισθωτής να ανανεώσει τη σύμβαση καταβάλλοντας χαμηλότερο μίσθωμα και γ) της περιόδου κατά την οποία ο μισθωτής έχει το δικαίωμα να ανανεώσει τη μίσθωση καταβάλλοντας ένα νέο μίσθωμα του οποίου την καταβολή εγγυάται στον εκμισθωτή. Σε κάθε περίπτωση δεν θα πρέπει το πέρας της μισθωτικής περιόδου να οριστεί μετά την ημερομηνία λήξης του δικαιώματος εξαγοράς του μισθίου σε τιμή ευκαιρίας.

συμπεριλαμβανομένων όλων των ετών που χρησιμοποιήθηκε το μίσθιο στο παρελθόν, τότε δεν λαμβάνονται υπόψη τα δυο τελευταία κριτήρια για την κατηγοριοποίηση της μίσθωσης. Αν για παράδειγμα ο 'Μ' μισθώσει ένα πάγιο το οποίο είχε αρχικά ωφέλιμη ζωή δέκα χρόνια, όμως την ημέρα της μίσθωσης είχε ωφέλιμη ζωή δύο χρόνια, δεν λαμβάνονται υπόψη για την κατηγοριοποίηση της μίσθωσης το τρίτο και το τέταρτο κριτήριο.

Τέταρτο κριτήριο: *Ελάχιστες απαιτούμενες καταβολές (Minimum lease payments)*

Όταν η παρούσα αξία των ελάχιστων συνολικών καταβολών* που πραγματοποιούνται κάθε έτος είναι ίση ή μεγαλύτερη από το 90% της αγοραίας αξίας του μισθίου, τότε θεωρούμε ότι ο μισθωτής καταβάλλει το αντίτιμο του παγίου και ουσιαστικά είναι σαν να το αγοράζει. Για αυτό το λόγο όταν ικανοποιείται αυτό το κριτήριο η μίσθωση θεωρείται χρηματοδοτική.

Σε περίπτωση που δεν ικανοποιείται κανένα από τα παραπάνω κριτήρια, η μίσθωση θεωρείται λειτουργική για τον μισθωτή.

* Ορίζονται ως το σύνολο των πληρωμών που υποχρεούται ή αναγκάζεται να καταβάλει ο μισθωτής κατά τη διάρκεια της μισθωτικής σχέσης και περιλαμβάνει: α) τα μισθώματα που ορίζονται στη σύμβαση, β) την τιμή ευκαιρίας για εξαγορά του μισθίου αν προβλέπεται στη σύμβαση.

5.2.4 Κριτήρια κατηγοριοποίησης μισθώσεων από την πλευρά του εκμισθωτή

Για να χαρακτηριστεί μια σύμβαση μίσθωσης ως χρηματοδοτική από την πλευρά του εκμισθωτή θα πρέπει αφενός να ικανοποιείται τουλάχιστον ένα από τα κριτήρια που ισχύουν για το μισθωτή και αφετέρου να ικανοποιούνται αθροιστικά δύο επιπλέον κριτήρια. Η ικανοποίηση των δύο επιπλέον κριτηρίων ουσιαστικά εξασφαλίζει σε μεγάλο βαθμό ότι τα μισθώματα θα καταβληθούν κανονικά. Τα κριτήρια αυτά είναι τα παρακάτω :

Πρώτο κριτήριο: Η είσπραξη των ελάχιστων συνολικών καταβολών να είναι εξασφαλισμένη.

Δεύτερο κριτήριο: Να μην υπάρχει μεγάλη αβεβαιότητα για το κατά πόσο ο εκμισθωτής θα μπορέσει να είναι συνεπής στην περάτωση του έργου του.

5.2.5 Λογιστική αντιμετώπιση των λειτουργικών μισθώσεων.

5.2.5.1 Μισθωτής

Οι συμβάσεις λειτουργικής μίσθωσης δίνουν τη δυνατότητα στη μισθώτρια εταιρία α) να μην εμφανίσει στις οικονομικές της καταστάσεις την υποχρέωση πληρωμής των μισθωμάτων και β) να μην κεφαλαιοποιήσει τα μισθωμένα πάγια. Ο παραπάνω λογιστικός χειρισμός καθιστά ιδιαίτερα ελκυστικές τις λειτουργικές μισθώσεις για τις μισθώτριες εταιρίες διότι βελτιώνεται ο δείκτης δανειακής επιβάρυνσης και κατ' επέκταση και η πιστοληπτική της ικανότητα.

Η μισθώτρια επιχείρηση εμφανίζει στις λογιστικές της καταστάσεις τα ακόλουθα γεγονότα:

Καταβολή των μισθωμάτων : Σε περίπτωση που η επιχείρηση καταβάλει ένα ποσό μισθώματος θα πρέπει να το εμφανίσει στο ενεργητικό του ισολογισμού της χρεώνοντας το λογαριασμό «Μισθώματα προπληρωτέα», πιστώνοντας αντίστοιχα το λογαριασμό «Ταμείο».

Δεδουλευμένα Μισθώματα : Στο τέλος της χρήσης το τμήμα των καταβληθέντων μισθωμάτων που κατέστησαν δεδουλευμένα θα πρέπει να εμφανιστεί στη χρέωση του λογαριασμού εξόδου «Μισθώματα», με αντίστοιχη πίστωση του λογαριασμού «Μισθώματα προπληρωτέα».

5.2.5.2 Εκμισθωτής

Ο εκμισθωτής εμφανίζει στις οικονομικές του καταστάσεις το πάγιο και αλλά και την απαίτηση είσπραξης των μισθωμάτων, πραγματοποιώντας τις κατάλληλες λογιστικές εγγραφές. Συγκεκριμένα ο εκμισθωτής εμφανίζει:

Είσπραξη των μισθωμάτων : Με την είσπραξη του μισθώματος ο εκμισθωτής θα πρέπει να χρεώσει το λογαριασμό «Ταμείο» και να πιστώσει το λογαριασμό παθητικού «Μη δεδουλευμένα μισθώματα». Ο λογαριασμός αυτός εκφράζει την υποχρέωση του εκμισθωτή να διαθέσει τη χρήση του μισθίου στο μισθωτή για όσο χρόνο αντιστοιχεί στα προεισπραχθέντα μισθώματα.

Δεδουλευμένα Μισθώματα : Στο τέλος της χρήσης ο εκμισθωτής θα πρέπει να εμφανίσει το έσοδο από την είσπραξη των μισθωμάτων πιστώνοντας το λογαριασμό «Έσοδα από μισθώματα» με το τμήμα των προεισπραχθέντων μισθωμάτων που κατέστησαν δεδουλευμένα κατά τη διάρκεια της χρήσης. Με το ίδιο ποσό θα πρέπει να χρεωθεί και ο λογαριασμός «Μη δεδουλευμένα μισθώματα» ώστε να μειωθεί η υποχρέωση του εκμισθωτή.

Απόσβεση του μισθίου : Στη λειτουργική μίσθωση τις αποσβέσεις επί των μισθωμένων παγίων πραγματοποιεί ο εκμισθωτής. Έτσι στο τέλος της χρήσης θα πρέπει να χρεωθεί ο λογαριασμός εξόδου «Αποσβέσεις» και να πιστωθεί αντίστοιχα ο αντίθετος λογαριασμός ενεργητικού «Αποσβεσθέντα πάγια». Για

τον υπολογισμό των αποσβέσεων ο εκμισθωτής λαμβάνει υπόψη τα έτη διάρκειας της μίσθωσης και όχι τα έτη ωφέλιμης ζωής του μίσθιου.

5.2.6 Λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοδοτικών μισθώσεων

5.2.6.1 Μισθωτής

Όταν η μίσθωση είναι χρηματοδοτική για τον εκμισθωτή, η λογιστική αντιμετώπιση είναι παρόμοια με αυτή της αγοράς παγίων επί πιστώσει. Ο μισθωτής θα πρέπει αφενός να εμφανίσει στο ενεργητικό του ισολογισμού το μίσθιο και αφετέρου να εμφανίσει στο παθητικό την υποχρέωση καταβολής των μισθωμάτων. Η εμφάνιση του μισθίου στο ενεργητικό του μισθωτή συνεπάγεται ότι οι αποσβέσεις θα διενεργούνται από αυτόν και όχι από τον εκμισθωτή. Τέλος τα μισθώματα, όπως και στην περίπτωση των τοκοχρεολυτικών δόσεων, θα πρέπει να διαχωρίζονται σε χρεολύσιο και τόκο και να έχουν την ανάλογη λογιστική αντιμετώπιση. Ωστόσο τίθενται ορισμένα ερωτήματα σχετικά με τον τρόπο με τον οποίο θα γίνουν αυτές οι εγγραφές. Συγκεκριμένα:

Με ποια αξία θα εμφανιστούν τα πάγια στον ισολογισμό; Ο μισθωτής θα πρέπει να εμφανίσει το μίσθιο στο λογαριασμό «Μισθωμένα πάγια» στην χαμηλότερη τιμή μεταξύ της αγοραίας αξίας του παγίου και της παρούσας αξίας των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών (Minimum lease payments). Ως αγοραία

αξία του παγίου εννοούμε την τιμή τοις μετρητοίς με την οποία θα αγόραζε το πάγιο ο μισθωτής την ίδια χρονική στιγμή με αυτή της μίσθωσης.

Με ποιο επιτόκιο θα γίνει η προεξόφληση της υποχρέωσης; Η απάντηση σε αυτό το ερώτημα ουσιαστικά θα κρίνει και το ποσό στο οποίο θα αποτιμηθεί το μίσθιο. Όσο μεγαλύτερο είναι το επιτόκιο τόσο μικρότερη θα είναι η αξία με την οποία θα εμφανιστεί το μίσθιο στα πάγια και η υποχρέωση για την καταβολή των μισθωμάτων στο παθητικό του ισολογισμού. Σύμφωνα με το λογιστικό πρότυπο που εξετάζουμε, ο μισθωτής θα πρέπει να χρησιμοποιήσει το χαμηλότερο επιτόκιο μεταξύ α) του επιτοκίου με το οποίο θα μπορούσε να δανειστεί (με τους ίδιους όρους) ο μισθωτής το κεφάλαιο για αγορά του παγίου την ημέρα έναρξης της μισθωτικής περιόδου και β) του προεξοφλητικού επιτοκίου που χρησιμοποιείται από τον εκμισθωτή κατά τον υπολογισμό των μισθωμάτων με την *προϋπόθεση* είτε ότι είναι γνωστό είτε ότι μπορεί να εκτιμηθεί. Αν καμία προϋπόθεση δεν ισχύει και το προεξοφλητικό επιτόκιο δεν είναι διαθέσιμο, ο μισθωτής χρησιμοποιεί το επιτόκιο δανεισμού όπως το ορίσαμε στην περίπτωση (α).

Η επιλογή του κατάλληλου επιτοκίου, με εξαίρεση την περίπτωση κατά την οποία ο μισθωτής δεν εγγυάται και δε γνωρίζει την υπολειμματική αξία του παγίου, δεν επηρεάζει ουσιαστικά το σύνολο του εξόδου που θα αναγνωρίσει ο μισθωτής (αποσβέσεις συν τόκοι χρεωστικοί). Αν το επιτόκιο είναι υψηλό η αξία του προς απόσβεση παγίου θα είναι μικρή και κατά συνέπεια το ποσό που θα αναγνωρισθεί ως απόσβεση (έξοδο) θα είναι μικρό. Ωστόσο οι τόκοι που θα συμπεριλαμβάνονται στο μίσθωμα θα είναι υψηλοί λόγω του υψηλού επιτοκίου.

Σε κάθε περίπτωση το άθροισμα και των δυο θα είναι σταθερό ανεξάρτητα από το ύψος του επιτοκίου. Στο παράρτημα παραθέτουμε σχετικό παράδειγμα.

Με ποιο τρόπο θα υπολογιστούν οι αποσβέσεις; Για να υπολογιστεί το ποσό που θα αναγνωριστεί ως απόσβεση (έξοδο), θα πρέπει να είναι γνωστό α) η αξία του παγίου η οποία και θα αποσβεστεί και β) το χρονικό διάστημα βάση του οποίου θα υπολογιστεί η απόσβεση. Ο γενικός κανόνας που ισχύει για τον τρόπο υπολογισμού των αποσβέσεων στη χρηματοδοτική μίσθωση είναι ότι σε περίπτωση που δεν ικανοποιείται τουλάχιστον ένα από τα δύο πρώτα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων (η μεταβίβαση της κυριότητας ή το δικαίωμα αγοράς του μισθίου σε τιμή ευκαιρίας) οι αποσβέσεις υπολογίζονται λαμβάνοντας υπόψη τα έτη της μίσθωσης και όχι τα έτη ωφέλιμης ζωής του μισθίου. Σε αυτή την περίπτωση η προς απόσβεση αξία του παγίου δεν περιλαμβάνει τη μη εγγυημένη υπολειμματική αξία του παγίου δεδομένου ότι το πάγιο (άρα και η υπολειμματική του αξία) θα επιστραφεί στον εκμισθωτή στο τέλος της μισθωτικής περιόδου.

Ωστόσο, ακόμα και αν ο μισθωτής εγγυούταν την υπολειμματική αξία του παγίου στο τέλος της μισθωτικής περιόδου, θα έπρεπε να την αφαιρέσει από την αξία με την οποία εμφανίζεται το πάγιο στο ενεργητικό, προκειμένου να υπολογίσει την ετήσια απόσβεση (έξοδο). Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι όταν η σύμβαση μίσθωσης προβλέπει ότι το μίσθιο θα επιστραφεί στον εκμισθωτή κατά τη λήξη της μισθωτικής περιόδου τότε α) στην προς απόσβεση αξία δεν περιλαμβάνεται η υπολειμματική αξία του παγίου είτε αυτή είναι εγγυημένη είτε όχι και β) η απόσβεση διενεργείται λαμβάνοντας υπόψη τα έτη της μίσθωσης.

Πώς θα υπολογιστούν οι δεδουλευμένοι τόκοι στο τέλος κάθε περιόδου; Για τον υπολογισμό των τόκων πολλαπλασιάζουμε το υπόλοιπο του λογαριασμού «Μισθώματα πληρωτέα» στο τέλος κάθε περιόδου, με το επιτόκιο που χρησιμοποιούμε για την προεξόφληση των μισθωμάτων. Ο τόκος που προκύπτει αυξάνει το υπόλοιπο του λογαριασμού «Μισθώματα πληρωτέα» δεδομένου ότι οι τόκοι έχουν καταστεί δεδουλευμένοι.

5.2.6.2 Εκμισθωτής

Ο τρόπος με τον οποίο θα αντιμετωπίσει λογιστικά ο εκμισθωτής τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, εξαρτάται από το αν η μίσθωση είναι «καθαρή» (Direct financing lease) ή «τύπου πώλησης» (Sales type lease) όπως τις ορίσαμε παραπάνω. Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τη λογιστική αντιμετώπιση των μισθώσεων ανάλογα με το είδος τους.

“Καθαρή” μίσθωση (Direct financing lease)

Πριν υπογραφεί η σύμβαση μίσθωσης, ο εκμισθωτής εμφανίζει στο ενεργητικό του ισολογισμού του το μίσθιο αποτιμημένο στην αγοραία του αξία (στην αξία του παγίου κατά την αγορά του από τον προμηθευτή). Το ύψος του μισθώματος προσδιορίζεται από τη διαίρεση της αξίας του μισθίου δια το συντελεστή παρούσας αξίας ράντας (με επιτόκιο ίσο με την απόδοση που

επιθυμεί να έχει ο εκμισθωτής και για περίοδο ίση με την διάρκεια της μίσθωσης). Το κέρδος του εκμισθωτή προέρχεται από τους τόκους και μόνο.

Κατά την έναρξη της μίσθωσης ο εκμισθωτής εμφανίζει στο ενεργητικό του ισολογισμού του την απαίτηση για εισπραξη των μισθωμάτων, χρεώνοντας το λογαριασμό «Μισθώματα εισπρακτέα». Ταυτόχρονα πιστώνει το λογαριασμό «Πάγια» με την αγοραία αξία του παγίου και τον λογαριασμό «Μη δεδουλευμένοι τόκοι πιστωτικοί» (ο οποίος είναι αντίθετος του λογαριασμού «Μισθώματα εισπρακτέα») με το σύνολο των μη δεδουλευμένων τόκων. Μόλις ο εκμισθωτής εισπράξει το πρώτο μίσθωμα χρεώνει το λογαριασμό «Ταμείο» και πιστώνει το λογαριασμό «Μισθώματα εισπρακτέα» με το ποσό που εισέπραξε. Στο τέλος της χρήσης θα πρέπει να αναγνωρίσει το έσοδο από τόκους. Το έσοδο αυτό ισούται με το γινόμενο του επιτοκίου (που χρησιμοποίησε ο εκμισθωτής για τον υπολογισμό των μισθωμάτων) επί το μέρος του κεφαλαίου που μένει ακόμα να καλυφθεί από το μισθωτή (όπως προκύπτει μετά την αφαίρεση του πρώτου μισθώματος από την αγοραία αξία του παγίου). Λογιστικά το έσοδο από τόκους θα εμφανιστεί με την πίστωση του λογαριασμού «Έσοδα από τόκους» με αντίστοιχη χρέωση του λογαριασμού «Μη δεδουλευμένοι τόκοι πιστωτικοί».

Χρηματοδοτική μίσθωση «τύπου-πώλησης» (Sales type lease)

Σε αυτή τη μορφή χρηματοδοτικής μίσθωσης ο εκμισθωτής κερδίζει α) από την διαφορά μεταξύ της τιμής με τη οποία εμφανίζεται στα βιβλία του το πάγιο και της αγοραίας του αξίας και β) από τον τόκο που εισπράττει μέσω των

μισθωμάτων. Το κέρδος από την διατήρηση του μισθίου σε χαμηλότερο κόστος από την αγοραία του αξία αναγνωρίζεται κατά την έναρξη της μισθωτικής περιόδου. Η λογιστική αντιμετώπιση αυτού του γεγονότος είναι ίδια με την αυτή της πώλησης επί πιστώσει. Έτσι χρεώνεται ο λογαριασμός «Μισθώματα εισπρακτέα» με το σύνολο των προς είσπραξη μισθωμάτων καθώς και ο λογαριασμός «Κόστος πωληθέντων» με το κόστος του παγίου (Κόστος εμπορεύματος ή προϊόντος ανάλογα με το εάν ο εκμισθωτής είναι διανομέας ή παραγωγός). Την ίδια στιγμή πιστώνεται α) ο λογαριασμός «Πωλήσεις» με την αγοραία αξία του παγίου, β) ο λογαριασμός «Πάγια» με την αξία με την οποία εμφανίζεται το πάγιο στο ενεργητικό της επιχείρησης και γ) ο λογαριασμός «μη δεδουλευμένοι τόκοι πιστωτικοί» με το ποσό των τόκων που δεν έχουν καταστεί δεδουλευμένοι. Στη συνέχεια η λογιστική αντιμετώπιση είναι ίδια με αυτή που εφαρμόζεται στην περίπτωση της «Καθαρής μίσθωσης».

5.2.7 Λογιστική αντιμετώπιση του leasing ακινήτων σύμφωνα με το FASB

Το βασικό στοιχείο που διαφοροποιεί τη μίσθωση ακινήτων από τη μίσθωση κινητών πραγμάτων είναι η μίσθωση της γης. Η γη από την άποψη της χρηματοοικονομικής λογιστικής θεωρείται ότι έχει απεριόριστη ωφέλιμη ζωή δεδομένου ότι οι υπηρεσίες που προσφέρει είναι ανεξάντλητες. Με άλλα λόγια είναι αδύνατο να εξεταστεί το κατά πόσο η διάρκεια της μίσθωσης είναι

μεγαλύτερη από το 75% της ωφέλιμης ζωής του μισθίου (3^ο κριτήριο) δεδομένου ότι η ωφέλιμη ζωή της γης τείνει στο άπειρο.

Επιπλέον, έστω και αν η παρούσα αξία των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών είναι μεγαλύτερη από το 90% της αγοραίας αξίας του ακινήτου (4^ο κριτήριο) δεν αρκεί για να θεωρήσουμε ότι κατ' ουσία η γη μεταβιβάζεται στο μισθωτή. Είναι πολύ πιθανόν στο τέλος της μισθωτικής περιόδου η αξία της γης να έχει διπλασιαστεί σε σχέση με την αγοραία αξία που είχε στην αρχή της μισθωτικής περιόδου. Το FASB προσπάθησε να ρυθμίσει όλες αυτές τις ιδιαιτερότητες μεταξύ άλλων και με το πρότυπο SFAS 13.

Σύμφωνα με το πρότυπο SFAS 13 οι συμβάσεις leasing ακινήτων χωρίζονται από λογιστικής άποψης σε τέσσερις κατηγορίες:

1. Συμβάσεις μίσθωσης γης (οικοπέδων και γενικά εδαφικών εκτάσεων)
2. Συμβάσεις μίσθωσης κτισμάτων και γης (π.χ. μίσθωση αποθήκης και του οικοπέδου πάνω στο οποίο έχει κατασκευαστεί)
3. Συμβάσεις μίσθωσης κτίσματος και του εξοπλισμού που περιέχει (π.χ. Μίσθωση εργοστασίου μαζί με το μηχανολογικό εξοπλισμό)
4. Συμβάσεις μίσθωσης ενός μέρους κάποιου κτίσματος (π.χ. μίσθωση ενός ορόφου ενός πολυώροφου κτιρίου γραφείων)

Στη συνέχεια παραθέτουμε τη λογιστική αντιμετώπιση ανάλογα με το είδος της σύμβασης:

5.2.7.1 Λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης μίσθωσης γης

Στην περίπτωση της μίσθωσης γης δεν εξετάζουμε το τρίτο και τέταρτο κριτήριο κατηγοριοποίησης των μισθώσεων που αφορούν τη μισθωτική περίοδο και την παρούσα αξία των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών για τους λόγους που προαναφέραμε. Για να χαρακτηριστεί μια μίσθωση ως χρηματοδοτική για τον μισθωτή αρκεί να έχει συμφωνηθεί η μεταβίβαση της εδαφικής έκτασης στο πέρας της μισθωτικής περιόδου στο μισθωτή (1^ο κριτήριο) ή να παρέχεται δικαίωμα προαίρεσης για αγορά της έκτασης σε τιμή ευκαιρίας (2^ο κριτήριο). Αν δεν ικανοποιείται κανένα από τα δύο πρώτα κριτήρια η σύμβαση χαρακτηρίζεται ως λειτουργική.

Για τον εκμισθωτή η μίσθωση χαρακτηρίζεται χρηματοδοτική (καθαρή ή τύπου πώλησης) αν επιπρόσθετα ικανοποιούνται και τα κριτήρια που αφορούν τη βεβαιότητα είσπραξης των μισθωμάτων και την συνέπεια του αναφορικά με την τήρηση των όρων της σύμβασης.³ Στην πράξη η μισθωτική περίοδος που καθορίζεται στις συμβάσεις leasing εδαφικών εκτάσεων ξεπερνά τα είκοσι χρόνια, με αποτέλεσμα η είσπραξη των μισθωμάτων να κρίνεται συχνά αβέβαιη. Σε αυτή την περίπτωση η μίσθωση χαρακτηρίζεται ως λειτουργική.

Επιπλέον, σε μια μίσθωση τύπου πώλησης ο εκμισθωτής δεν μπορεί να αναγνωρίσει κέρδος αν δεν ικανοποιούνται συγκεκριμένα κριτήρια[†]. Τα κριτήρια

[†] «FASB Statement of Financial Accounting Standards No 26,» Profit Recognition in Sales Type Leases of Real Estate” 1979. Στο συγκεκριμένο πρότυπο αναφέρεται ότι τα κριτήρια για την αναγνώριση του κέρδους κατά την πώληση ακινήτου έχουν εφαρμογή και στην περίπτωση της εκμίσθωσης ακινήτου.

σχετίζονται με την είσπραξη των μισθωμάτων και συγκεκριμένα αφορούν την ύπαρξη προκαταβολής η οποία θα πρέπει να κυμαίνεται από 5% έως 25% ανάλογα με το είδος της εδαφικής έκτασης. Στην πράξη λίγες είναι εκείνες οι μισθώσεις που ικανοποιούν τα παραπάνω κριτήρια. Έτσι μισθώσεις που σε άλλη περίπτωση θα χαρακτηρίζονταν ως χρηματοδοτικές τύπου πώλησης, χαρακτηρίζονται ως λειτουργικές λόγω του ότι δεν πληρούν το κριτήριο της προκαταβολής που προαναφέραμε.

5.2.7.2 Λογιστική αντιμετώπιση συμβάσεων μίσθωσης κτισμάτων και γης

Η λογιστική αντιμετώπιση που προτείνει το FASB εξαρτάται από το εάν θα μεταβιβαστεί το ακίνητο στο μισθωτή στο πέρας της μισθωτικής περιόδου ή όχι. Στη συνέχεια εξετάζουμε τις παρακάτω περιπτώσεις:

Μεταβίβαση του ακινήτου στο μισθωτή

Αν από τη σύμβαση προκύπτει είτε ότι στο τέλος της μισθωτικής περιόδου το ακίνητο θα μεταβιβαστεί κατά πλήρη κυριότητα στο μισθωτή είτε ότι ο μισθωτής διατηρεί το δικαίωμα να εξαγοράσει το ακίνητο σε μια συμβολική τιμή κατά τη λήξη της σύμβασης (κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων 1 και 2) τότε το FASB προτείνει την ακόλουθη λογιστική αντιμετώπιση:

Μισθωτής

Λαμβάνοντας ως δεδομένο ότι ικανοποιείται τουλάχιστον ένα από τα δύο πρώτα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων, η σύμβαση θα πρέπει να αντιμετωπιστεί λογιστικά από το μισθωτή ως χρηματοδοτική. Σύμφωνα με όσα προαναφέραμε για τη λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοδοτικών μισθώσεων, ο μισθωτής δικαιούται να πραγματοποιήσει αποσβέσεις επί του μισθίου λαμβάνοντας υπόψη τα έτη ωφέλιμης ζωής. Για τη διενέργεια των αποσβέσεων είναι απαραίτητο να γίνει διαχωρισμός του κτίσματος από το οικόπεδο επί του οποίου είναι οικοδομημένο, δεδομένου ότι το οικόπεδο δεν αποσβένεται. Ο διαχωρισμός της αξίας του κτίσματος από το οικόπεδο γίνεται ως ακολούθως:

1. Αρχικά υπολογίζεται η παρούσα αξία των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών.
2. Στη συνέχεια υπολογίζονται οι λόγοι της αγοραίας αξίας του κτιρίου και του οικοπέδου αντίστοιχα, δια τη συνολική αγοραία αξία του μισθίου.
3. Η αξία με την οποία θα απεικονιστούν η γη και το κτίσμα στον ισολογισμό του μισθωτή θα προκύψει από το γινόμενο της παρούσας αξίας των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών επί το λόγο που προσδιορίσαμε στο σημείο 2.

Παράδειγμα: Έστω ότι η παρούσα αξία των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών για τη μίσθωση ενός κτιρίου είναι \$ 100 000 000 και ότι η συνολική αγοραία αξία του μισθίου (Σ.Α.Α.Μ.) είναι \$ 90 000 000. Αν η αγοραία αξία του κτιρίου (Α.Α.Κ) είναι 60 000 000 και του οικοπέδου (Α.Α.Οικ) πάνω στο οποίο είναι οικοδομημένο 30 000 000 τότε ο υπολογισμός της αξίας με την οποία θα

εμφανιστεί το κτήριο και το οικοπέδο στον ισολογισμό του εκμισθωτή θα γίνει ως ακολούθως:

$$A.A.K / \Sigma.A.A.M. = 60\,000\,000 / 90\,000\,000 = 2/3$$

$$A.A.Οικ / \Sigma.A.A.M. = 30\,000\,000 / 90\,000\,000 = 1/3$$

$$\text{Εμφάνιση κτιρίου στον ισολογισμό: } 100\,000\,000 * 2/3 = 66\,666\,667$$

$$\text{Εμφάνιση οικοπέδου στον ισολογισμό: } 100\,000\,000 * 1/3 = 33\,333\,333$$

Εκμισθωτής

Αν ικανοποιείται έστω και ένα από τα δύο πρώτα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων και επιπρόσθετα ικανοποιούνται και τα κριτήρια που αφορούν τη βεβαιότητα είσπραξης των μισθωμάτων και την συνέπεια του εκμισθωτή αναφορικά με την τήρηση των όρων της σύμβασης, τότε η μίσθωση χαρακτηρίζεται είτε ως «καθαρή χρηματοδοτική» είτε ως χρηματοδοτική τύπου πώλησης. Στην αντίθετη περίπτωση η σύμβαση αντιμετωπίζεται λογιστικά ως λειτουργική.

Επιστροφή του μισθίου στην εταιρεία leasing

Στην περίπτωση που δεν μεταβιβάζεται το ακίνητο στο μισθωτή στο πέρας της μίσθωσης, εξετάζουμε δυο περιπτώσεις: α) η αγοραία αξία του οικοπέδου να είναι μικρότερη του 25% της αγοραίας αξίας του μισθίου και β) η αξία του οικοπέδου να είναι μεγαλύτερη του 25% της αγοραίας αξίας του μισθίου. Στη συνέχεια εξετάζουμε τις δυο αυτές περιπτώσεις.

α) Αν δεν ικανοποιείται κανένα από τα δύο πρώτα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων και αν η αγοραία αξία της γης είναι μικρότερη από το 25% της συνολικής αγοραίας αξίας του μισθίου (κτίριο και γη) τότε και ο μισθωτής και ο εκμισθωτής θα θεωρούν το κτίριο και τη γη ως ενιαίο σύνολο προκειμένου να εξετάσουν το τρίτο και το τέταρτο κριτήριο κατηγοριοποίησης των μισθώσεων. Προκειμένου να εξεταστεί το τρίτο κριτήριο λαμβάνουμε υπόψη τα έτη ωφέλιμης ζωής του κτιρίου. Σύμφωνα με τα παραπάνω η σύμβαση θα αντιμετωπιστεί ως ακολούθως:

Μισθωτής

Αν ικανοποιείται τουλάχιστον ένα από το τρίτο και τέταρτο κριτήριο ο μισθωτής θα πρέπει να κεφαλαιοποιήσει το οικοπέδο και το κτίσμα σαν ενιαίο περιουσιακό στοιχείο και θα το αποσβέσει λαμβάνοντας υπόψη τη διάρκεια της μίσθωσης. Αν δεν ικανοποιείται ούτε το τρίτο ούτε το τέταρτο κριτήριο τότε η μίσθωση θα πρέπει να αντιμετωπιστεί ως λειτουργική.

Εκμισθωτής

Αν ικανοποιείται είτε το τρίτο είτε το τέταρτο κριτήριο και επιπρόσθετα ικανοποιούνται και τα κριτήρια που αφορούν τη βεβαιότητα είσπραξης των μισθωμάτων και την συνέπεια του εκμισθωτή αναφορικά με την τήρηση των όρων της σύμβασης, τότε η σύμβαση θα χαρακτηριστεί είτε ως χρηματοδοτική τύπου πώλησης είτε ως καθαρή χρηματοδοτική. Στην αντίθετη περίπτωση η μίσθωση θα αντιμετωπιστεί λογιστικά ως λειτουργική.

Παράδειγμα: Έστω ότι υπογράφεται μια σύμβαση leasing ενός ακινήτου με τα παρακάτω στοιχεία:

1. Αγοραία αξία γης: 50 εκ. χ.μ., Αγοραία αξία κτηρίου: 250 εκ. χ.μ.
2. Ωφέλιμη ζωή κτηρίου: 50 έτη, Διάρκεια μίσθωσης: 45 έτη
3. Παρούσα αξία ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών: 250 εκ. χ.μ.
4. Δεν προβλέπεται μεταβίβαση του μισθίου στο μισθωτή στο πέρας της μίσθωσης, ούτε έχει ο μισθωτής δικαίωμα προαίρεσης για αγορά του μισθίου ή ανανέωση της μίσθωσης.
5. Η είσπραξη των μισθωμάτων είναι εγγυημένη και το κτίσμα αποπερατωμένο.

Η αγοραία αξία του οικοπέδου αποτελεί το 17% της αγοραίας αξίας του μισθίου (μικρότερο του 25%). Επίσης στη μίσθωση που περιγράψαμε δεν ικανοποιούνται τα δυο πρώτα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων (σημείο 4) καθώς και το τέταρτο κριτήριο δεδομένου ότι η παρούσα αξία των μισθωμάτων (250 εκ.) είναι μικρότερη του 90% της αγοραίας αξίας του μισθίου (300 εκ. \times 90% = 270 εκ.). Ικανοποιείται όμως το τρίτο κριτήριο διότι η διάρκεια της μίσθωσης (45 έτη) είναι μεγαλύτερη από το 75% της ωφέλιμης ζωής του κτηρίου (50 έτη \times 75% = 37.5 έτη). Κατά συνέπεια τόσο ο μισθωτής όσο και ο εκμισθωτής (δεδομένου ότι η είσπραξη των μισθωμάτων είναι εγγυημένη και το κτίσμα αποπερατωμένο), θα χειριστούν λογιστικά τη σύμβαση ως χρηματοδοτική.

β) Αν η αγοραία αξία της γης αποτελεί τουλάχιστον το 25% της συνολικής αγοραίας αξίας του μισθίου στην αρχή της μισθωτικής περιόδου και ταυτόχρονα

δεν ικανοποιείται κανένα από τα δυο πρώτα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων τότε ακολουθείται η παρακάτω αντιμετώπιση:

Τόσο ο μισθωτής όσο και ο εκμισθωτής εξετάζουν τη γη και το κτίριο χωριστά για να διαπιστώσουν το κατά πόσο εφαρμόζονται το τρίτο και το τέταρτο κριτήριο. Για να προσδιοριστεί το μέρος των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών που αντιστοιχεί στη γη χρησιμοποιείται η αγοραία αξία της γης κατά την έναρξη της μίσθωσης και το οριακό επιτόκιο δανεισμού (incremental borrowing rate) δηλαδή το επιτόκιο με το οποίο μπορεί ο μισθωτής να δανειστεί το κεφάλαιο (με τους ίδιους όρους με αυτούς της μίσθωσης ως προς τη διάρκεια και τον τρόπο καταβολής των δόσεων) προκειμένου να αγοράσει το μίσθιο. Αφού προσδιοριστούν οι ελάχιστες απαιτούμενες καταβολές που αντιστοιχούν στη γη, αφαιρούνται από τις ελάχιστες απαιτούμενες καταβολές που αφορούν το συνολικό μίσθιο προκειμένου να προκύψουν οι ελάχιστες απαιτούμενες καταβολές που αφορούν το κτίσμα. Η λογιστική αντιμετώπιση που θα ακολουθήσουν οι συμβαλλόμενοι παρουσιάζεται στη συνέχεια.

Μισθωτής

Αν για τη μίσθωση του κτίσματος ικανοποιείται είτε το τρίτο είτε το τέταρτο κριτήριο κατηγοριοποίησης των μισθώσεων τότε ο μισθωτής θα το αντιμετωπίσει λογιστικά ως χρηματοδοτική μίσθωση. Η μίσθωση της γης θα αντιμετωπιστεί λογιστικά όπως αντιμετωπίζονται οι λειτουργικές μισθώσεις. Τέλος στην περίπτωση που για τη μίσθωση του κτίσματος δεν ικανοποιείται κανένα από τα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων τότε τόσο το μέρος

του μισθίου που αντιστοιχεί στη γη όσο και το μέρος του μισθίου που αντιστοιχεί στο κτίσμα αντιμετωπίζεται λογιστικά σαν λειτουργική μίσθωση.

Εκμισθωτής

Αν για την εκμίσθωση του κτίσματος ικανοποιείται είτε το τρίτο είτε το τέταρτο κριτήριο κατηγοριοποίησης των μισθώσεων και επιπρόσθετα ικανοποιούνται και τα κριτήρια που αφορούν τη βεβαιότητα είσπραξης των μισθωμάτων και την συνέπεια του εκμισθωτή αναφορικά με την τήρηση των όρων της σύμβασης, τότε ο εκμισθωτής θα αντιμετωπίσει λογιστικά την εκμίσθωση του κτίσματος ως χρηματοδοτική μίσθωση. Η μίσθωση της γης θα αντιμετωπιστεί λογιστικά όπως αντιμετωπίζονται οι λειτουργικές μισθώσεις. Τέλος στην περίπτωση που για τη μίσθωση του κτίσματος δεν ικανοποιείται κανένα από τα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων ή δεν ικανοποιούνται τα κριτήρια που αφορούν τη βεβαιότητα είσπραξης των μισθωμάτων και την συνέπεια του εκμισθωτή αναφορικά με την τήρηση των όρων της σύμβασης, τότε τόσο το μέρος του μισθίου που αντιστοιχεί στη γη όσο και το μέρος του μισθίου που αντιστοιχεί στο κτίσμα αντιμετωπίζεται λογιστικά σαν λειτουργική μίσθωση.

Παράδειγμα: Έστω ότι υπογράφεται μια σύμβαση leasing ενός ακινήτου με τα παρακάτω στοιχεία:

1. Αγοραία αξία γης: 100 εκ. χ.μ., Αγοραία αξία κτηρίου: 200 εκ. χ.μ.
2. Ωφέλιμη ζωή κτηρίου: 50 έτη, Διάρκεια μίσθωσης: 35 έτη
3. Παρούσα αξία ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών: 250 εκ. χ.μ.

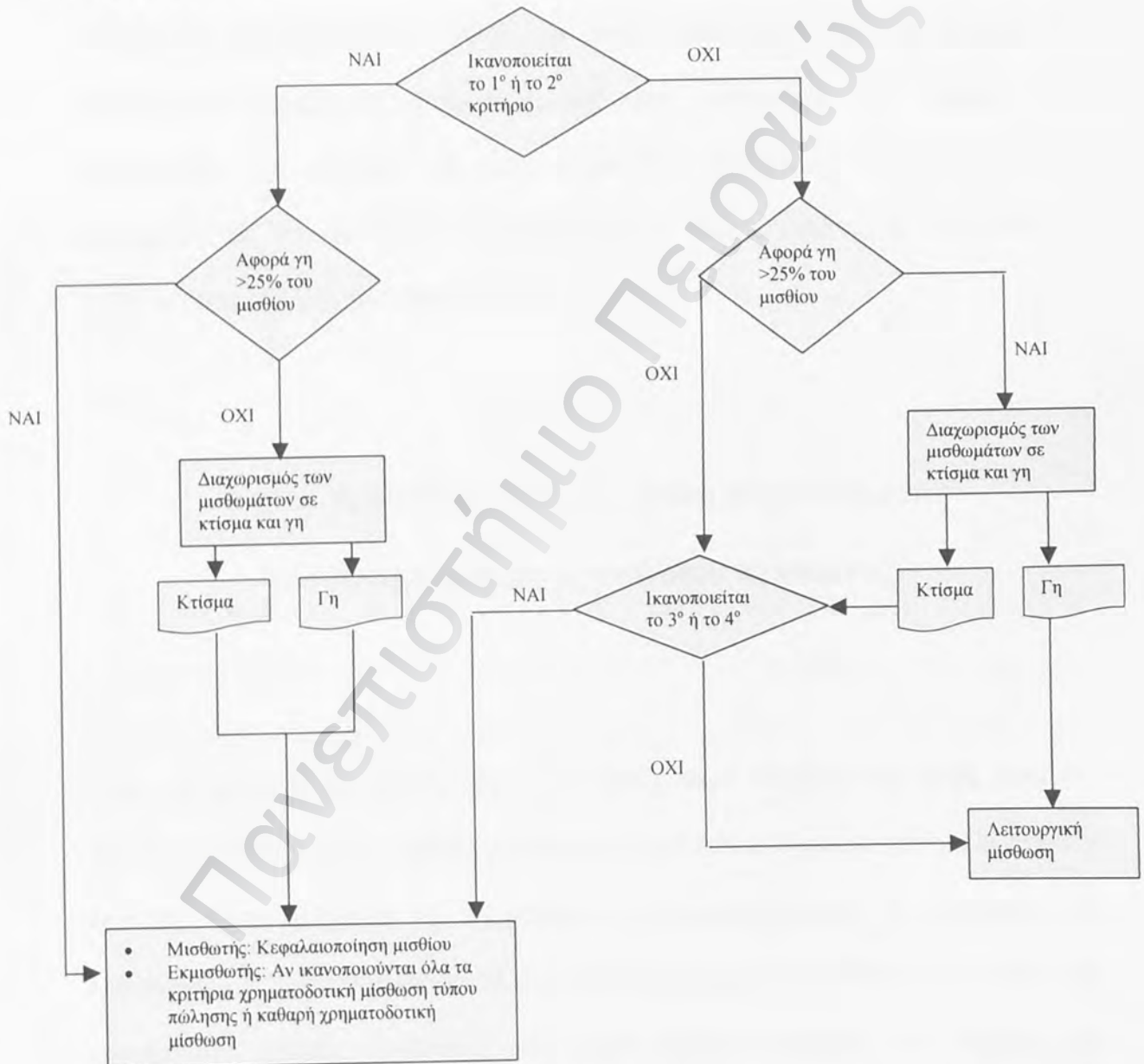
4. Παρούσα αξία ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών που αντιστοιχούν στο οικόπεδο: 60 εκ. χ.μ.
5. Δεν προβλέπεται μεταβίβαση του μισθίου στο μισθωτή στο πέρας της μίσθωσης, ούτε έχει ο μισθωτής δικαίωμα προαίρεσης για αγορά του μισθίου ή ανανέωση της μίσθωσης.
6. Η είσπραξη των μισθωμάτων είναι εγγυημένη και το κτίσμα αποπερατωμένο.

Στη μίσθωση που περιγράψαμε η αξία της γης αποτελεί το 33% της αγοραίας αξίας του μισθίου (μεγαλύτερο του 25%). Επίσης δεν ικανοποιούνται τα δυο πρώτα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων (σημείο 5). Για να εξετάσουμε κατά πόσο ικανοποιούνται τα υπόλοιπα κριτήρια θα πρέπει να εξετάσουμε χωριστά το κτίσμα από τη γη. Η παρούσα αξία των ελάχιστων καταβολών που αντιστοιχούν στη γη είναι 60 εκ. και κατά συνέπεια η παρούσα αξία των ελάχιστων καταβολών που αντιστοιχούν στο κτίσμα είναι 190 εκ. ($250 - 60 = 90$ εκ.). Έτσι ικανοποιείται το τέταρτο κριτήριο για το κτίσμα δεδομένου ότι η παρούσα αξία των καταβολών (190 εκ.) είναι μεγαλύτερη του 90% της αγοραίας του κτίσματος ($200 \text{ εκ.} \times 90\% = 180 \text{ εκ.}$). Τέλος δεν ικανοποιείται το τέταρτο κριτήριο για το κτίριο διότι η διάρκεια της μίσθωσης (35 έτη) είναι μικρότερη από το 75% της ωφέλιμης ζωής του κτηρίου ($50 \text{ έτη} \times 75\% = 37.5$ έτη).

Κατά συνέπεια τόσο ο μισθωτής όσο και ο εκμισθωτής (δεδομένου ότι η είσπραξη των μισθωμάτων είναι εγγυημένη και το κτίσμα αποπερατωμένο), θα χειριστούν λογιστικά τη σύμβαση στο μέρος που αφορά το κτίσμα, ως

χρηματοδοτική. Αντίθετα το μέρος της σύμβασης που αντιστοιχεί στο οικόπεδο θα αντιμετωπιστεί σαν λειτουργική μίσθωση και από τους δυο συμβαλλομένους.

Στο παρακάτω διάγραμμα συνοψίζεται η διαδικασία που ακολουθείται για να χαρακτηριστεί μια σύμβαση κτίσματος και γης είτε ως λειτουργική είτε ως χρηματοδοτική:



Διάγραμμα 2: Διαδικασία χαρακτηρισμού σύμβασης leasing ακινήτου ως λειτουργικής ή ως χρηματοδοτικής σύμφωνα με το FASB.

5.2.7.3 Λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης μίσθωσης κτίσματος και του εξοπλισμού που περιέχει

Αν σε μια σύμβαση leasing, το μίσθιο είναι ακίνητο εξοπλισμένο με κινητά πράγματα (πχ εργοστάσιο μαζί με τον μηχανολογικό εξοπλισμό), το τμήμα των ελάχιστων απαιτούμενων καταβολών που αντιστοιχεί στον εξοπλισμό θα πρέπει να διαχωριστεί από το μέρος που αντιστοιχεί στο ακίνητο. Ο εξοπλισμός θα πρέπει να αντιμετωπιστεί ξεχωριστά προκειμένου να εφαρμοστούν τα κριτήρια κατηγοριοποίησης των μισθώσεων τόσο για το μισθωτή όσο και για τον εκμισθωτή.

5.2.7.4 Λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης μίσθωσης τμήματος κάποιου κτίσματος.

Όταν αντικείμενο της μίσθωσης είναι μέρος ενός κτηρίου (πχ ένας όροφος κάποιου πολυώροφου κτηρίου γραφείων ή ένα κατάστημα σε κάποιο εμπορικό κέντρο), είναι δύσκολο να κατατάξουν οι συμβαλλόμενοι τη σύμβαση ως λειτουργική ή χρηματοδοτική. Η δυσκολία έγκειται στο ότι δεν είναι εύκολο να υπολογιστεί αφενός το κόστος του μεμονωμένου τμήματος του κτηρίου και αφετέρου η αγοραία του αξία.

Ας υποθέσουμε ότι μια εταιρεία μισθώνει με leasing τον πέμπτο όροφο ενός πολυώροφου κτιρίου προκειμένου να το χρησιμοποιήσει ως γραφείο. Αν η μισθώτρια εταιρεία δεν γνωρίζει ή δεν μπορεί αντικειμενικά να εκτιμήσει την αγοραία αξία του πέμπτου ορόφου, δεν μπορεί να ελέγξει κατά πόσο η παρούσα αξία των μισθωμάτων είναι μικρότερη ή μεγαλύτερη από την αγοραία αξία του μισθίου. Επιπλέον αν ο εκμισθωτής δεν μπορεί να υπολογίσει το κόστος του συγκεκριμένου ορόφου, δεν μπορεί να γνωρίζει και αν πέρα από το χρηματοοικονομικό κέρδος έχει και εμπορικό κέρδος και κατά συνέπεια δεν μπορεί να κατατάξει τη σύμβαση ως «καθαρή» χρηματοδοτική ή ως «τύπου πώλησης». Ένα θέμα που τίθεται είναι ο τρόπος με τον οποίο μπορεί να υπολογιστεί αντικειμενικά η αγοραία αξία του μισθίου.

Ένας τρόπος για τον υπολογισμό της αγοραίας αξίας είναι η σύγκριση με ακίνητα που πωλήθηκαν στη συγκεκριμένη περιοχή και που έχουν κοινά χαρακτηριστικά με το μίσθιο. Το FASB δέχθηκε σειρά ερωτημάτων για το κατά πόσο μπορεί αντικειμενικά να προσδιοριστεί η αγοραία αξία ενός ακινήτου, στην περίπτωση που δεν υφίσταται πώληση αντίστοιχου ακινήτου στην ίδια περιοχή. Με την ερμηνευτική οδηγία No 24 (FSAB Interpretation No 24) που εξέδωσε το 1978, απεφάνθη ότι η αγοραία αξία μπορεί αντικειμενικά να εκτιμηθεί και από μια ανεξάρτητη επιτροπή ειδικών εκτιμητών καθώς και από πληροφορίες σχετικές με το κόστος αντικατάστασης του συγκεκριμένου μισθίου.

Το FASB προκειμένου να αντιμετωπιστεί λογιστικά μια τέτοια σύμβαση, προτείνει την ακόλουθη αντιμετώπιση:

Μισθωτής

Αν η αγοραία αξία του μισθίου δεν μπορεί αντικειμενικά να προσδιοριστεί, ο μισθωτής θα πρέπει να κατηγοριοποιήσει τη μίσθωση σύμφωνα με το τρίτο κριτήριο (διάρκεια της μίσθωσης). Για την εφαρμογή του ο μισθωτής λαμβάνει υπόψη τη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής του ακινήτου στο οποίο περιέχεται το μίσθιο. Αν το παραπάνω κριτήριο ικανοποιείται, θα πρέπει το μίσθιο να κεφαλαιοποιηθεί στον ισολογισμό του μισθωτή και να αποσβεστεί ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης. Το ίδιο βέβαια ισχύει και στην περίπτωση που ικανοποιείται ένα από τα δύο πρώτα κριτήρια.

Εκμισθωτής

Αν ούτε το κόστος του μισθίου ούτε η αγοραία του αξία δεν μπορεί να εκτιμηθεί, τότε η εταιρεία leasing θα πρέπει να αντιμετωπίσει τη μίσθωση ως λειτουργική.

5.3 Λογιστική αντιμετώπιση των μισθώσεων ακινήτων με βάση την IASC⁴

Η λογική που διέπει τη λογιστική αντιμετώπιση του leasing γηπέδων και κτιρίων είναι ίδια με αυτή που προτείνει το FASB. Η εκμίσθωση του γηπέδου κατατάσσεται ως λειτουργική μίσθωση, με την προϋπόθεση ότι δεν μεταβιβάζεται η κυριότητα της γης στο μισθωτή στο πέρας της μίσθωσης. Σε

ότι αφορά τα κτίρια αν δεν αναμένεται μεταβίβαση κυριότητας ή εάν τα ενοίκια προσαρμόζονται τακτικά στις τρέχουσες τιμές, θεωρείται ότι η εταιρεία leasing διατηρεί τα οφέλη και τους κινδύνους και κατά συνέπεια αντιμετωπίζει τη σύμβαση ως λειτουργική.

5.4 Λογιστική αντιμετώπιση των χρηματοδοτικών μισθώσεων στην Ελλάδα

5.4.1 Γενικά

Στην Ελλάδα δεν υπάρχει κάποια ειδική ρύθμιση που να αφορά τη λογιστική αντιμετώπιση του leasing, πόσο μάλλον του leasing ακινήτων. Μεμονωμένες αναφορές σχετικά με το πώς πρέπει να αντιμετωπίζεται λογιστικά μια σύμβαση leasing συναντάμε σε διάφορα, φορολογικά κυρίως νομοθετήματα. Η γενικότερη λογική με την οποία συντάσσονται οι λογιστικές καταστάσεις στη χώρα μας, βασίζεται στο ότι θα πρέπει να εξυπηρετούν τις φορολογικές αρχές προκειμένου να προσδιορίσουν το φορολογητέο εισόδημα. Δεν είναι τυχαίο ότι ο λογιστικός χειρισμός που προτείνει το Εθνικό Συμβούλιο Λογιστικής για διάφορα θέματα, βασίζεται στη φορολογική νομοθεσία, στο Ν. 2190/1920 περί ανωνύμων εταιρειών και στο Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο.

Σε ότι αφορά το leasing, όπως τονίσαμε και στην αρχή, ο τύπος υπερισχύει της οικονομικής ουσίας της συναλλαγής. Το μίσθιο εμφανίζει στο ενεργητικό της η εταιρεία leasing η οποία έχει και την κυριότητα επί του πράγματος. Άλλωστε η αντιμετώπιση αυτή δικαιολογείται από την έννοια που δίδεται στα στοιχεία του ενεργητικού στη χώρα μας: «Ενεργητικό είναι το σύνολο των οικονομικών αγαθών που ανήκουν κατά κυριότητα στην επιχείρηση από τα οποία προσδοκούνται μελλοντικά οφέλη και μπορούν να αποτιμηθούν αντικειμενικά σε νομισματικές μονάδες»⁵. Για να εμφανιστεί ένα αντικείμενο στο ενεργητικό μιας επιχείρησης θα πρέπει να ανήκει κατά κυριότητα σε αυτή. Κατά συνέπεια το μισθωμένο με leasing ακίνητο δεν εμφανίζεται στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή, ακόμα και αν οι όροι της μίσθωσης την εξισώνουν με πώληση.

Πιο συγκεκριμένα, ρυθμίσεις που αφορούν το leasing συναντούμε στα παρακάτω φορολογικά νομοθετήματα:

Κώδικας φορολογίας εισοδήματος

Σύμφωνα με το άρθρο 31 §1ιστ του Νόμου 2238/1994 κατά τον υπολογισμό του φορολογητέου εισοδήματος των επιχειρήσεων εκπίπτουν τα Μισθώματα που καταβάλει ο μισθωτής στις εταιρίες του Νόμου 1665/1986 για την εκπλήρωση των υποχρεώσεων του από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης. Εξαιρούνται τα Μισθώματα που καταβάλλονται για ακίνητα κατά το μέρος που αναλογούν στην αξία του οικοπέδου. Από την παραπάνω διάταξη γίνεται σαφές ότι δεν γίνεται κανένας διαχωρισμός από λογιστικής άποψης των διαφόρων κατηγοριών της μίσθωσης.

Ελληνικό γενικό λογιστικό σχέδιο

Το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο δεν προβλέπει κάποια ειδική αντιμετώπιση των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης. Θα ήταν άλλωστε και πρακτικά αδύνατο να προβλέπεται κάποια ρύθμιση δεδομένου ότι ο θεσμός του leasing θεσπίστηκε το 1986 ενώ το λογιστικό σχέδιο καθιερώθηκε στη χώρα μας το 1980. Έτσι οι μισθώσεις αντιμετωπίζονται με την χρησιμοποίηση των λογαριασμών του Ε.Γ.Λ.Σ που χρησιμοποιούνται και για την απεικόνιση όλων των γεγονότων.

Γνωμοδότηση Εθνικού Συμβουλίου Λογιστικής (Ε.ΣΥ.Λ)

Με την απόφαση υπ' αριθμόν 106/1804/1992 το Ε.ΣΥ.Λ. ορίζει τα παρακάτω:

Μισθωτής

α) Τα καταβαλλόμενα Μισθώματα παγίων στοιχείων βάσει του Νόμου 1665/1986 καταχωρούνται στο λογαριασμό εξόδων του Ε.Γ.Λ.Σ. 62.04 «Ενοίκια» και σε ιδιαίτερους τριτοβάθμιους του που ανοίγονται σύμφωνα με ανάγκες και επιθυμητές πληροφορίες, όπως για παράδειγμα:

62.04.20 «ενοίκια μίσθωσης leasing, μηχανημάτων»

62.04.21 «ενοίκια μίσθωσης leasing, Η/Υ»

62.04.25 «ενοίκια μίσθωσης μεταφορικών μέσων»

β) Τα σχηματιζόμενα με βάση τις ειδικές διατάξεις που ισχύουν κάθε φορά αφορολόγητα αποθεματικά καταχωρούνται στο λογαριασμό 41.08 «αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων».

γ) Το μίσθιο εμφανίζεται σε λογαριασμούς τάξεως του μισθωτή και συγκεκριμένα στη χρέωση του λογαριασμού 01 «Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία» με ταυτόχρονη πίστωση του λογαριασμού 05 «Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων».

Εκμισθωτής

Από την πλευρά του εκμισθωτή τα μισθωμένα περιουσιακά στοιχεία παρακολουθούνται στους ίδιους λογαριασμούς που παρακολουθούνται και τα μη εκμισθωμένα πάγια. Για παράδειγμα τα εκμισθωμένα μηχανήματα παρακολουθούνται από το λογαριασμό 12 «Μηχανήματα», οι εκμισθωμένες εδαφικές εκτάσεις στο λογαριασμό 10 «Εδαφικές εκτάσεις» και τα εκμισθωμένα κτίρια στο λογαριασμό 11 «Κτίρια-Εγκαταστάσεις κτιρίων-Τεχνικά έργα». Στην ειδική έκδοση της «Ναυτεμπορικής» για τη λογιστική του leasing (Ιούνιος 1996) προτείνεται τα εκμισθωμένα πάγια να παρακολουθούνται σε ιδιαίτερους υπολογαριασμούς των οικείων περιληπτικών λογαριασμών όπως για παράδειγμα να δημιουργηθεί ο λογαριασμός 12.00.90 «Εκμισθωμένα μηχανήματα».

Τα έσοδα από τα Μισθώματα παρακολουθούνται στο λογαριασμό 75 «Έσοδα παρεπόμενων ασχολιών» και συγκεκριμένα στους δευτεροβάθμιους

λογαριασμούς 75.04 «Ενοίκια εδαφικών εκτάσεων», 75.05 «Ενοίκια κτιρίων-τεχνικών έργων», 75.06 «Ενοίκια μηχανημάτων-τεχνικών εγκαταστάσεων-λοιπού μηχανολογικού εξοπλισμού», 75.07 «Ενοίκια μεταφορικών μέσων».

Παρατηρούμε λοιπόν ότι, σε αντίθεση με όσα αναφέραμε παραπάνω σχετικά με τον τρόπο αντιμετώπισης των μισθώσεων στις Η.Π.Α., στην Ελλάδα ο μισθωτής οφείλει να εμφανίσει στον ισολογισμό του το μίσθιο ως αλλότριο περιουσιακό στοιχείο, ανεξάρτητα από το εάν μεταβιβάζονται σε αυτόν οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που απορρέουν από την κατοχή του. Έτσι ο μισθωτής μπορεί να έχει μισθώσει το πράγμα με όρους που το καθιστούν ουσιαστικά δικό του για πάντα, ενώ, από την άλλη μεριά το σύνολο του εξοπλισμού της επιχείρησής του μπορεί να έχει αποκτηθεί με χρηματοδοτική μίσθωση και να μην εμφανίζεται στον ισολογισμό του. Αντίθετα οι εταιρίες leasing εμφανίζουν στον ισολογισμό τους πάγια τα οποία ουσιαστικά δεν κατέχουν, δεδομένου ότι τα έχουν εκμισθώσει κατά τέτοιο τρόπο ώστε να μεταβιβάζονται οι κίνδυνοι και ωφέλειες στο μισθωτή.

5.4.2 Ειδικά θέματα

5.4.2.1 Έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων

Ο λογιστικός χειρισμός των συμβάσεων leasing στη χώρα μας διέπεται όπως προαναφέραμε από τις αρχές του νόμου περί Ανωνύμων Εταιρειών 2190/1920 και το Ελληνικό γενικό λογιστικό σχέδιο. Σύμφωνα με το άρθρο 43 §3 του Ν. 2190/1920 τα έξοδα κτήσης του ακινήτου (φόρος μεταβίβασης, συμβολαιογραφικά κλπ) εμφανίζονται ως έξοδα πολυετούς απόσβεσης και αποσβένονται είτε εφάπαξ κατά το έτος πραγματοποίησης της αγοράς από την εταιρεία leasing, είτε ισόποσα μέσα σε μια πενταετία (Εγκύκλιος 1160/1999 του Υπ.Οικ) είτε τέλος ισόποσα ανάλογα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης (άρθρο 4 § 18 Ν. 2753/1999). Επιπλέον σύμφωνα με το άρθρο 42 ε' § 3δ του Ν. 2190/1920 μέχρι την πλήρη απόσβεση όλων των εξόδων εγκατάστασης, απαγορεύεται οποιαδήποτε διανομή κερδών, εκτός εάν το αναπόσβεστο υπόλοιπο των εξόδων αυτών είναι μικρότερο από το άθροισμα των προαιρετικών αποθεματικών και του υπολοίπου κερδών εις νέο.

Ως συνέπεια των παραπάνω διατάξεων οι εταιρείες leasing που πραγματοποιούν στην Ελλάδα συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων, εμφανίζουν τα έξοδα κτήσης των ακινήτων στο λογαριασμό 16.14 «Έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων». Όταν το αναπόσβεστο υπόλοιπο του παραπάνω λογαριασμού είναι μεγαλύτερο από το άθροισμα των προαιρετικών

αποθεματικών και του υπόλοιπου κερδών εις νέον, η εταιρεία leasing δεν μπορεί να διανείμει μέρισμα. Με την επέκταση του leasing ακινήτων στη χώρα μας πολλές εταιρείες leasing επιβαρύνουν ιδιαίτερα το λογαριασμό 16.14 εξαιτίας του ότι εμφανίζουν σε αυτόν μεταξύ άλλων εξόδων (συμβολαιογραφικά έξοδα κλπ) και το φόρο μεταβίβασης ακινήτων (13% επί της συμβατικής αξίας του μισθίου), με αποτέλεσμα να μη μπορούν να διανείμουν μέρισμα.

Ακόμα όμως και αν η επιχείρηση αποσβέσει εφάπαξ το λογαριασμό 16.14 θα αντιμετωπίσει πρόβλημα διανομής μερίσματος λόγω μείωσης των λογιστικών κερδών. Κατά τη διάρκεια της χρήσης του 1999, η υπέρμετρη επιβάρυνση από υποχρεωτικές αποσβέσεις που προκλήθηκε για ορισμένες εταιρείες leasing, δημιούργησε πρόβλημα στην κατανομή των πραγματικών κερδών τους. Για παράδειγμα η ;Alpha leasing το 1999 απόσβεσε το σύνολο των εξόδων κτήσεως ακινήτων ύψους 2,7 δις δραχμές, με αποτέλεσμα να μειωθούν σημαντικά τα λογιστικά κέρδη της. Η απόσβεση των εξόδων κτήσης ακινήτων σε συνδυασμό με την αναγνώριση του συνόλου των χρεωστικών συναλλαγματικών διαφορών (3,2 δις δραχμές) που προήλθαν κυρίως από δάνεια σε Ιαπωνικό νόμισμα (¥) και με τη διαγραφή εντός της χρήσης επισφαλών απαιτήσεων ύψους 1,1 δις δραχμές, είχε ως αποτέλεσμα να εμφανίσει κέρδη μόνο 39 εκατομμύρια δραχμές και να μην μπορεί να διανείμει μέρισμα.

Σύμφωνα με τα στοιχεία από την αγορά του leasing κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000 οι συμβάσεις με αντικείμενο ακίνητα θα αυξηθούν σημαντικά. Κατά συνέπεια αναμένεται να αυξηθούν και οι δαπάνες για κτήση των προς

εκμίσθωση ακινήτων. Στην προσπάθειά τους οι Ελληνικές εταιρείες leasing να αντιμετωπίσουν ο πρόβλημα που δημιουργείται από την εμφάνιση των εξόδων κτήσης ακινήτων στο λογαριασμό των εξόδων πολυετούς απόσβεσης, απέστειλαν σχετικό υπόμνημα στα αρμόδια Υπουργεία με το οποίο ζητούν οι δαπάνες κτήσης ακινήτων να προστίθενται στην ιστορική αξία κτήσης τους και να καταχωρούνται στον πρωτοβάθμιο λογαριασμό 11 του ΕΓΛΣ.⁶

Η αντιμετώπιση των εξόδων κτήσης ακινήτων από τη φορολογική νομοθεσία στη χώρα μας διαφέρει από το λογιστικό χειρισμό που υπαγορεύει η λογιστική επιστήμη.⁷ Σύμφωνα με την αρχή του κόστους, κόστος κτήσης ενός παγίου θεωρείται το συνολικό ποσό που έχει καταβληθεί για την αγορά και προετοιμασία του στοιχείου για τη χρήση που προορίζεται. Έτσι το κόστος αποτελείται από την τιμή αγοράς (τοίς μετρητοίς) και από διάφορα άλλα έξοδα όπως για την περίπτωση των ακινήτων τα συμβολαιογραφικά, ο φόρος μεταβίβασης, τα μεσιτικά κλπ.⁸ Σύμφωνα με την παραπάνω αρχή θα ήταν ορθό τα έξοδα κτήσης των ακινήτων να προσαυξάνουν το κόστος τους.

Ωστόσο για την παραπάνω άποψη υπάρχει και αντίλογος. Πολλοί είναι αυτοί που υποστηρίζουν ότι ο φόρος μεταβίβασης και τα λοιπά έξοδα δεν θα πρέπει να προστεθούν στην τιμολογιακή του αξία διότι δεν αυξάνουν πραγματικά την αξία του ακινήτου. Προκειμένου μάλιστα να υποστηρίξουν την παραπάνω άποψη αναφέρουν την αλλοίωση που μπορεί να προκληθεί στην αξία του ακινήτου στην περίπτωση διαδοχικών πωλήσεων του. Την παραπάνω άποψη αντικρούει ο καθηγητής Σακέλλης, υποστηρίζοντας ότι τα ακίνητα αποκτούνται για πάγια εκμετάλλευση και όχι για πώληση και ότι δεν μπορεί να παραβλεφθεί το γεγονός ότι στην πράξη ο αγοραστής του ακινήτου προβαίνει στην πώληση

αυτού, μόνο όταν ο νέος αγοραστής καταβάλει σε αυτόν τίμημα που να καλύπτει το κόστος κτήσης συμπεριλαμβανομένου και του φόρου μεταβίβασης και των λοιπών εξόδων κτήσης.⁹

5.5 Σύγκριση λογιστικής αντιμετώπισης FASB και ΕΣΥΛ

Για καλύτερη κατανόηση των παραπάνω παραθέτουμε στη συνέχεια ένα παράδειγμα μίσθωσης ενός κτιρίου και της εδαφικής έκτασης που του αναλογεί. Το συγκεκριμένο παράδειγμα επιλέχθηκε διότι είναι η πιο συνήθης περίπτωση μίσθωσης ακινήτου στη χώρα μας. Σκοπός του παραδείγματος είναι να δείξουμε τον τρόπο με τον οποίο αντιμετωπίζεται λογιστικά η παραπάνω σύμβαση με βάση το FASB και να την συγκρίνουμε με τη λογιστική αντιμετώπιση στην Ελλάδα. Επίσης θα εξετάσουμε την επίδραση που έχει η λογιστική αντιμετώπιση στις λογιστικές καταστάσεις των συμβαλλόμενων.

Έστω λοιπόν ότι η εταιρεία «Μ» μισθώνει από την εταιρεία leasing «Λ», ένα ακίνητο με το ποσοστό του γηπέδου που του αναλογεί και επιπλέον ένα ακάλυπτο βοηθητικό χώρο για να εγκαταστήσει τα γραφεία της. Η μίσθωση αρχίζει στις 1/1/1998. Τα βασικά στοιχεία της μίσθωσης παρουσιάζονται παρακάτω:

- Η αγοραία αξία του οικοπέδου είναι 200 εκατομμύρια χρηματικές μονάδες (χ.μ.) ενώ του κτιρίου είναι 100 εκατομμύρια χ.μ.. Το κτίριο είναι σχετικά

παλαιό αλλά βρίσκεται σε μια περιοχή όπου αναμένεται να αναπτυχθεί πολύ στο άμεσο μέλλον.

- Τα διάφορα έξοδα (φόρος μεταβίβασης, συμβολαιογραφικά και δικηγορικά έξοδα κλπ) ανέρχονται στα 33 779 756 χ.μ., και καταβάλλονται από τον εκμισθωτή για λογαριασμό του μισθωτή.
- Η διάρκεια της σύμβασης είναι 15 έτη και στο τέλος της μισθωτικής περιόδου ο μισθωτής έχει δικαίωμα προαίρεσης για αγορά του ακινήτου στη συμβολική τιμή της 1 χ.μ..
- Το κτήριο έχει ωφέλιμη ζωή 40 έτη και έχει αγοραστεί από την εταιρεία leasing, ύστερα από υπόδειξη του μισθωτή. Ευνόητο είναι ότι το κτήριο είναι αποπερατωμένο.
- Τα μισθώματα καταβάλλονται στην αρχή κάθε έτους και η καταβολή τους είναι εγγυημένη από τρίτο πρόσωπο (εγγυητή). Το ετήσιο μίσθωμα ανέρχεται στα 45 707 676 χ.μ.
- Το επιτόκιο με το οποίο υπολογίζει τα μισθώματα η εταιρεία leasing είναι 13%.

Λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης

Σύμφωνα με το FASB θα πρέπει να εξετάσουμε αν η μίσθωση θα πρέπει να αντιμετωπιστεί από το μισθωτή και από την εταιρεία leasing ως λειτουργική ή ως χρηματοδοτική. Σύμφωνα με τα δεδομένα του παραδείγματός μας ο μισθωτής έχει το δικαίωμα να αποκτήσει την κυριότητα του μισθίου αντί 100 000 χ.μ.. Κατά συνέπεια ικανοποιείται το δεύτερο κριτήριο κατηγοριοποίησης των μισθώσεων και η μίσθωση θα αντιμετωπιστεί από το

μισθωτή ως χρηματοοικονομική. Το γεγονός ότι α) η καταβολή των μισθωμάτων είναι εγγυημένη, β) το κτίριο είναι αποπερατωμένο και ότι γ) στο τέλος της μίσθωσης κατά πάσα πιθανότητα θα μεταβιβαστεί στο μισθωτή, επιτρέπει στην εταιρεία leasing να αντιμετωπίσει τη μίσθωση ως χρηματοδοτική. Επίσης το γεγονός ότι η εταιρεία leasing δεν είναι κατασκευάστρια του ακινήτου σημαίνει ότι δεν πραγματοποιεί εμπορικό κέρδος με συνέπεια η μίσθωση να χαρακτηρίζεται ως «καθαρή» χρηματοδοτική. Στην Ελλάδα, αντίθετα, όλες οι μισθώσεις αντιμετωπίζονται από λογιστική άποψη ως λειτουργικές μολονότι κατ' ουσία είναι χρηματοδοτικές.

Οι εγγραφές που θα πραγματοποιήσουν οι συμβαλλόμενες εταιρείες για κάθε λογιστικό γεγονός, παρουσιάζονται στη συνέχεια:

5.5.1 Απόκτηση του ακινήτου από την εταιρεία leasing

Η εταιρεία leasing ύστερα από υπόδειξη του μισθωτή αγόρασε τοις μετρητοίς το ακίνητο από τον προμηθευτή «Π». Επίσης κατέβαλε το φόρο μεταβίβασης και λοιπά έξοδα για την απόκτηση του ακινήτου (συμβολαιογραφικά κλπ). Οι εγγραφές που θα πραγματοποιήσει η εταιρεία leasing τόσο σύμφωνα με τα λογιστικά πρότυπα του FASB όσο και σύμφωνα με το ΕΣΥΛ, κατά το πρώτο έτος της σύμβασης, παρουσιάζονται ακολούθως:

A/A	Ημ/νία	Περιγραφή	Χ	Π
1	1/1/98	Κτίρια Οικόπεδα Έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων Αγορά κτιρίου και οικοπέδου και καταβολή των σχετικών με την αγορά εξόδων.	100 000 000 200 000 000 33 779 756	333 779 756
		Ταμείο		

5.5.2 Έναρξη της μισθωτικής σχέσης:

α) Λογιστικές εγγραφές σύμφωνα με το FASB

Εταιρεία leasing

A/A	Ημ/νία	Περιγραφή	Χ	Π
2	1/1/98	Μισθώματα εισπρακτέα Κτήρια Οικόπεδα Μη δεδουλευμένοι τόκοι πιστωτικοί Έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων Απεικόνιση απαίτησης για είσπραξη μισθώματος.	685 615 135	100 000 000 200 000 000 351 835 379 33 779 756
3	1/1/98	Ταμείο Μισθώματα εισπρακτέα Είσπραξη του πρώτου μισθώματος	45 707 676	45 707 676
4	31/12/98	Μη δεδουλευμένοι τόκοι πιστωτικοί Τόκοι πιστωτικοί (Έσοδο) Αναγνώριση του εσόδου από τόκους πιστωτικών. [(333 779 756-45 707 676)*0.13] = 37 449 370	37 449 370*	37 449 370*

Μισθωτής**Πληρωμή του πρώτου μισθώματος και αναγνώριση των δεδουλευμένων τόκων**

A/A	Ημ/νία	Περιγραφή	Χ	Π
1	1/1/98	Μισθωμένο κτήριο Μισθωμένο οικόπεδο Μισθώματα πληρωτέα Εμφάνιση του μισθωμένου πάγιου και της υποχρέωσης για καταβολή μισθωμάτων στον Ισολογισμό της εταιρίας. 'Μ'	111 259 919 222 519 837	333 779 756
2	1/1/98	Μισθώματα πληρωτέα Ταμείο Καταβολή του μισθώματος.	45 707 676	45 707 676
3	31/12/98	Δεδουλευμένοι τόκοι χρεωστικοί Μισθώματα πληρωτέα Αναγνώριση δεδουλευμένων τόκων [(333 779 756-45 707 676)*0.13] = 37 449 370	37 449 370	37 449 370

Διενέργεια αποσβέσεων

Οι αποσβέσεις πραγματοποιούνται επί της παρούσας αξίας των μισθωμάτων που αντιστοιχούν στο κτήριο, βάσει των ετών ωφέλιμης ζωής του στο τέλος της χρήσης. Τα έτη ωφέλιμης ζωής του κτιρίου είναι 40 και κατά συνέπεια η ετήσια απόσβεση ανέρχεται στα 2 781 498 χ.μ.. Τα οικόπεδα όπως είναι φυσικό δεν αποσβένονται.

4	31/12/98	Αποσβέσεις Αποσβεσμένα μισθωμένα κτήρια Αναγνώριση των αποσβέσεων (100 000 000*1/40)	2 781 498	2 781 498
---	----------	-----------------------------------------------------------------------------------------------	-----------	-----------

β) Λογιστικές εγγραφές σύμφωνα με το Ε.ΣΥ.Λ.

Εταιρεία leasing

Α/Α	Ημ/νία	Περιγραφή	Χ	Π
2	1/1/98	Εκμισθωμένα κτήρια Εκμισθωμένα οικόπεδα Κτήρια Οικόπεδα Εκμίσθωση κτιρίου και οικοπέδου	100 000 000 200 000 000	100 000 000 200 000 000
3	1/1/98	Ταμείο Έσοδα από μισθώματα Είσπραξη του πρώτου μισθώματος.	45 707 676	45 707 676

Διενέργεια αποσβέσεων

Οι αποσβέσεις πραγματοποιούνται από την εταιρεία leasing τόσο επί του κτιρίου όσο και επί των εξόδων κτήσης ακινητοποιήσεων. Το κτίριο αποσβένεται από την εταιρεία leasing σύμφωνα με τα έτη διάρκειας της σύμβασης. Υποθέτουμε ότι η εταιρεία leasing επιλέγει να αποσβέσει εφάπαξ τα έξοδα κτήσης του ακινήτου.

4	31/12/98	Αποσβέσεις Αποσβεσμένα μισθωμένα κτήρια Αναγνώριση των αποσβέσεων (100 000 000*1/15)	6 666 667	6 666 667
5	31/12/98	Αποσβέσεις εξόδων κτήσης ακινητοποιήσεων Έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων Εφάπαξ αναγνώριση των εξόδων κτήσης ακινητοποιήσεων	33 779 756	33 779 756

Μισθωτής**Εμφάνιση του μισθίου και καταβολή του πρώτου μισθώματος**

1	1/1/98	Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία Δικαιούχοι αλλότριων περ/κών στοιχείων Εμφάνιση του ακινήτου σε λογαριασμό τάξεως.	300 000 000	300 000 000
2	1/1/98	Μισθώματα (έξοδο) Καταβολή του μισθώματος.	Ταμείο 45 707 676	45 707 676

5.5.3 Λογιστικές καταστάσεις εταιρείας leasing “Λ”, σύμφωνα με το FASB

ΕΤΑΙΡΕΙΑ LEASING «Λ»							
ΑΝΑΛΥΤΙΚΟ ΚΑΘΟΛΙΚΟ 31/12/1998 (σε χιλιάδες χ.μ.)							
Σύμφωνα με το FASB							
Μισθώματα εισπρακτέα		Μη δεδουλευμένοι τόκοι πιστωτικοί		Ταμείο		Πιστωτικοί τόκοι	
Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π
685 615 (2)	45 707 (3)	37 449 (4)	351 835 (2)	1 000 000	333 779 (1)		37 449 (4)
639 908 ΧΥ			314 386 ΠΥ	45 707 (3)			37 449 ΠΥ
				711 928 ΧΥ			
Οικόπεδα		Κτήρια		Έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων			
Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π		
	200 000 (2)	100 000 (1)	100 000 (2)	33 779 (1)	33 779 (2)		
		0		0			

ΕΤΑΙΡΕΙΑ LEASING «Λ»			
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31/12/1998			
Σύμφωνα με το FASB			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Πάγιο	1 000 000	Ίδια κεφάλαια	1 037 450
Κυκλοφορούν		Ξένα κεφάλαια	1 000 000
Ταμείο	711 928		
Μισθώματα εισπρακτέα	639 908		
(-)Μη δεδουλευμένοι τόκοι			
πιστωτικοί	-314 386		
Σύνολο	2 037 450	Σύνολο	2 037 450

ΕΤΑΙΡΕΙΑ LEASING «Λ»	
Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης 1998 (σε χιλιάδες χ.μ.)	
Σύμφωνα με το FASB	
Έσοδα από τόκους:	37 449
Φορολογητέο εισόδημα:	37 449

5.5.4 Λογιστικές καταστάσεις εταιρείας leasing “Λ”, σύμφωνα με το ΕΣΥΛ

ΕΤΑΙΡΕΙΑ LEASING «Λ»							
ΑΝΑΛΥΤΙΚΟ ΚΑΘΟΛΙΚΟ 31/12/1998 (σε χιλιάδες χ.μ.)							
Σύμφωνα με το ΕΣΥΛ							
Αποσβεσμένα μισθωμένα κτήρια		Έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων		Ταμείο		Έσοδα από μισθώματα	
Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π
	6 667(4) 6 667 ΠΥ	33 779 (1) 0	33 779 (5)	1 000 000 45 707 (3) 711 928 ΧΥ	333 779 (1)		45 707 (3) 45 707 ΠΥ
Οικόπεδα		Κτήρια		Εκμισθωμένα Κτήρια		Εκμισθωμένα οικόπεδα	
Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π
200 000 (1) 0	200 000 (2)	100 000 (1) 0	100 000 (2)	100 000 (2) 100 000 ΧΥ		200 000 (2) 200 000 ΧΥ	
Αποσβέσεις							
Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π
6 667 (4) 33 779 (5) 40 446 ΧΥ							

ΕΤΑΙΡΕΙΑ LEASING «Λ»			
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31/12/1998			
Σύμφωνα με το ΕΣΥΛ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Πάγιο		Ίδια κεφάλαια	1 005 261
Πάγια αρχής	1 000 000	Ξένα κεφάλαια	1 000 000
Εκμισθωμένα οικόπεδα	200 000		
Εκμισθωμένα κτήρια	100 000		
(-) Αποσβεσμένα εκμ/να κτήρια	(6 667)		
Αναπόσβεστη αξία κτηρίων	93 333		
<u>Κυκλοφορούν</u>			
Ταμείο	711 928		
Σύνολο	2 005 261	Σύνολο	2 005 261

ΕΤΑΙΡΕΙΑ LEASING «Λ»	
Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης 1998 (σε χιλιάδες χ.μ.)	
Σύμφωνα με το ΕΣΥΛ	
Έσοδα από μισθώματα:	45 707
(-) Αποσβέσεις:	-40 446
Φορολογητέα κέρδη:	5 261

5.5.5 Λογιστικές καταστάσεις εταιρείας "Μ", σύμφωνα με το FASB

ΕΤΑΙΡΕΙΑ «Μ»							
ΑΝΑΛΥΤΙΚΟ ΚΑΘΟΛΙΚΟ 31/12/1998 (σε χιλιάδες χ.μ.)							
Σύμφωνα με το FASB							
Μισθώματα πληρωτέα		Ταμείο		Δεδουλευμένοι τόκοι χρεωστικοί		Μισθωμένα Οικόπεδα	
Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π
45 707 (2)	333 779 (1) 37 449 (3) 325 521 ΠΥ	1 000 000 954 293 ΧΥ	45 707 (2)	37 449 (3) 37 449 ΧΥ		222 519 (1) 222 519 ΧΥ	
Αποσβεσμένα μισθωμένα κτήρια		Αποσβέσεις		Μισθωμένα Κτήρια			
Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π		
	2 781 (4) 2 781 ΠΥ	2 781 (4) 2 781 ΧΥ		111 259 (1) 111 259 ΧΥ			

ΕΤΑΙΡΕΙΑ «Μ»			
ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31/12/1998			
Σύμφωνα με το FASB			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Πάγιο		Ίδια κεφάλαια	959 770
Πάγια αρχής	1 000 000	Ξένα κεφάλαια	
Μισθωμένα οικόπεδα	222 519	Ξένα κεφάλαια αρχής	1 000 000
Εκμισθωμένα κτήρια	111 259	Μισθώματα πληρωτέα	325 521
(-) Αποσβεσμένα μισ/να κτήρια	(2 781)		
Αναπόσβεστη αξία κτηρίων	108 478		
<u>Κυκλοφορούν</u>			
Ταμείο	954 293		
Σύνολο	2 285 290	Σύνολο	2 285 290

ΕΤΑΙΡΕΙΑ «Μ»	
Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης 1998 (σε χιλιάδες χ.μ.)	
Σύμφωνα με το FASB	
Έσοδα από λειτουργικές δραστηριότητες:	100 000
(-) Αποσβέσεις:	-2 781
(-) Δεδουλευμένοι τόκοι χρεωστικοί	-37 449
Φορολογητέα κέρδη:	59 770

5.5.6 Λογιστικές καταστάσεις εταιρείας «Μ», σύμφωνα με το

ΕΣΥΛ

ΕΤΑΙΡΕΙΑ «Μ»							
ΑΝΑΛΥΤΙΚΟ ΚΑΘΟΛΙΚΟ 31/12/1998 (σε χιλιάδες χ.μ.)							
Σύμφωνα με το ΕΣΥΛ							
Μισθώματα		Ταμείο		Αλλότρια περιουσιακά στοιχεία		Δικαιούχοι αλλότριων περιουσιακών στοιχείων	
Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π	Χ	Π
45 707 (2)		1 000 000	45 707 (2)	300 000 (1)			300 000 (1)
		954 293 ΧΥ					

ΕΤΑΙΡΕΙΑ «Μ» ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ 31/12/1998 Σύμφωνα με το ΕΣΥΛ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ		ΠΑΘΗΤΙΚΟ	
Πάγιο		Ίδια κεφάλαια	954 293
Πάγια αρχής	1 000 000	Ξένα κεφάλαια	1 000 000
<u>Κυκλοφορούν</u>			
Ταμείο	954 293		
Σύνολο	1 954 293	Σύνολο	1 954 293

ΕΤΑΙΡΕΙΑ «Μ» Κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης 1998 (σε χιλιάδες χ.μ.) Σύμφωνα με το ΕΣΥΛ	
Έσοδα από λειτουργικές δραστηριότητες:	100 000
(-) Μισθώματα που αντιστοιχούν στα κτήρια	<u>-15 235</u>
Φορολογητέο εισόδημα:	84 765

5.5.7 Σύγκριση των δύο μεθόδων

Μια προσεκτική ματιά στις λογιστικές καταστάσεις του πρώτου έτους, που προκύπτουν από τις δυο μεθόδους χειρισμού της σύμβασης, αποδεικνύει τη στρεβλή εικόνα που παρουσιάζουν οι λογιστικές καταστάσεις των εταιρειών leasing άλλα και των εταιρειών που μισθώνουν ακίνητα με leasing στην Ελλάδα. Στο παράρτημα παραθέτουμε τα στοιχεία του ισολογισμού και της κατάστασης αποτελεσμάτων κατά τη διάρκεια της δεκαπενταετίας. Βάσει των στοιχείων αυτών στη συνέχεια θα εξετάσουμε την επίδραση που έχει ο λογιστικός χειρισμός α) στο δείκτη ξένα/ίδια κεφάλαια, β) στο δείκτη παγιοποίησης

περιουσίας, γ) στο λογιστικό αποτέλεσμα της εταιρείας leasing και δ) στη φορολογική ελάφρυνση του μισθωτή. Χάριν του παραδείγματος θεωρούμε ότι, πριν τη σύναψη της μίσθωσης, ο δείκτης Ξένα/Ίδια κεφάλαια ήταν ίσος με τη μονάδα ενώ ο βαθμός παγιοποίησης ήταν 50% τόσο για την εταιρεία leasing όσο και για το μισθωτή.

1) Δείκτης Ξένων / Ίδίων κεφαλαίων

α) Εταιρεία leasing

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποκαλύπτει το ποσοστό των μέσων δράσης της επιχείρησης τα οποία χρηματοδοτούνται με ξένα κεφάλαια. Τα πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να αποφασίσουν αν θα χρηματοδοτήσουν μια επιχείρηση ή όχι, εξετάζουν μεταξύ άλλων και τον εν λόγω δείκτη. Δεν μπορούμε να πούμε ότι υπάρχει ένα ενδεδειγμένο ποσοστό στο οποίο πρέπει να κυμαίνεται ο δείκτης. Ωστόσο, οι πιστωτές προτιμούν να χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις εκείνες που εμφανίζουν χαμηλό δείκτη Ξένων/Ίδίων κεφαλαίων διότι έχουν μεγαλύτερη εξασφάλιση ότι θα εισπράξουν τα χρήματά τους σε περίπτωση πτώχευσης και εκκαθάρισης της επιχείρησης.¹⁰

Στο παράδειγμά μας ο δείκτης Ξένα/Ίδια κεφάλαια της μισθώτριας εταιρείας «Μ» όσο και της εταιρείας leasing «Ε», κινείται σε διαφορετικά επίπεδα ανάλογα με το λογιστικό χειρισμό της σύμβασης leasing. Σύμφωνα με τη λογιστική αντιμετώπιση που προτείνει το ΕΣΥΛ, ο δείκτης τα πρώτα χρόνια της σύμβασης εμφανίζεται μεγαλύτερος από τον αντίστοιχο δείκτη που προκύπτει από τη

λογιστική αντιμετώπιση που προτείνει το FASB. Ο λόγος είναι ότι ενώ και στις δυο περιπτώσεις τα Ξένα κεφάλαια (αριθμητής) είναι σταθερά καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης, τα ίδια κεφάλαια (παρανομαστής) αυξάνονται ταχύτερα με τη λογιστική αντιμετώπιση που προτείνει το FASB. Πράγματι, τα πρώτα χρόνια της σύμβασης τα ίδια κεφάλαια σύμφωνα με το FASB αυξάνονται κατά το ποσό των δεδουλευμένων πιστωτικών τόκων, οι οποίοι βαίνουν μειούμενοι κατά τη διάρκεια της σύμβασης. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα 3 η καμπύλη του δείκτη Ξένα/Ίδια κεφάλαια (FASB) έχει αρνητική κλίση (πρώτη παράγωγος αρνητική) και παράλληλα διαμορφώνεται εμφανίζοντας κυρτότητα (δεύτερη παράγωγος θετική). Αντίθετα, σύμφωνα με το ΕΣΥΛ τα ίδια κεφάλαια αυξάνονται κατά το ετήσιο μίσθωμα μείον τις αποσβέσεις του κτιρίου και των εξόδων κτήσης του, δηλαδή κατά ένα σταθερό ποσό σε κάθε έτος της μισθωτικής περιόδου. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα 3 η γραφική παράσταση του δείκτη Ξένα/Ίδια κεφάλαια (ΕΣΥΛ) είναι ευθεία γραμμή με αρνητική κλίση (πρώτη παράγωγος αρνητική).

Λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι η εταιρεία leasing λειτουργεί ως πιστωτικό ίδρυμα και κατά συνέπεια το έσοδό της θα έπρεπε να προκύπτει από τον τόκο εκμίσθωσης των ακινήτων – όπως προτείνει το FASB- και όχι από το συνολικό μίσθωμα (τοκοχρεολύσιο), η λογιστική αντιμετώπιση που προτείνει το Ε.ΣΥ.Λ δεν προσεγγίζει την «πραγματική» χρηματοοικονομική θέση της επιχείρησης. Συνεπώς, καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι τα πιστωτικά ιδρύματα δεν μπορούν να βασιστούν στο συγκεκριμένο δείκτη προκειμένου να αξιολογήσουν την πιστοληπτική ικανότητα των συμβαλλομένων επιχειρήσεων σε μια σύμβαση leasing.

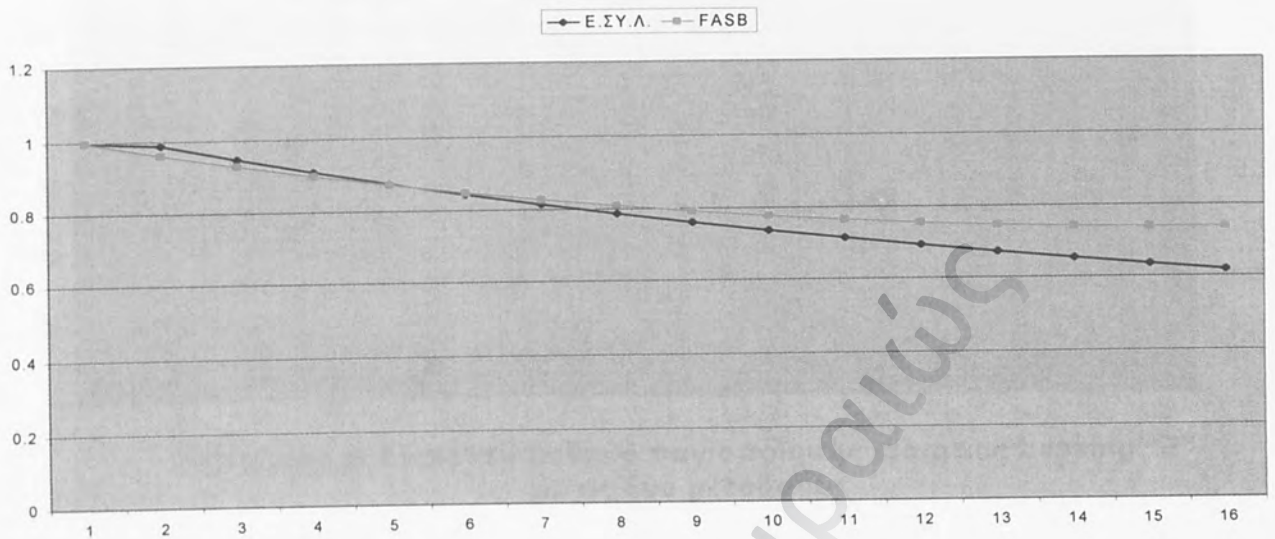
β) Μισθωτής

Η επίπτωση της λογιστικής αντιμετώπισης της σύμβασης leasing στον δείκτη Ξένα/Ίδια Κεφάλαια των εταιρειών που μισθώνουν ακίνητα με leasing είναι σημαντικότερη και παρουσιάζει μεγαλύτερες διαφορές. Όπως προκύπτει από το διάγραμμα 4, η γραφική παράσταση του δείκτη Ξένα/Ίδια Κεφάλαια (FASB) κινείται στα δώδεκα πρώτα χρόνια της μίσθωσης με θετική κλίση (πρώτη παράγωγος θετική) παρουσιάζοντας κοιλότητα (δεύτερη παράγωγος αρνητική). Στη συνέχεια και για τα τρία τελευταία χρόνια της μίσθωσης η καμπύλη έχει αρνητική κλίση (πρώτη παράγωγος αρνητική) καθώς τα Ξένα Κεφάλαια της επιχείρησης μειώνονται με ρυθμό μεγαλύτερο σε σχέση με τα Ίδια Κεφάλαια ενώ και η δεύτερη παράγωγος εμφανίζεται αρνητική (κοιλότητα).

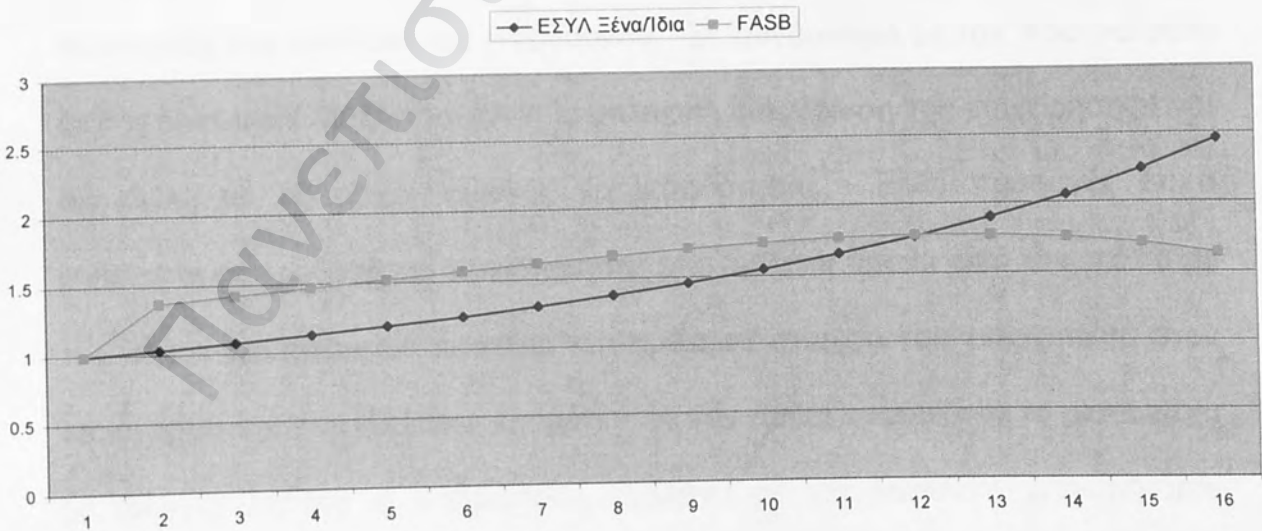
Στην περίπτωση της λογιστικής απεικόνισης βάσει του ΕΣΥΛ η γραφική παράσταση του δείκτη Ξένα/Ίδια Κεφάλαια εμφανίζεται με θετική κλίση (πρώτη παράγωγος θετική) και κυρτή (δεύτερη παράγωγος θετική). Αξίζει να σημειωθεί ότι ο δείκτης αυξάνεται σημαντικά προς το τέλος της μισθωτικής περιόδου καθώς τα Ξένα Κεφάλαια παραμένουν σταθερά καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης ενώ τα Ίδια Κεφάλαια μειώνονται με σταθερό ρυθμό κάθε χρόνο. Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει ότι η λογιστική απεικόνιση που επιβάλλει το ΕΣΥΛ «διαστρεβλώνει» τη χρηματοοικονομική θέση της μισθώτριας επιχείρησης. Αυτό οφείλεται στο ότι αφενός δεν εμφανίζεται στα Ξένα Κεφάλαια η υποχρέωση καταβολής των μισθωμάτων και αφετέρου κρίνεται ως ενδεικτικότερη η διαμόρφωση των Ιδίων Κεφαλαίων λαμβάνοντας υπόψη το ποσό των

δεδουλευμένων τόκων και των αποσβέσεων (όπως προτείνει το FASB) και όχι το συνολικό μίσθωμα μειωμένο κατά τις φορολογικές ελαφρύνσεις.

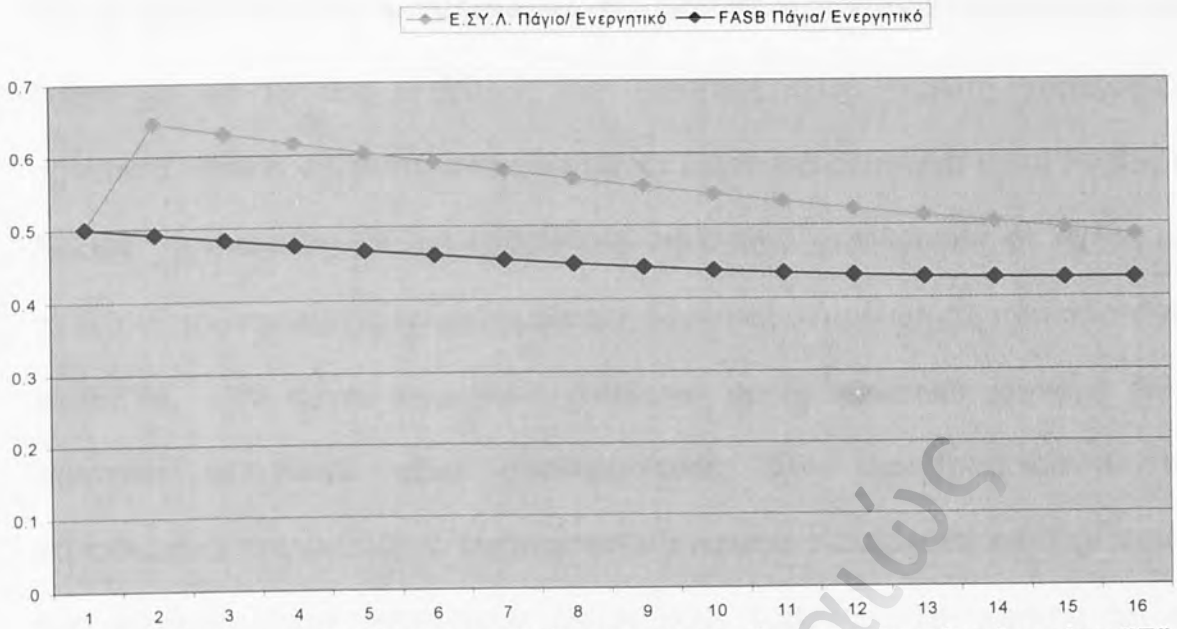
Πανεπιστήμιο Πειραιώς



Διάγραμμα 3: Σύγκριση Ξένων/Ιδίων κεφαλαίων της Εταιρίας Leasing "E" με τις δύο μεθόδους



Διάγραμμα 4: Σύγκριση δείκτη Ξένα/Ιδια κεφάλαια του Μισθωτή "M" με τις δύο μεθόδους



Διάγραμμα 5: Σύγκριση βαθμού παγιοποίησης εταιρείας Leasing "Ε" με τις δυο μεθόδους

2) Βαθμός παγιοποίησης

α) Εταιρεία leasing

Ο βαθμός παγιοποίησης προκύπτει από την αναλογία μεταξύ παγίας περιουσίας και συνόλου του ενεργητικού. Σε συνδυασμό με τον προηγούμενο δείκτη δίνει μια ένδειξη του εάν η κεφαλαιακή διάρθρωση της επιχείρησης είναι σύμφωνη με τις αρχές σωστής χρηματοδότησης. Είναι προφανές ότι ο υπολογισμός του βαθμού παγιοποίησης επηρεάζεται άμεσα από τον τρόπο με τον οποίο εμφανίζονται τα πάγια και τα λοιπά στοιχεία του ενεργητικού στον ισολογισμό της επιχείρησης. Ο τρόπος με τον οποίο εμφανίζουν τα μισθωμένα με leasing ακίνητα οι επιχειρήσεις ανάλογα με τον λογιστικό χειρισμό που εφαρμόζουν, επηρεάζει άμεσα το βαθμό παγιοποίησης.

Όπως προκύπτει από το διάγραμμα 5, μολονότι η γραφική παράσταση του δείκτη και με τις δυο μεθόδους έχει αρνητική κλίση (πρώτη παράγωγος αρνητική), όταν η σύμβαση αντιμετωπίζεται λογιστικά σύμφωνα με το FASB, ο δείκτης της εταιρείας leasing εμφανίζεται σημαντικά χαμηλότερος σε σχέση με το δείκτη που προκύπτει αν εφαρμοστεί η λογιστική αντιμετώπιση που προτείνει το ΕΣΥΛ. Το πάγιο ενεργητικό σύμφωνα με το λογιστικό χειρισμό που προτείνει το FASB μένει σταθερό-καθώς δεν κεφαλαιοποιούνται τα εκμισθωμένα πάγια- ενώ το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξάνεται κατά το ποσό των δεδουλευμένων πιστωτικών τόκων κάθε χρήσης. Το γεγονός ότι οι δεδουλευμένοι πιστωτικοί τόκοι χρόνο με το χρόνο μειώνονται, έχει ως αποτέλεσμα το κυκλοφορούν ενεργητικό να αυξάνεται με αρνητικό ρυθμό και ακολούθως ο βαθμός παγιοποίησης να μειώνεται με θετικό ρυθμό, κάτι που φαίνεται και από την καμπύλη του βαθμού παγιοποίησης του FASB (δεύτερη παράγωγος θετική).

Αντίθετα, ο βαθμός παγιοποίησης σύμφωνα με το ΕΣΥΛ αυξάνεται ραγδαία τον πρώτο χρόνο της μίσθωσης λόγω του ότι τα εκμισθωμένα ακίνητα κεφαλαιοποιούνται. Σταδιακά κατά τη διάρκεια της μίσθωσης ο δείκτης μειώνεται λόγω της απόσβεσης των κτιρίων. Η χρησιμοποίηση του βαθμού παγιοποίησης δεν αρκεί προκειμένου να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα για τη χρηματοοικονομική θέση μιας επιχείρησης. Για να γίνει κάτι τέτοιο απαιτείται κριτική ανάλυση πολλών δεικτών τόσο διαχρονικά όσο και σε συνδυασμό με τους αντίστοιχους δείκτες άλλων εταιρειών του κλάδου. Εντούτοις, φαίνεται ότι ο δείκτης παγιοποίησης των εταιρειών leasing, που συντάσσουν λογιστικές

καταστάσεις σύμφωνα με το ΕΣΥΛ, δεν απεικονίζει την πραγματική τους περιουσιακή διάρθρωση.

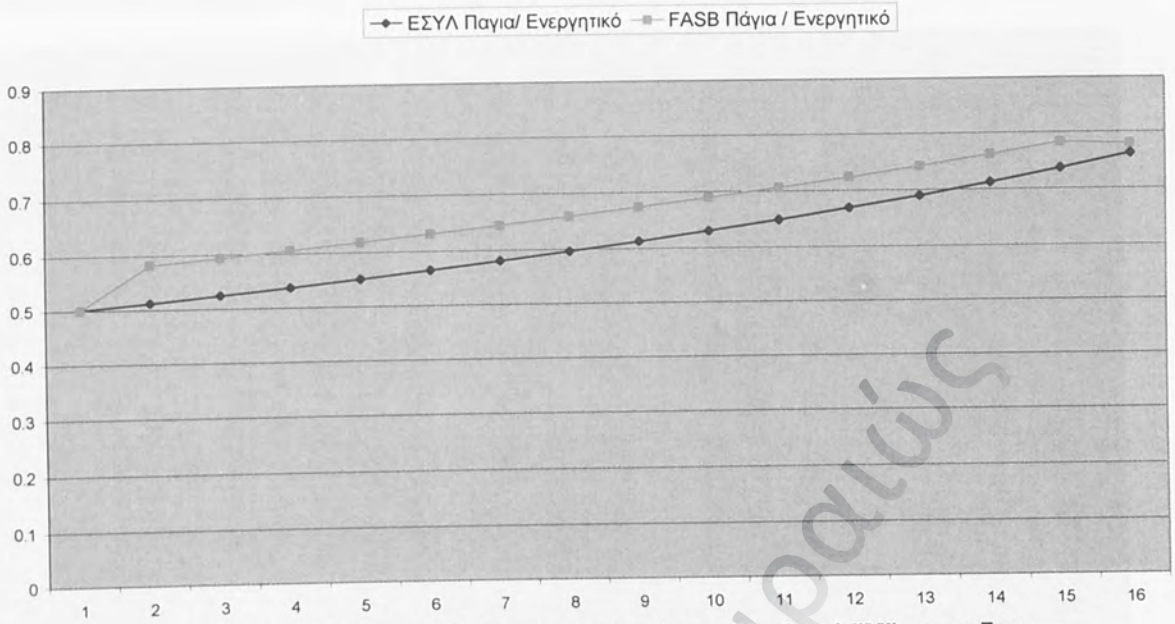
β) Μισθωτής

Ακολουθώντας την παραπάνω λογική, ο βαθμός παγιοποίησης των επιχειρήσεων που μισθώνουν ακίνητα με leasing και χειρίζονται λογιστικά τη σύμβαση σύμφωνα με το ΕΣΥΛ, δεν απεικονίζει την πραγματική οικονομική τους κατάσταση. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα 6 ο βαθμός παγιοποίησης των εταιρειών που ακολουθούν τις οδηγίες του ΕΣΥΛ είναι χαμηλότερος συγκριτικά με το βαθμό παγιοποίησης σύμφωνα με το FASB. Ο λόγος είναι ότι στην περίπτωση που αντιμετωπιστεί η σύμβαση σύμφωνα με το FASB κεφαλαιοποιείται το ακίνητο και κατά συνέπεια αυξάνεται το ποσοστό συμμετοχής των παγίων στο σύνολο του ενεργητικού. Στην περίπτωση του μισθωτή και οι δυο γραφικές παραστάσεις του βαθμού παγιοποίησης έχουν θετική κλίση (πρώτη παράγωγος θετική). Το γεγονός αυτό οφείλεται στο ότι η και στις δυο περιπτώσεις το ενεργητικό μειώνεται κατά το ποσό του καταβληθέντος μισθώματος, ενώ τα πάγια-σύμφωνα με το FASB-κεφαλαιοποιούνται και μειώνονται σταδιακά κατά το ποσό των αποσβέσεων και σύμφωνα με το ΕΣΥΛ δεν κεφαλαιοποιούνται.

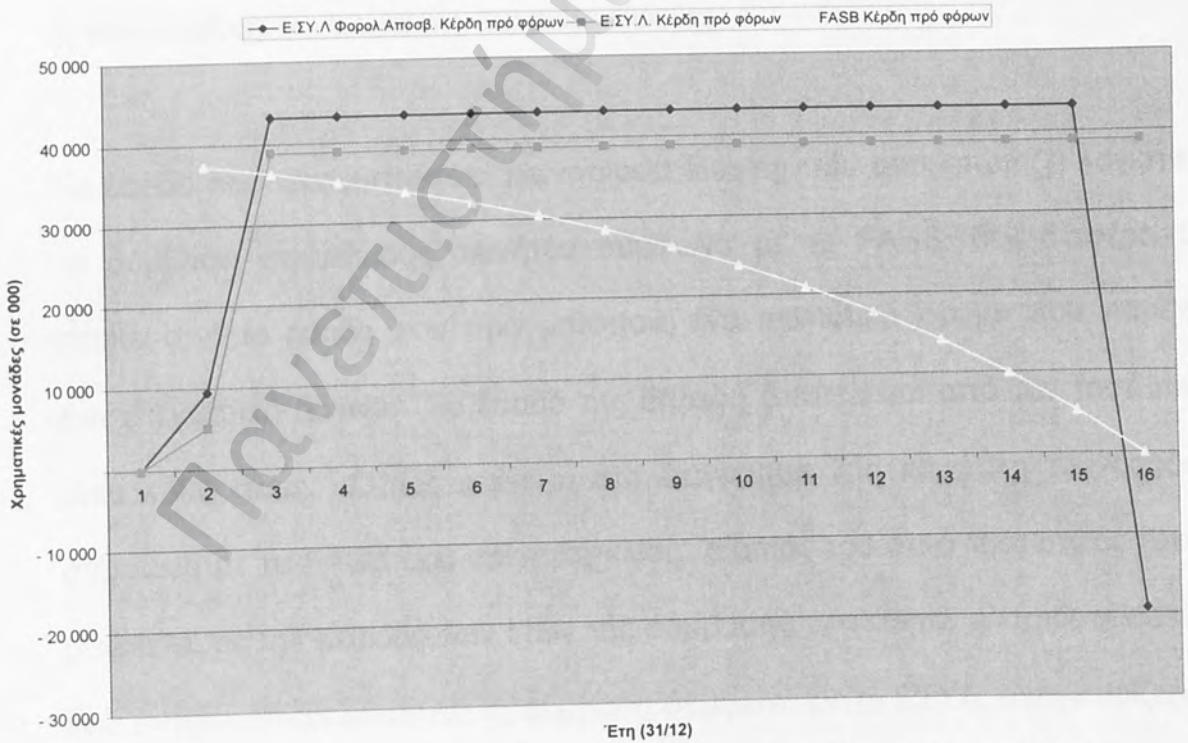
Από τα παραπάνω γίνεται σαφές ότι, στην υποθετική περίπτωση που θέλαμε να συγκρίνουμε το βαθμό παγιοποίησης δυο επιχειρήσεων, εκ των οποίων η πρώτη είχε μισθώσει ακίνητα με leasing με σκοπό να περιέλθουν στην κατοχή της στο πέρας της μισθωτικής περιόδου (χρηματοδοτικό leasing) και η δεύτερη

τα είχε αποκτήσει αγοράζοντάς τα επί πιστώσει, δεν θα μπορούσαμε να καταλήξουμε σε συγκρίσιμα αποτελέσματα μολονότι οι επιχειρήσεις θα χρησιμοποιούσαν τα ίδια πάγια. Τελικά, ο τρόπος με τον οποίο απεικονίζεται η σύμβαση leasing στα βιβλία των επιχειρήσεων που ακολουθούν τις οδηγίες του ΕΣΥΛ, δυσχεραίνει τη σύγκριση μεταξύ των οικονομικών καταστάσεων των διαφόρων οικονομικών μονάδων.

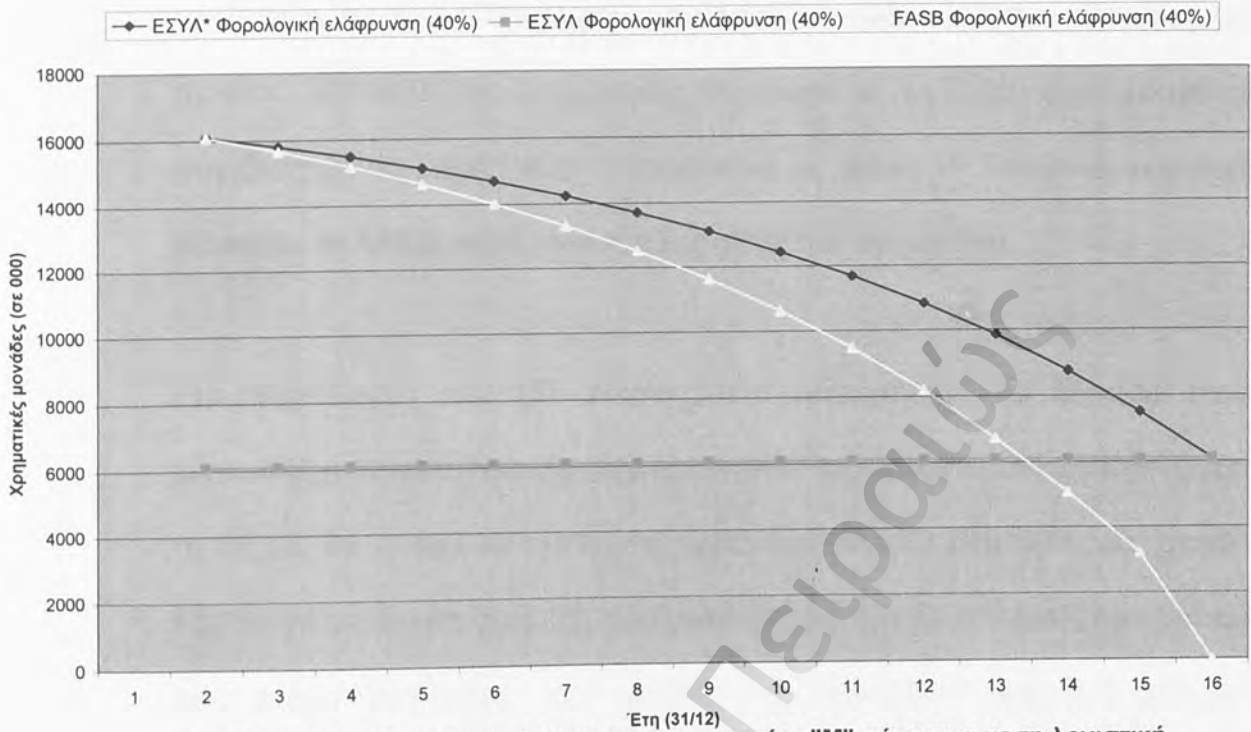
Πανεπιστήμιο Πειραιώς



Διάγραμμα 6: Σύγκριση βαθμού παγιοποίησης Μισθωτή "Μ" με τις δυο μεθόδους



Διάγραμμα 7: Σύγκριση κερδών της εταιρείας Leasing "Ε" με τις δυο μεθόδους



Διάγραμμα 8: Φορολογική ελάφρυνση της εταιρείας "M" σύμφωνα με τη λογιστική αντιμετώπιση του FSAB, του ΕΣΥΛ και του σεναρίου για δυνατότητα έκπτωσης του τόκου που αντιστοιχεί στο οικόπεδο (ΕΣΥΛ*).

γ) Λογιστικό αποτέλεσμα της εταιρείας leasing

Το έσοδο που πραγματοποιεί μια εταιρεία leasing που αντιμετωπίζει λογιστικά τη σύμβαση εκμίσθωσης ακινήτου σύμφωνα με το FASB, δεν διαφέρει σε τίποτα από το έσοδο που πραγματοποιεί ένα πιστωτικό ίδρυμα που παρέχει ένα στεγαστικό δάνειο. Το έσοδό της δηλαδή αποτελείται από τον πιστωτικό τόκο κάθε έτους. Όπως φαίνεται στο διάγραμμα 7 η καμπύλη του εσόδου σύμφωνα με το FASB έχει αρνητική κλίση, εξαιτίας του ότι ο πιστωτικός τόκος μειώνεται με την πάροδο των ετών της σύμβασης. Αντίθετα, η εταιρεία leasing που αντιμετωπίζει λογιστικά τη σύμβαση σύμφωνα με το ΕΣΥΛ, αναγνωρίζει ως έσοδο το μίσθωμα και ως έξοδο τις αποσβέσεις επί του κτιρίου καθώς και την απόσβεση του λογαριασμού «έξοδα κτήσης ακινητοποιήσεων». Στο διάγραμμα

5 η γραφική παράσταση των εσόδων σύμφωνα με το ΕΣΥΛ είναι παράλληλη με τον οριζόντιο άξονα, λόγω του ότι το έσοδο είναι σταθερό κάθε έτος μετά το πρώτο. Τα κέρδη της επιχείρησης σύμφωνα με το ΕΣΥΛ είναι υψηλότερα σε σύγκριση με τα κέρδη που προκύπτουν με βάση το λογιστικό χειρισμό που προτείνει το FASB, κατά το ποσό της αξίας του οικοπέδου.

Στο παράδειγμά μας (βλ πίνακες στο παράρτημα), το δεύτερο έτος της μίσθωσης η εταιρεία leasing που απεικονίζει λογιστικά τη σύμβαση σύμφωνα με το ΕΣΥΛ, θα εμφανίσει έσοδο το ποσό των ΧΜ 39 040 000. Το ποσό αυτό προέκυψε ως διαφορά μεταξύ του μισθώματος ΧΜ 45 707 000 (που αποτελείται από τμήμα της αξίας του κτιρίου, του οικοπέδου και των τόκων που αντιστοιχούν στο κτίσμα και στο οικόπεδο) και των αποσβέσεων του κτιρίου (ΧΜ 6 667 000). Με άλλα λόγια το έσοδο για την παραπάνω εταιρεία αποτελείται από τους τόκους που αντιστοιχούν στο κτίσμα και στο οικόπεδο συν κάποιο μέρος της αξίας του οικοπέδου. Αντίθετα, η εταιρεία leasing που απεικονίζει λογιστικά τη σύμβαση σύμφωνα με το FASB εμφανίζει ως έσοδο το ποσό των ΧΜ 36 376 000 που αντιστοιχεί στους δεδουλευμένους τόκους του κτίσματος και του οικοπέδου. Η διαφορά των δυο μεθόδων έγκειται στο ότι σύμφωνα με το ΕΣΥΛ θεωρούμε επιπλέον ως έσοδο το μέρος του μισθώματος που αναλογεί στην αξία του οικοπέδου. Πράγματι, αν προσθέσουμε τα συνολικά έσοδα κατά τη διάρκεια της δεκαπενταετίας όπως προκύπτουν με τις δυο μεθόδους, εντοπίζουμε μια διαφορά ίση με την αξία του οικοπέδου (551 835 – 351 835 = 200 000).

Επιπλέον, προκειμένου να δείξουμε το βαθμό στον οποίο επηρεάζονται τα αποτελέσματα της εκμισθώτριας εταιρείας που καταρτίζει τις λογιστικές καταστάσεις βάσει του ΕΣΥΛ, από τον τρόπο απόσβεσης του ακινήτου, κάναμε την υπόθεση ότι η εταιρεία leasing αποσβένει το κτίσμα όχι βάσει των ετών διάρκειας της σύμβασης αλλά βάσει της ωφέλιμης ζωής του κτιρίου. Όπως αναφέραμε στην ανάλυση του φορολογικού πλαισίου το σύστημα αυτό ίσχυε για τις αποσβέσεις των ακινήτων πριν την ψήφιση του Ν. 2682/1999. Αποτέλεσμα του παραπάνω χειρισμού ήταν η εμφάνιση αυξημένων κερδών για την εταιρεία leasing καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης, με εξαίρεση το τελευταίο έτος οπότε εξέπιπτε την αναπόσβεστη αξία του κτιρίου. Στο παράδειγμα μας, το τελευταίο έτος της σύμβασης η εταιρεία εμφανίζει ζημίες διότι εκπίπτει ως δαπάνη το σύνολο της αξίας του κτίσματος (65 εκ.). Όπως φαίνεται στο διάγραμμα 7, με αυτόν τον τρόπο τα κέρδη της εταιρείας εμφανίζονται αυξημένα τα 14 πρώτα χρόνια της μίσθωσης, ενώ μετατρέπονται σε ζημίες το δέκατο πέμπτο έτος εξαιτίας της απόσβεσης του κτίσματος.

4) Φορολογική ελάφρυνση του μισθωτή.

Όπως προκύπτει από το παράδειγμα, τη μεγαλύτερη φορολογική ελάφρυνση απολαμβάνει ο μισθωτής που εφαρμόζει τη λογιστική αντιμετώπιση που προτείνει το FASB, διότι εκπίπτει τόσο τις αποσβέσεις επί του κτιρίου όσο και τους δεδουλευμένους χρεωστικούς τόκους που αντιστοιχούν στο κτίριο και το οικόπεδο. Αντίθετα σύμφωνα με το ΕΣΥΛ ο μισθωτής μπορεί να εκπέσει μόνο το μέρος του μισθώματος που αντιστοιχεί στο κτίριο. Όπως προαναφέραμε πιο σωστό θα ήταν να είχε τη δυνατότητα ο μισθωτής να εκπέσει και το μέρος του

τόκου που αντιστοιχεί στο οικόπεδο. Αν υποθέσουμε ότι ο φορολογικός νόμος έδινε αυτή τη δυνατότητα, τότε η φορολογική ελάφρυνση του μισθωτή θα ήταν μεγαλύτερη και από αυτή που προκύπτει από τη μέθοδο του FASB.

Όπως φαίνεται στο διάγραμμα 8 η γραφική παράσταση της φορολογικής ελάφρυνσης όταν εκπίπτει μόνο το μέρος του μισθώματος που αντιστοιχεί στο κτίσμα είναι ευθεία και παράλληλη με τον οριζόντιο άξονα. Αν ο φορολογικός νόμος επέτρεπε την έκπτωση από το φορολογητέο εισόδημα και των τόκων που αντιστοιχούν στο οικόπεδο, η γραφική παράσταση που απεικονίζει την ελάφρυνση αυτή θα ήταν φθίνουσα, εξαιτίας της μείωσης των χρεωστικών τόκων που αντιστοιχούν στο οικόπεδο με την πάροδο των ετών.

Όπως προκύπτει από την παραπάνω ανάλυση, πέρα από τα επιμέρους σχόλια, ο λογιστικός χειρισμός της σύμβασης leasing αποτελεί ένα καθοριστικό παράγοντα για την απόφαση που θα πάρει η επιχείρηση προκειμένου να χρηματοδοτήσει την απόκτηση ενός ακινήτου με leasing. Η κεφαλαιοποίηση του ακινήτου και η αντίστοιχη εμφάνιση της υποχρέωσης καταβολής των μισθωμάτων, ο τρόπος απόσβεσης του ακινήτου, ο χειρισμός των εξόδων απόκτησης του (Φόρος μεταβίβασης κλπ), επηρεάζουν τις οικονομικές καταστάσεις και κατά επέκταση την εικόνα της επιχείρησης.

5.6 Κριτική της εφαρμοζόμενης στην Ελλάδα λογιστικής της χρηματοδοτικής μίσθωσης

Από όσα αναφέρθηκαν παραπάνω συμπεραίνουμε ότι η γνωμάτευση του Ε.ΣΥ.Λ. αλλά και η γενικότερη αντιμετώπιση του leasing δεν δίνει λύση σύμφωνη με τα διεθνή και τα Αμερικανικά λογιστικά πρότυπα, αλλά υιοθετεί την ίδια λογιστική αντιμετώπιση τόσο για τη λειτουργική όσο και για τη χρηματοδοτική μίσθωση. Η λογιστική αυτή αντιμετώπιση νοθεύει τις καταστάσεις αποτελεσμάτων και τους ισολογισμούς τόσο των μισθωτών όσο και των εταιριών leasing[‡]. Ο παραπάνω χειρισμός αντιβαίνει στις βασικές αρχές της λογιστικής αλλά και στο βασικό κανόνα της «πραγματικής εικόνας των λογιστικών καταστάσεων» που προβλέπεται στο Νόμο 2190/1920.

Το Ε.ΣΥ.Λ προκλήθηκε από τις επιχειρήσεις να δώσει τη σωστή λύση στο εξεταζόμενο θέμα. Το κείμενο που απέστειλαν οι εταιρίες στο Ε.ΣΥ.Λ έχει ως εξής:

«Παρακαλώ γνωρίστε μας τις λογιστικές εγγραφές για την παρακολούθηση των συναλλαγών leasing σε συνδυασμό με την απόφαση 17 της Επιτροπής Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και το Γενικό Λογιστικό Σχέδιο. Νομίζουμε ότι οι υπάρχουσες μέχρι σήμερα αποφάσεις του Ε.ΣΥ.Λ. είναι αρκετά απλοποιημένες και δεν καλύπτουν το πνεύμα του διεθνούς λογιστικού προτύπου.»

Το Ε.ΣΥ.Λ. απεφάνθη ως εξής:

«Σε απάντηση των ανωτέρω σας γνωρίζουμε ότι, η εφαρμογή των περιλαμβανομένων στο Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 17 «Λογιστική των μισθώσεων» δημιουργεί σοβαρά φορολογικά προβλήματα, γιατί ο Ν. 1665/1986 «συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης» ορίζει στο άρθρο 4 §§ 4 και 5 τα ακόλουθα:

«4. Τα Μισθώματα που καταβάλει ο μισθωτής στις εταιρίες *leasing*.....θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες του και εκπίπτονται από τα ακαθάριστα έσοδά του»

«5. Η εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει δικαίωμα να ενεργεί αποσβέσεις στα μίσθια»

«Δηλαδή οι αποσβέσεις διενεργούνται από την εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης και εκπίπτονται από τα φορολογητέα έσοδά της.»

Από τα προηγούμενα συνάγεται ότι οι σχετικές γνωματεύσεις του Ε.ΣΥ.Λ. έπρεπε κατ' ανάγκη, να είναι ευθυγραμμισμένες με τις προαναφερθείσες φορολογικές διατάξεις»

«Παρατηρούμε ότι το Ε.ΣΥ.Λ. γνωμοδότησε όχι βάσει των διεθνώς παραδεκτών λογιστικών αρχών αλλά βάσει των φορολογικών ρυθμίσεων που «κακοποιούν βάναυσα» τις αρχές αυτές. Από την άλλη πλευρά οι καταρτίζοντες τα νομοθετήματα που άπτονται και λογιστικών θεμάτων παρατηρούμε ότι δεν ζητούν εκ των προτέρων τη γνώμη του Ε.ΣΥ.Λ και εκδίδουν νόμους που δεν

† «Λογιστική του Leasing στα πλαίσια του Ε.Γ.Λ.Σ., εναρμονισμένη με τις διεθνώς παραδεγμένες λογιστικές αρχές», Ε. Ρογδάκη, Ειδική έκδοση εφημερίδας «ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ», Ιούνιος 1996.

λαμβάνουν υπόψη τις βασικές λογιστικές αρχές. Αποτέλεσμα της παραπάνω αντιμετώπισης είναι οι οικονομικές καταστάσεις τόσο των μισθωτών όσο και των εταιριών leasing που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική αγορά, να μην αντικατοπτρίζουν τη πραγματική εικόνα της επιχείρησης.»¹¹

Την παραπάνω άποψη έρχεται να επιβεβαιώσει το δημοσίευμα με τίτλο «Alpha leasing: βήμα εκτός συνόρων» στην εφημερίδα «Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ» στις 25/2/2000. Σύμφωνα με το παραπάνω δημοσίευμα η εταιρία για το 1999 εμφάνισε λογιστικά κέρδη μόλις 39 εκατομμύρια δραχμές, ενώ σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα η εταιρία θα εμφάνιζε κέρδη ύψους 4,3 δισεκατομμύρια δραχμές! Σύμφωνα με ανακοίνωση της εταιρίας η μείωση των κερδών προέκυψε από την αναγνώριση του συνόλου των αποσβέσεων (2,7 δις. δρχ.), την αναγνώριση του συνόλου των χρεωστικών συναλλαγματικών διαφορών (3,2 δις. δρχ.) την πραγματοποίηση προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις (800 εκ. δρχ.) και από τη διαγραφή εντός της χρήσης επισφαλών απαιτήσεων ύψους 1,1 δις. δρχ. Αποτέλεσμα της στρεβλής εικόνας που παρουσιάζουν οι οικονομικές καταστάσεις (Λογιστικά κέρδη 39 εκ. δρχ.) είναι η απόφαση της εταιρίας να μην διανείμει μέρισμα για τη χρήση 1999.

5.7 Λογιστικά πρότυπα που υιοθετούν οι επιχειρήσεις στην Ευρώπη

Όπως αναπτύξαμε παραπάνω τα λογιστικά πρότυπα που χρησιμοποιούν ανά τον κόσμο οι επιχειρήσεις προκειμένου να απεικονίσουν τα διάφορα οικονομικά γεγονότα στις λογιστικές τους καταστάσεις, καθορίζονται είτε από την επιτροπή διεθνών λογιστικών προτύπων (IASB), είτε από το Αμερικανικό συμβούλιο προτύπων χρηματοοικονομικής λογιστικής (FASB), είτε από τοπικά συμβούλια λογιστικής των κρατών (πχ το Εθνικό Συμβούλιο Λογιστικής στη χώρα μας-ΕΣΥΛ). Το Δεκέμβριο του 1999 η εταιρεία KPMG διεξήγαγε μια έρευνα προκειμένου να μελετήσει, μεταξύ άλλων, ποια λογιστικά πρότυπα «προτιμούν» ή θεωρούν πιο αξιόπιστα οι επιχειρήσεις στην Ευρώπη καθώς και κατά πόσο θεωρούν ότι υπάρχει ουσιώδης διαφορά μεταξύ των λογιστικών προτύπων που θεσπίζουν η IASB και το FASB. Στην έρευνα κλήθηκαν να συμμετάσχουν 509 εταιρείες οι οποίες εδρεύουν σε 17 ευρωπαϊκές χώρες. Στην έρευνα ανταποκρίθηκαν 122 εταιρείες, ποσοστό 24%. Τα ερωτηματολόγια απευθύνονταν στους οικονομικούς διευθυντές των εταιρειών.

Σε ότι αφορά το leasing η διαφορά μεταξύ των αρχών του IASB και του FASB έγκειται στο ότι τα αμερικάνικα λογιστικά πρότυπα θέτουν πιο συγκεκριμένα και «αυστηρά» κριτήρια για το διαχωρισμό του leasing σε λειτουργικό και χρηματοδοτικό. Το 54% των ερωτηθέντων απάντησαν ότι η διαφορά μεταξύ των διεθνών και των αμερικανικών λογιστικών προτύπων σχετικά με την αντιμετώπιση του leasing είναι σημαντική. Από αυτούς το 83% δήλωσαν ότι

προτιμούν τα διεθνή λογιστικά πρότυπα (IAS 17), ενώ μόνο το 17% τα αμερικανικά (SFAS 13).¹²

5.2.13 Σύγχρονες τάσεις στη λογιστική αντιμετώπιση του leasing

Κοινό χαρακτηριστικό των λογιστικών αρχών που διέπουν το leasing είναι ο διαχωρισμός του σε λειτουργικό και χρηματοδοτικό. Βασικό κριτήριο για το διαχωρισμό των συμβάσεων είναι το κατά πόσο μεταβιβάζονται οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που συνδέονται με την κυριότητα επί του ακινήτου στο μισθωτή. Ο παραπάνω διαχωρισμός βασίζεται στη λογική του «όλα ή τίποτα», δεδομένου ότι το leasing πρέπει να ανήκει στη μία ή στην άλλη κατηγορία¹³. Το βασικό μειονέκτημα αυτής της αντιμετώπισης είναι ότι όμοιες συμβάσεις είναι δυνατόν να αντιμετωπίζονται λογιστικά με διαφορετικό τρόπο. Η IASC δεν θέτει συγκεκριμένα αυστηρά όρια κατά τον έλεγχο των τεσσάρων κριτηρίων διαχωρισμού των συμβάσεων. Είναι λοιπόν εύκολο δυο συμβάσεις με σχεδόν ίδια χαρακτηριστικά (πχ σχεδόν ίδια διάρκεια κλπ) να αντιμετωπιστούν από τις επιχειρήσεις με διαφορετικό τρόπο.

Κάποιοι υποστήριξαν ότι μια λύση θα ήταν ο καθορισμός συγκεκριμένων ορίων στα κριτήρια που εξετάζονται. Την αρχή αυτή ακολούθησε το FASB. Ωστόσο ακόμα και με την θέσπιση ορίων στα κριτήρια διαχωρισμού το πρόβλημα μάλλον αυξανόταν δεδομένου ότι υπήρχαν περιπτώσεις που η ίδια σύμβαση

αντιμετωπιζόταν από το μισθωτή ως λειτουργική και από τον εκμισθωτή ως χρηματοδοτική. Ο παραπάνω προβληματισμός οδήγησε στο να ξεκινήσει μια συζήτηση με σκοπό την τροποποίηση των λογιστικών προτύπων.

Η διαδικασία μεταβολής των λογιστικών προτύπων που αφορούν το leasing ξεκίνησε από μια ομάδα εργασίας που συνέστησε η διεθνής επιτροπή καθορισμού των λογιστικών προτύπων (IASB). Στην ομάδα εργασίας συμμετέχουν μέλη της επιτροπής καθορισμού των διεθνών προτύπων λογιστικής από την Αυστραλία, τον Καναδά, τη Νέα Ζηλανδία, τη Μεγάλη Βρετανία και τις Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής και ονομάζεται G4+1. Τον Μάρτιο του 1999, μετά από ένα μαραθώνιο συζητήσεων με τους ενδιαφερόμενους φορείς, εξέδωσε ένα κείμενο προς συζήτηση (discussion paper), στο οποίο ανέπτυξε τις προτάσεις της για την τροποποίηση του λογιστικού χειρισμού των συμβάσεων leasing.

Στο κείμενο αυτό η επιτροπή προτείνει την αντικατάσταση της μέχρι σήμερα διάκρισης μεταξύ χρηματοδοτικών και λειτουργικών μισθώσεων, από μια ενιαία λογιστική αντιμετώπιση όλων των μισθώσεων. Συγκεκριμένα ο μισθωτής προτείνεται να εμφανίζει το μισθωμένο πάγιο στο ενεργητικό του καθώς και την υποχρέωση καταβολής των μισθωμάτων στο παθητικό ανεξάρτητα από το αν η μίσθωση είναι λειτουργική ή χρηματοδοτική. Το μίσθιο και η υποχρέωση καταβολής των μισθωμάτων θα εμφανίζονται στον Ισολογισμό με την παρούσα αξία των μισθωμάτων που προβλέπει η σύμβαση. Έτσι αν η μισθωτική περίοδος είναι πολύ μικρή σε σχέση με την ωφέλιμη ζωή του παγίου, το κεφαλαιοποιημένο πάγιο και η αντίστοιχη υποχρέωση θα είναι χαμηλής αξίας.

Με τον τρόπο αυτό όλα τα μισθωμένα πάγια θα απεικονίζονται στον ισολογισμό. Βέβαια πολλά επιμέρους θέματα χρήζουν ρύθμισης και η επιτροπή προτείνει διάφορες λύσεις στο κείμενο που εξέδωσε.

Ο προτεινόμενος λογιστικός χειρισμός βασίζεται στον ορισμό που δίνει η διεθνής επιτροπή καθορισμού των λογιστικών προτύπων για τα στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού. Σύμφωνα με αυτόν τον ορισμό στοιχείο ενεργητικού είναι κάθε στοιχείο που απορρέει από γεγονότα ή συναλλαγές της επιχείρησης στο παρελθόν και που της παρέχει τη δυνατότητα να αποκτήσει μελλοντικά οικονομικά οφέλη. Αντίστοιχα στοιχείο παθητικού είναι κάθε στοιχείο που δηλώνει δέσμευση-υποχρέωση. Σύμφωνα με τους παραπάνω ορισμούς ένας μισθωτής θα πρέπει να απεικονίσει το μίσθιο στο ενεργητικό του ανεξάρτητα από τους όρους της σύμβασης (διάρκεια, μισθώματα κλπ) από τη στιγμή που η χρήση και μόνο του μισθίου (και όχι η κατοχή) της εξασφαλίζει μελλοντικά οικονομικά οφέλη. Αντίστοιχα και η υποχρέωση καταβολής των μισθωμάτων θα πρέπει να εμφανιστεί στο παθητικό διότι αποτελεί δέσμευση της επιχείρησης να μεταβιβάσει μελλοντικά οικονομικά οφέλη στην εταιρεία leasing.¹⁴

Η ομάδα εργασίας της IASC έχει ζητήσει από τους ενδιαφερόμενους να στείλουν τις προτάσεις και τα σχόλιά τους για το “discussion paper” με τίτλο Leases: Implementation of a new approach, μέχρι τις 31 Ιουλίου 2000.

Με την μεταβολή του λογιστικού προτύπου για τα leases η IASC αναμένει οι οικονομικές καταστάσεις των επιχειρήσεων να δίνουν πιο αξιόπιστη πληροφόρηση στους χρήστες τους αφού θα καταφέρουν να γίνουν περισσότερο

συγκρίσιμες λόγω της ενιαίας λογιστικής αντιμετώπισης των συμβάσεων leasing.¹⁵

5.9 Περίληψη

Ένας από τους σκοπούς των οικονομικών καταστάσεων είναι η παροχή χρήσιμων πληροφοριών σε ένα ευρύτερο κύκλο χρηστών προκειμένου να πάρουν οικονομικές αποφάσεις. Ανάλογα με τη μορφή της οικονομίας κάθε χώρας, οι οικονομικές καταστάσεις αποτελούν-σε μικρό ή μεγαλύτερο βαθμό- ένα χρήσιμο εργαλείο που βοηθάει στη σωστή διανομή των πόρων σε μια κοινωνία.

Το κριτήριο βάσει του οποίου αξιολογούμε αν οι οικονομικές καταστάσεις είναι σε θέση να επιτελέσουν το σκοπό τους, είναι ο βαθμός στον οποίο απεικονίζουν την πραγματική εικόνα της επιχείρησης. Προκειμένου να επιτευχθεί ο παραπάνω σκοπός θα πρέπει για τη λογιστική απεικόνιση κάθε συναλλαγής, να προτάσσεται η οικονομική της ουσία και όχι ο νομικός τύπος.

Έτσι, για την πιο αντιπροσωπευτική απεικόνιση μιας σύμβασης leasing, θα πρέπει να εξεταστεί αν μεταβιβάζονται οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που συνδέονται με την κυριότητα επί του μισθίου από τον εκμισθωτή στο μισθωτή. Αν πράγματι μεταβιβάζονται τότε η μίσθωση εξισώνεται με πώληση και ο μισθωτής εμφανίζει το μίσθιο στις οικονομικές του καταστάσεις, όπως θα έκανε

αν το είχε αποκτήσει επί πιστώσει (χρηματοδοτική μίσθωση). Στην αντίθετη περίπτωση το μίσθιο θα πρέπει να κεφαλαιοποιεί ο εκμισθωτής (λειτουργική μίσθωση).

Την παραπάνω λογιστική αντιμετώπιση προτείνουν τα διεθνή αλλά και τα Αμερικανικά λογιστικά πρότυπα. Στη χώρα μας αντίθετα, ο νομικός τύπος κυριαρχεί έναντι της οικονομικής φύσης της συναλλαγής και το μίσθιο κεφαλαιοποιεί σε κάθε περίπτωση ο εκμισθωτής. Το αποτέλεσμα είναι να διαστρεβλώνονται οι οικονομικές καταστάσεις τόσο των εταιρειών leasing όσο και των εταιρειών που μισθώνουν ακίνητα με leasing. Οι χρήστες των οικονομικών καταστάσεων των παραπάνω εταιρειών δεν μπορούν να βασιστούν σε αυτές και στους δείκτες που προκύπτουν από αυτές και να εξάγουν χρήσιμα συμπεράσματα.

Στις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες αλλά και στις ΗΠΑ οι συμβάσεις leasing αντιμετωπίζονται είτε ως λειτουργικές είτε ως χρηματοδοτικές εδώ και αρκετά χρόνια. Αν και η συγκεκριμένη λογιστική αντιμετώπιση θεωρείται ότι συμβάλει στην αντικειμενική απεικόνιση των οικονομικών καταστάσεων, βρίσκεται σε εξέλιξη μια συζήτηση για ακόμα μεγαλύτερη βελτίωση του λογιστικού χειρισμού. Η ένταξη της χώρας μας στην ONE και η γενικότερη βελτίωση της Ελληνικής οικονομίας, θα «επιβάλουν» την υιοθέτηση και από τις Ελληνικές επιχειρήσεις των διεθνών λογιστικών προτύπων.

¹ Chris Boobyer, *Leasing Finance*, Euromoney books, 3rd Edition, page 233-236

² FASB, *Original Pronouncements Accounting Standards as of June 1, 1990*
Volume 1, FASB Statements of Standards, FASB 1990/91 Edition.

³ Williams, Stanga, Holder, *Intermediate accounting*, 5th Edition, DRYDEN, Chapter 23 page 1073.

⁴ Σώμα Ορκωτών Λογιστών (Σ.Ο.Λ), *Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 17-«Λογιστική των μισθώσεων»*, Έκδοση Σ.Ο.Λ.

- ⁵ Εμμανουήλ Ι. Σακέλλη, Ο «Πανδέκτης» του Λογιστή-Τόμος Α', Εκδόσεις «ΒΡΥΚΟΥΣ», Αθήνα 1999, σελ 128
- ⁶ Π. Κρυσταλλάκος, «Αναζητούνται λύσεις για τα φορολογικά του leasing» Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, Τετάρτη 6 Σεπτεμβρίου 2000
- ⁷ Χρήστου Βασ. Ναούμ, Μαθήματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής Τεύχος Α', Αθήνα 1988, σελ 186
- ⁸ Ναούμ, ο.π. σελ 185
- ⁹ Εμμανουήλ Ι. Σακέλλη, ο.π. σελ 142
- ¹⁰ Weston-Besley-Brigham, Essential of Managerial Finance, The Dryden Press 1996, σελ. 100
- ¹¹ Εμμανουήλ Ι. Σακέλλη, ο.π. σελ. 171
- ¹² KPMG, Global Financial Reporting-IAS or US GAAP?, European Survey, April 2000.
- ¹³ Hans Nailor, "Lease accounting: a new approach", Accountancy International, Φεβρουάριος 2000, σελ 73
- ¹⁴ Mike Ringer-Jeffrey Unerman, "Hidden gearing", Accountancy, Ιούνιος 2000, σελ 104
- ¹⁵ International Accounting Standards Committee, G4+1 Position Paper: LEASES: IMPLEMENTATION OF A NEW APPROACH, February 2000

6. Χρηματοοικονομική ανάλυση της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου

6.1 Εισαγωγή

Όπως αναφέραμε παραπάνω, η χρηματοδοτική μίσθωση είναι μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις που θέλουν να πραγματοποιήσουν μια επένδυση σε ακίνητα ή κινητά πράγματα. Ταυτόχρονα όμως το leasing αποτελεί και μια μορφή επένδυσης για την εταιρεία leasing. Προκειμένου να υπογραφεί μια σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, θα πρέπει οι δυο συμβαλλόμενοι να έχουν συμφέρον, ο μιν εκμισθωτής να αποδεχτεί τη συγκεκριμένη μορφή επένδυσης, ο δε μισθωτής να επιλέξει τη συγκεκριμένη μορφή χρηματοδότησης. Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι να περιγράψουμε τους παράγοντες που λαμβάνουν υπόψη τους ο μισθωτής και ο εκμισθωτής για να αξιολογήσουν τη μίσθωση καθώς και τις μεθόδους τις οποίες χρησιμοποιούν για την αξιολόγηση, ώστε τελικά να προσδιορίσουμε το συνολικό πλαίσιο χρηματοοικονομικής ανάλυσης της σύμβασης leasing στην Ελλάδα.

6.2 Αξιολόγηση της επένδυσης από τον εκμισθωτή.

Προκειμένου να αποφασίσει μια εταιρεία leasing κατά πόσο τη συμφέρει να προσχωρήσει σε μια συγκεκριμένη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, θα πρέπει να λάβει υπόψη της, δυο παραμέτρους. Η πρώτη παράμετρος είναι η απόδοση που θα της αποφέρει η συγκεκριμένη σύμβαση και η οποία εκφράζεται με το επιτόκιο βάσει του οποίου θα υπολογίσει τα μισθώματα. Ωστόσο στην πράξη πρέπει να τονίσουμε ότι οι εταιρείες leasing πέρα από την απόδοση σε χρηματικούς όρους λαμβάνουν υπόψη το γενικότερο όφελος που μπορεί να τους αποφέρει η προσχώρηση σε μια συγκεκριμένη σύμβαση. Έτσι δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις που η υψηλή απόδοση “θυσιάζεται” προκειμένου να διατηρηθούν οι καλές σχέσεις με ένα «καλό» πελάτη. Ο δεύτερος και σημαντικότερος παράγοντας είναι ο κίνδυνος που συνδέεται με τη συγκεκριμένη επένδυση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος, τόσο μεγαλύτερη θα πρέπει να είναι και η απόδοση που αναμένει η εταιρεία leasing.¹ Κατά συνέπεια, για τον υπολογισμό του επιτοκίου είναι απαραίτητο η εταιρεία leasing να σταθμίσει τους παράγοντες κινδύνου.

Ο σωστός προσδιορισμός του κινδύνου για μια εταιρεία leasing είναι πολύ σημαντική διαδικασία. Μια υπερεκτίμηση του κινδύνου θα έχει ως αποτέλεσμα την αύξηση του επιτοκίου που θα υπολογιστεί, με αποτέλεσμα να μην είναι ανταγωνιστικό. Αντίθετα μια υποτίμηση του κινδύνου θα έχει ως αποτέλεσμα, εκτός των άλλων και την αύξηση των επισφαλών απαιτήσεων. Πριν προχωρήσουμε στη διαδικασία εκτίμησης του κινδύνου της επένδυσης, αξίζει

να σημειώσουμε ότι η εκτίμηση του κινδύνου είναι ανάλογη με τη διάρκεια, την αξία και το είδος του μισθίου. Έτσι είναι ευκολότερη η εκτίμηση του κινδύνου μιας σύμβασης leasing ενός μηχανήματος αξίας Δρχ. 1 εκ για δυο χρόνια συγκριτικά με την εκμίσθωση ενός βιομηχανοστασίου αξίας Δρχ.1 δις για είκοσι χρόνια. Ο λόγος είναι αφενός ότι όσο μεγαλύτερα είναι τα κεφάλαια που δεσμεύονται τόσο μεγαλύτερη είναι και η πιθανή απώλεια και αφετέρου ότι όσο μεγαλύτερη είναι η διάρκεια της δέσμευσης τόσο δυσκολότερο είναι να προβλεφθούν οι συνθήκες στο εξωτερικό περιβάλλον.

Από την παραπάνω παρατήρηση συμπεραίνουμε ότι τόσο η διάρκεια της μίσθωσης όσο και η αξία κτήσης και το είδος του μισθίου, επηρεάζουν την εταιρεία leasing για τον καθορισμό του επιτοκίου βάσει του οποίου θα υπολογιστούν τα μισθώματα. Η αξία κτήσης ενός ακινήτου σε σχέση με τα περισσότερα κινητά πράγματα είναι πολύ υψηλή. Επιπλέον η μεγάλη διάρκεια της ωφέλιμης ζωής των ακινήτων, έχει ως αποτέλεσμα οι συμβάσεις leasing ακινήτων να έχουν μεγαλύτερη διάρκεια σε σχέση με τις συμβάσεις leasing κινητών. Κατά συνέπεια ο κίνδυνος που αντιμετωπίζουν οι εταιρείες leasing από την εκμίσθωση ακινήτων, ως προς την ικανότητα αποπληρωμής του τιμήματος από το μισθωτή, είναι μεγαλύτερος από τον κίνδυνο που συνεπάγεται η εκμίσθωση κινητών. Από την άλλη πλευρά, το γεγονός ότι τα ακίνητα δεν απαξιώνονται όπως τα μηχανήματα και τα άλλα κινητά πράγματα, αποτελεί ένα ισχυρό κίνητρο για τις εταιρείες leasing, προκειμένου να εκμισθώνουν ακίνητα. Λαμβάνοντας υπόψη τις παραπάνω παρατηρήσεις, θα εξετάσουμε τη διαδικασία εκτίμησης του κινδύνου.

6.2.1 Διαδικασία εκτίμησης του κινδύνου (the risk assessment process)

Η διαδικασία εκτίμησης του κινδύνου αποτελείται από δυο στάδια.² Στο πρώτο στάδιο ο εκμισθωτής εξετάζει την πιστοληπτική ικανότητα του υποψήφιου μισθωτή. Το κρίσιμο ερώτημα που καλείται να απαντήσει είναι αν ο μισθωτής θα είναι συνεπής στην καταβολή των μισθωμάτων. Με άλλα λόγια στην πρώτη φάση εκτιμάται ο πιστωτικός κίνδυνος της συγκεκριμένης επένδυσης. Αν από την ανάλυση κριθεί ότι ο μισθωτής είναι αφερέγγυος σε μεγάλο βαθμό, τότε η διαδικασία αξιολόγησης σταματά. Στην αντίθετη περίπτωση, η διαδικασία συνεχίζεται με το δεύτερο στάδιο, όπου εκτιμώνται οι κίνδυνοι που συνδέονται με τα χαρακτηριστικά της συγκεκριμένης σύμβασης leasing. Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τα δύο στάδια.

6.2.1.1 Εκτίμηση του Πιστωτικού κινδύνου (Credit risk)

Προκειμένου να εκτιμηθεί ο πιστωτικός κίνδυνος, θα πρέπει να εκτιμηθεί η φερεγγυότητα του μισθωτή. Για να αξιολογηθεί η οποιαδήποτε εταιρεία απαιτείται μια πολύπλευρη ανάλυση τόσο του εσωτερικού περιβάλλοντος όσο και του εξωτερικού περιβάλλοντος μέσα στο οποίο λειτουργεί. Οι παράγοντες που εξετάζουν οι εταιρείες leasing προκειμένου να καταλήξουν σε όσο το δυνατόν πιο αξιόπιστη εκτίμηση του υποψήφιου μισθωτή είναι α) ο κλάδος στον

οποίο δραστηριοποιείται, β) η αξιοπιστία και το επίπεδο της διοίκησης και γ) η εικόνα των λογιστικών του καταστάσεων. Ειδικά όταν πρόκειται για μεγάλες εταιρείες, η κατάταξη τους από διεθνείς χρηματοπιστωτικούς οίκους ανάλογα με την πιστοληπτική τους ικανότητα, διευκολύνει την εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου.

Η εκμισθώτρια εταιρεία όμως πολλές φορές δεν αρκείται στην αξιολόγηση του υποψήφιου μισθωτή και ζητά πρόσθετες εγγυήσεις. Ο λόγος είναι ότι ακόμα και αν ο μισθωτής δεν εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του, η εταιρεία leasing θα έχει δύο τρόπους να εισπράξει την απαίτηση. Η πρώτη εξασφάλιση θα προέρχεται από το γεγονός ότι η εταιρεία leasing θα ζητήσει την καταβολή του μισθώματος από τον τρίτο εγγυητή. Κατά συνέπεια η εκτίμηση της φερεγγυότητας της εγγυήτριας εταιρείας ή του φυσικού προσώπου, είναι απαραίτητη. Η διαδικασία εκτίμησης θα πρέπει να είναι ίδια με εκείνη που ακολουθείται για το μισθωτή.

Η δεύτερη εξασφάλιση και σημαντικότερη, προκύπτει από το γεγονός ότι ο εκμισθωτής έχει το δικαίωμα κυριότητας επί του πράγματος. Όπως αναπτύξαμε σε προηγούμενο κεφάλαιο, ο εκμισθωτής σύμφωνα με το ισχύον νομικό πλαίσιο έχει τη δυνατότητα, αν το επιθυμεί, να αποκτήσει την κατοχή του ακινήτου σε περίπτωση που ο μισθωτής αθετήσει κάποιον από τους όρους της σύμβασης. Όσο μεγαλύτερη είναι η εμπορική αξία του ακινήτου, τόσο μειώνεται ο πιστωτικός κίνδυνος, δεδομένου ότι ακόμα και αν ο μισθωτής αποδειχθεί αφερέγγυος, η εταιρεία leasing μπορεί να εκποιήσει το ακίνητο ή να καταγγείλει τη σύμβαση και να το εκμισθώσει σε νέο μισθωτή. Σύμφωνα μάλιστα με την Ελληνική νομοθεσία η εταιρεία leasing δεν χάνει το δικαίωμα να διεκδικήσει την

είσπραξη της απαίτησης της αρχικής σύμβασης προσαυξημένη με τον τόκο υπερημερίας.

Η εξασφάλιση της εταιρείας leasing σε μία σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου είναι πολύ πιο σημαντική από την αντίστοιχη εξασφάλιση που θα είχε αν το μίσθιο ήταν κινητό. Ο βασικότερος λόγος είναι ότι τα περισσότερα ακίνητα έχουν αναπτυγμένη δευτερογενή αγορά και έτσι είναι πιο εύκολο να πωληθούν ή να εκμισθωθούν. Στην περίπτωση που το ακίνητο δεν μπορεί εύκολα να ξαναπωληθεί ή να επαναμισθωθεί, κάτι που συμβαίνει στην περίπτωση των βιομηχανοστασίων αλλά και γενικότερα των κτιρίων χωρίς ευέλικτο σχεδιασμό³, η εταιρεία leasing αντιμετωπίζει ιδιαίτερο πρόβλημα. Ακόμα όμως και από μια τράπεζα η οποία παρέχει ένα στεγαστικό δάνειο υποθηκεύοντας το ακίνητο, η εταιρεία leasing είναι περισσότερο εξασφαλισμένη. Ο λόγος είναι ότι για την είσπραξη της απαίτησης η τράπεζα πρέπει να περιμένει να εισπράξει το τίμημα από την πώληση του ακινήτου σε πλειστηριασμό ενώ η εταιρεία leasing μπορεί να ακολουθήσει τη σύντομη διαδικασία των μισθωτικών διαφορών όπως περιγράφουμε στο δεύτερο κεφάλαιο⁴.

Από τα παραπάνω καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι ακόμα και αν ο βαθμός φερεγγυότητας του μισθωτή δεν είναι μεγάλος, ο πιστωτικός κίνδυνος μειώνεται όσο μεγαλύτερη είναι η εμπορική αξία του προς εκμίσθωση ακινήτου. Το χαρακτηριστικό αυτό του leasing ακινήτων, το διαφοροποιεί ουσιαστικά από την παροχή δανείου. Επιχειρήσεις που δεν έχουν μεγάλη πιστοληπτική ικανότητα, μπορούν να χρηματοδοτηθούν με χαμηλό επιτόκιο, αν το ακίνητο που θα

μισθώσουν έχει μεγάλη εμπορική αξία. Σε καμία περίπτωση βέβαια δεν θα εκμισθώσει μια εταιρεία leasing ακίνητο, σε έναν πλήρως αφερέγγυο μισθωτή.

6.2.1.2 Εκτίμηση των κινδύνων που συνδέονται με τη σύμβαση (Facility assessment)

Έχοντας η εταιρεία leasing υπολογίσει τον πιστωτικό κίνδυνο, προχωρεί στην εκτίμηση μιας σειράς κινδύνων που συνδέονται με τα χαρακτηριστικά της συγκεκριμένης σύμβασης. Παράγοντες όπως η αγοραία αξία του μισθίου, το νομικό και φορολογικό πλαίσιο που διέπει τη σύμβαση αλλά και το ευρύτερο οικονομικό και πολιτικό περιβάλλον, επηρεάζουν την απόφαση της εταιρείας leasing για προσχώρηση στη συγκεκριμένη σύμβαση. Τους κινδύνους που συνδέονται με τους παραπάνω παράγοντες θα αναλύσουμε παρακάτω.

α) Κίνδυνοι κυριότητας (Ownership risks)

Όπως αναπτύξαμε στο νομικό πλαίσιο της σύμβασης leasing, η εκμισθώτρια εταιρεία έχει το δικαίωμα πλήρους κυριότητας επί του εκμισθωμένου ακινήτου. Αυτό συνεπάγεται ότι εκτίθεται στους κινδύνους αλλά απολαμβάνει και τις ωφέλειες που συνεπάγεται αυτό το δικαίωμα. Οι βασικότεροι κίνδυνοι αφορούν τα παρακάτω: α) Ύπαρξη νομικών ελαττωμάτων που θα καταστήσουν το δικαίωμα πλήρους κυριότητας ανενεργό, β) ύπαρξη πραγματικών ελαττωμάτων επί του ακινήτου που καταστούν τη λειτουργία του αναποτελεσματική, γ)

καταστροφή του ακινήτου λόγω φυσικής καταστροφής, δ) η πρόκληση ζημίας σε τρίτους εξαιτίας του ακινήτου και ε) ο κίνδυνος αρνητικής επίδρασης στη φήμη της εταιρείας leasing σε περίπτωση που η χρήση του κτίσματος επιδρά αρνητικά στο κοινωνικό περιβάλλον (πχ μόλυνση του περιβάλλοντος λόγω αποβλήτων εκμισθωμένου εργοστασίου).⁵

Όσο μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος που προκύπτει από την κυριότητα του ακινήτου, τόσο μεγαλύτερο θα πρέπει να είναι και το επιτόκιο βάσει του οποίου θα υπολογίσει τα μισθώματα η εταιρεία leasing. Στην Ελλάδα, όπως αναπτύξαμε στο 2^ο κεφάλαιο, ο εκμισθωτής μεταβιβάζει ουσιαστικά όλους τους κινδύνους που προαναφέραμε στο μισθωτή. Ο εκμισθωτής καμία ευθύνη δε φέρει έναντι του μισθωτή ή τρίτων λόγω πιθανών νομικών ή πραγματικών ελαττωμάτων του ακινήτου. Έτσι ο κίνδυνος που συνδέεται με την κυριότητα επί του ακινήτου είναι μικρός.

Αξίζει επιπλέον να τονίσουμε ότι η εταιρεία leasing ενδιαφέρεται για την διατήρηση της εμπορικής αξίας του ακινήτου καθ' όλη τη διάρκεια της σύμβασης, ως ένα μέσο μείωσης του πιστωτικού κινδύνου, όπως αναπτύξαμε στην προηγούμενη παράγραφο. Για το σκοπό αυτό η εταιρεία leasing υποχρεώνει συμβατικά το μισθωτή να διατηρεί σε άριστη κατάσταση το μίσθιο καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης. Η μη τήρηση του παραπάνω όρου δίνει το δικαίωμα στην εκμισθώτρια εταιρεία να καταγγείλει τη σύμβαση. Ωστόσο στην πράξη είναι πολύ δύσκολος ο έλεγχος της διατήρησης ή μη της εμπορικής αξίας του ακινήτου.

β) Κίνδυνος επιτοκίου (Funding risk)

Το επιτόκιο μιας σύμβασης leasing μπορεί να είναι είτε σταθερό είτε κυμαινόμενο, ανάλογα με τον τρόπο που έχει επιλέξει η εκμισθώτρια εταιρεία, να χρηματοδοτήσει την απόκτηση του ακινήτου. Μια μεγάλη αύξηση των επιτοκίων θα έχει ως συνέπεια η εταιρεία leasing να επιβαρυνθεί με υψηλότερο επιτόκιο δανεισμού με αποτέλεσμα να σημειώσει ζημιές αν δεν αναπροσαρμόσει το μίσθωμα. Στην Ελλάδα οι περισσότερες συμβάσεις προβλέπουν τον υπολογισμό του μισθώματος βάσει ενός κυμαινόμενου επιτοκίου. Ειδικότερα, όταν τα μισθώματα καταβάλλονται σε ξένο νόμισμα πάντα το επιτόκιο είναι κυμαινόμενο. Έτσι κάθε αύξηση των επιτοκίων συνεπάγεται αντίστοιχη αύξηση του μισθώματος προκειμένου να αποζημιωθεί η εταιρεία leasing.

γ) Συναλλαγματικός κίνδυνος (Foreign exchange risk)

Σε περίπτωση που η εταιρεία leasing έχει δανειστεί σε συνάλλαγμα προκειμένου να αγοράσει το προς εκμίσθωση ακίνητο, αντιμετωπίζει τον κίνδυνο να αυξηθεί η συναλλαγματική ισοτιμία του νομίσματος στο οποίο δανείστηκε, και να γνωρίσει ζημιές. Για να καλυφθεί από τον κίνδυνο αυτό η εκμισθώτρια εταιρεία έχει δικαίωμα να συνομολογήσει ρήτρα αξίας συναλλάγματος. Στην πράξη όλες οι εταιρείες εξασκούν αυτό το δικαίωμα και συνομολογούν ρήτρες συναλλάγματος. Πρέπει να σημειώσουμε ότι με την είσοδο της χώρας μας στην οικονομική και νομισματική ένωση, ο συναλλαγματικός κίνδυνος στην περίπτωση που η εταιρεία leasing δανείζεται από τις χώρες που είναι ενταγμένες στη ζώνη του ΕΥΡΩ, θα είναι μηδενικός.

δ) Κίνδυνος αλλαγής της φορολογικής νομοθεσίας (Tax risks)

Όταν μια εταιρεία leasing αξιολογεί μια επένδυση, λαμβάνει υπόψη το υπάρχον φορολογικό πλαίσιο που διέπει τις συμβάσεις leasing. Μια αλλαγή στη φορολογική νομοθεσία είναι δυνατόν να άρει τα φορολογικά πλεονεκτήματα που απολάμβανε η εταιρεία leasing. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελεί η μεταβολή του φορολογικού πλαισίου που ρύθμιζε τις συμβάσεις leasing το 1986 στις ΗΠΑ. Το νέο νομοθέτημα άλλαξε το φορολογικό πλαίσιο του leasing. Αλλά και στη χώρα μας, η αλλαγή που επέφερε ο πρόσφατος νόμος του 1999 σχετικά με τις αποσβέσεις επί των μισθίων, επηρέασε την αξιολόγηση των συμβάσεων και από τους δυο συμβαλλόμενους. Για το λόγο αυτό στην Ελλάδα, εξαιτίας των συχνών αλλαγών που λαμβάνουν χώρα στη φορολογική νομοθεσία, οι εκμισθώτριες εταιρείες διατηρούν το δικαίωμα αναπροσαρμογής του μισθώματος σε περίπτωση μεταβολής προς το επαχθέστερο του φορολογικού πλαισίου.

ε) Πολιτικός κίνδυνος (Political risk)

Δεν είναι λίγες οι περιπτώσεις, όπως προαναφέραμε, όπου μισθωτής είναι κάποια δημόσια επιχείρηση. Στην περίπτωση αυτή ο πιστωτικός κίνδυνος που αντιμετωπίζει η εταιρεία leasing είναι ιδιαίτερα χαμηλός. Ωστόσο είναι πολύ πιθανόν στο μέλλον να μεταβιβαστεί η δημόσια επιχείρηση σε ιδιώτες, με αποτέλεσμα ο πιστωτικός κίνδυνος να αυξηθεί. Στην Ελλάδα οι εταιρείες leasing αντιμετωπίζουν τον παραπάνω κίνδυνο, διατηρώντας το δικαίωμα να καταγγείλουν τη σύμβαση σε περίπτωση που μεταβιβαστεί πάνω από το 50%

του μετοχικού κεφαλαίου ή αλλάξει ριζικά η σύνθεση της διοίκησης, όχι μόνο δημόσιας αλλά και ιδιωτικής μισθώτριας εταιρείας.

στ) Κίνδυνος υπολειμματικής αξίας (Residual risk)

Το ποσό στο οποίο εκτιμάται ή υπολογίζεται ότι θα διατεθεί το πάγιο, στο τέλος της ωφέλιμης ζωής του, λέγεται υπολειμματική αξία (residual value)⁶. Από το ποσό αυτό θα πρέπει να αφαιρούνται τυχόν έξοδα που θα γίνουν για τη διάθεσή του. Επειδή στο χρηματοδοτικό leasing η μισθωτική περίοδος ταυτίζεται κατά κανόνα με την ωφέλιμη ζωή του παγίου, η αξία του μισθίου στο τέλος της μισθωτικής περιόδου είναι ίση με την υπολειμματική του αξία. Σε αντίθεση με τα περισσότερα κινητά πράγματα, των οποίων η υπολειμματική αξία είναι μηδενική στο τέλος της μισθωτικής περιόδου, η υπολειμματική αξία των ακινήτων είναι πολύ μεγάλη, παρόλο που οι τόκοι που καταβάλει ο μισθωτής καλύπτουν ένα μεγάλο μέρος της αξίας της.

Ωστόσο, η σωστή εκτίμηση της υπολειμματικής αξίας του ακινήτου στο πέρας της μισθωτικής περιόδου δεν είναι εύκολη υπόθεση. Η δυσκολία εκτίμησης έγκειται στο ότι δεν μπορούν εύκολα να προβλεφθούν οι συνθήκες που θα διαμορφώσουν την εμπορική αξία του ακινήτου, μετά το πέρας της μισθωτικής περιόδου. Ωστόσο, η ύπαρξη οργανωμένης δευτερογενούς αγοράς καθώς και η ύπαρξη σταθερού νομικού πλαισίου βοηθάει να γίνει μια πιο σωστή εκτίμηση. Στην Ελλάδα η εταιρεία leasing είναι αδιάφορη για την αγοραία αξία του ακινήτου στο τέλος της ανέκκλητης μισθωτικής περιόδου. Η όποια αύξηση ή μείωση της αξίας του, ωφελεί ή ζημιώνει το μισθωτή.

Η εκτίμηση του πιστωτικού κινδύνου όσο και των κινδύνων που συνδέονται με τη σύμβαση, καθορίζει και το ύψος του επιτοκίου προκειμένου να είναι προς το συμφέρον της εταιρείας leasing να επιλέξει τη συγκεκριμένη επένδυση. Το επιτόκιο υπολογίζεται επί ενός βασικού επιτοκίου (συνήθως το επιτόκιο με το οποίο δανείζονται οι τράπεζες συν ένα περιθώριο κέρδους χωρίς να λαμβάνεται υπόψη ο κίνδυνος). Στο παραπάνω επιτόκιο οι εταιρείες leasing προσθέτουν ένα ποσοστό (risk premium) το ύψος του οποίου είναι ανάλογο με τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν με την προσχώρησή τους στη συγκεκριμένη σύμβαση. Στην πράξη το επιτόκιο δεν προσδιορίζεται μόνο βάσει χρηματοοικονομικών κριτηρίων. Είναι δυνατόν το επιτόκιο να είναι ιδιαίτερα χαμηλό στην περίπτωση που η εταιρεία leasing θέλει να «κερδίσει» ένα συγκεκριμένο πελάτη και να εισχωρήσει σε μια νέα αγορά. Το επόμενο βήμα μετά τον καθορισμό του επιτοκίου είναι ο υπολογισμός του μισθώματος, προκειμένου να υποβληθεί προσφορά στην εταιρεία που ενδιαφέρεται για τη μίσθωση του ακινήτου.

6.2.2 Υπολογισμός του μισθώματος

Στο δεύτερο κεφάλαιο παραθέσαμε τους παράγοντες που επηρεάζουν το ύψος του μισθώματος. Συνοπτικά οι βασικοί παράγοντες που λαμβάνονται υπόψη είναι: α) το συνολικό κόστος απόκτησης του ακινήτου από την εταιρεία leasing, β) η διάρκεια της μίσθωσης, γ) η συχνότητα καταβολής δ) η χρονική στιγμή καταβολής των μισθωμάτων, και ε) το επιτόκιο. Στην ανάλυση που ακολουθεί

θα εξετάσουμε την επίδραση που έχουν οι παραπάνω παράγοντες στον καθορισμό του μισθώματος.

α) Κόστος κτήσης του ακινήτου

Είναι φυσιολογικό ότι όσο μεγαλύτερο είναι το κόστος απόκτησης του μισθίου, τόσο υψηλότερα θα είναι και τα μισθώματα. Έτσι οι συμβάσεις leasing ακινήτων διακρίνονται μεταξύ άλλων από το leasing των κινητών και στο ύψος των μισθωμάτων. Είναι χαρακτηριστικό ότι το κόστος κτήσης ενός ακινήτου επιβαρύνεται γύρω στο 15% από φόρους και λοιπά έξοδα, όπως αναπτύσσουμε και στο τρίτο κεφάλαιο. Στην πράξη το κόστος αυτό αποτελεί το πρώτο μίσθωμα. Με τον τρόπο αυτό προκαταβάλλονται και κατά συνέπεια εκπίπτουν εφάπαξ τα έξοδα απόκτησης του ακινήτου από τη μισθώτρια εταιρεία.

β) Διάρκεια της μίσθωσης

Η διάρκεια της μίσθωσης επηρεάζει άμεσα το ύψος του μισθώματος. Έτσι το μίσθωμα που προκύπτει από μια σύμβαση διάρκειας είκοσι ετών είναι μικρότερο από το αντίστοιχο μίσθωμα μιας σύμβασης πέντε ετών, τηρουμένων των υπόλοιπων παραμέτρων σταθερών.

γ) Συχνότητα καταβολής

Όσο πιο συχνά καταβάλλεται κατά τη διάρκεια του χρόνου το μίσθωμα τόσο χαμηλότερο είναι. Στην πράξη τα μισθώματα μπορεί να είναι μηνιαία, τριμηνιαία, εξαμηνιαία ή ετήσια. Είναι στη διακριτική ευχέρεια του μισθωτή να καθορίσει την πληρωμή ανάλογα με την ταμειακή δυνατότητα της επιχείρησής του.

δ) Χρονική στιγμή καταβολής

Το μίσθωμα είναι δυνατόν να καταβληθεί είτε στην αρχή της περιόδου, όποτε χαρακτηρίζεται προκαταβλητέο, είτε στο τέλος και ονομάζεται ληξιπρόθεσμο. Ο τύπος υπολογισμού του μισθώματος προσαρμόζεται ανάλογα με την κάθε περίπτωση. Στη συνέχεια θα εξετάσουμε τις δυο περιπτώσεις:

ι) Προκαταβλητέο μίσθωμα

Όταν το μίσθωμα προκαταβάλλεται υπολογίζεται με τον ακόλουθο τύπο:

$$\text{Αξία κτήσης ακινήτου} = \text{Μίσθωμα} * (1 + \text{Σ.Π.Α.Ρ.}(i, v-1)) \Rightarrow$$

$$\text{Μίσθωμα} = \text{Αξία κτήσης ακινήτου} / (1 + \text{Σ.Π.Α.Ρ.}(i, v-1))$$

Σ.Π.Α.Ρ. = Συντελεστής παρούσας αξίας ράντας

i = επιτόκιο προεξόφλησης ανά περίοδο, v = περίοδοι πληρωμής

Αν για παράδειγμα το κόστος κτήσης του ακινήτου είναι Δρχ 100 000 000, η διάρκεια της σύμβασης είναι 10 χρόνια, το επιτόκιο προεξόφλησης είναι 15% και τα μισθώματα καταβάλλονται στην αρχή κάθε έτους, το ύψος των μισθωμάτων θα υπολογιστεί με τον παραπάνω τύπο. Έτσι το ετήσιο μίσθωμα θα είναι Δρχ 17 326 266.

ii) Ληξιπρόθεσμο μίσθωμα

Όταν το μίσθωμα καταβάλλεται στο τέλος κάθε περιόδου υπολογίζεται με τον ακόλουθο τύπο:

$$\text{Αξία κτήσης ακινήτου} = \text{Μίσθωμα} * \text{Σ.Π.Α.Ρ. (i, v)} \Rightarrow$$

$$\text{Μίσθωμα} = \text{Αξία κτήσης ακινήτου} / \text{Σ.Π.Α.Ρ. (i,v)}$$

Σ.Π.Α.Ρ. = Συντελεστής παρούσας αξίας ράντας

i= επιτόκιο προεξόφλησης ανά περίοδο, v= περίοδοι πληρωμής

Σε συνέχεια του παραδείγματος που εξετάσαμε στην προηγούμενη παράγραφο, αν το μίσθωμα καταβάλλεται στο τέλος κάθε έτους, θα ανέρχεται σε Δρχ 19 925 206. Ο λόγος είναι ότι οι τόκοι στη δεύτερη περίπτωση είναι υψηλότεροι, δεδομένου ότι το ποσό της πίστωσης (100 000 000) τοκίζεται με 15% για ένα χρόνο. Αντίθετα, στην περίπτωση που το μίσθωμα προκαταβάλλεται, τον πρώτο χρόνο τοκίζεται μόνο το ποσό της πίστωσης (100 000 000) μείον την πρώτη δόση (100 000 000 – 17 326 266 = 82 673 734).

6.2.3 Μέθοδοι αξιολόγησης επενδύσεων

Η αξιολόγηση των διαφόρων εναλλακτικών μορφών επενδύσεων, από μια εταιρεία leasing, δε διαφέρει σε τίποτα από τη διαδικασία που ακολουθούν όλες οι επιχειρήσεις προκειμένου να εκτιμήσουν αν έχουν συμφέρον να πραγματοποιήσουν μια συγκεκριμένη επένδυση. Η εταιρεία leasing καλείται να συγκρίνει την απόδοση των εναλλακτικών ευκαιριών για επένδυση, λαμβάνοντας υπόψη τον κίνδυνο που κάθε μια από αυτές συνεπάγεται. Οι εναλλακτικές μορφές επενδύσεων που εξετάζει μια εταιρεία leasing δεν είναι αμοιβαίως αποκλειόμενες. Προκειμένου να γίνει η αξιολόγηση των εναλλακτικών ευκαιριών επενδύσεων, αρκεί να προσδιοριστούν τόσο οι ταμειακές εισροές που συνεπάγεται κάθε εναλλακτικό σενάριο, όσο και οι ταμειακές εκροές που απαιτούνται για την απόκτηση του ακινήτου. Στην πράξη οι εταιρείες leasing ενδιαφέρονται να μεγιστοποιήσουν το περιθώριο (spread) μεταξύ του επιτοκίου δανεισμού και του επιτοκίου με το οποίο υπολογίζουν τα μισθώματα. Από αυτή την άποψη οι εταιρείες leasing, λειτουργούν ως πιστωτικά ιδρύματα.

Η αξιολόγηση της επένδυσης γίνεται βάσει των δυο πιο διαδεδομένων μεθόδων αξιολόγησης επενδύσεων, τη μέθοδο καθαρής παρούσας αξίας, και τη μέθοδο εσωτερικού συντελεστή αποδοτικότητας. Στη συνέχεια παραθέτουμε μια σύντομη αναφορά στις δυο αυτές μεθόδους.

6.2.3.1 Μέθοδος της καθαρής παρούσας αξίας (Net Present Value)

Βάσει της μεθόδου της καθαρής παρούσας αξίας (ΚΠΑ) προεξοφλούμε τις ταμειακές ροές που προκύπτουν από κάθε εναλλακτική μορφή επένδυσης. Η προεξόφληση γίνεται με το συντελεστή απόδοσης που επιθυμεί να επιτύχει κατ' ελάχιστον η επιχείρηση μετά από φόρους. Συνήθως η ελάχιστη αποδεκτή αποδοτικότητα που επιδιώκει η επιχείρηση ταυτίζεται με την απόδοση που της αποφέρει μια επένδυση μηδενικού κινδύνου μετά την αφαίρεση των φόρων (επιτόκιο των εντόκων γραμματίων του Ελληνικού δημοσίου). Σε άλλες περιπτώσεις η εταιρεία leasing προεξοφλεί τις ταμειακές ροές με το μέσο σταθμικό κόστος κεφαλαίου, δεδομένου ότι είναι η ελάχιστη αποδοτικότητα που επιθυμεί η επιχείρηση προκειμένου να μην μειωθεί η αξία των μετοχών της.⁷

Στην περίπτωση που η εκμισθώτρια εταιρεία επιθυμεί κατ' ελάχιστο μια υψηλότερη απόδοση, έστω αναλαμβάνοντας μεγαλύτερο κίνδυνο, ο συντελεστής προεξόφλησης θα πρέπει να είναι υψηλότερος. Έτσι στην περίπτωση που η σύμβαση leasing συνεπάγεται μεγάλους κινδύνους για την εκμισθώτρια εταιρεία, ο συντελεστής προεξόφλησης θα πρέπει να είναι ανάλογος με το συντελεστή μιας αναλόγου κινδύνου επένδυσης.

Η προεξόφληση των καθαρών ταμειακών ροών γίνεται με τον ακόλουθο τύπο:

$$\text{Καθαρή παρούσα αξία} = \sum [\text{Καθαρές ταμειακές ροές} / (1+i)^n]$$

i = επιτόκιο προεξόφλησης, n = χρονική περίοδος

6.2.3.2 Μέθοδος εσωτερικής αποδοτικότητας (Internal rate of return)

Με τη μέθοδο της εσωτερικής αποδοτικότητας, υπολογίζεται το επιτόκιο που εξισώνει τις καθαρές ταμειακές ροές κάθε εναλλακτικής επένδυσης, με το κόστος απόκτησης του ακινήτου. Το επιτόκιο αυτό χαρακτηρίζεται ως συντελεστής εσωτερικής αποδοτικότητας. Στην περίπτωση που η αναμενόμενη απόδοση, όπως εκφράζεται με το κόστος ευκαιρίας της εταιρείας leasing, είναι μεγαλύτερη από το συντελεστή εσωτερικής αποδοτικότητας, τότε η εξεταζόμενη επένδυση απορρίπτεται. Αντίθετα στην περίπτωση που η ο εσωτερικός συντελεστής είναι μεγαλύτερος από το κόστος ευκαιρίας, η επένδυση προκρίνεται.⁸

Ο υπολογισμός του εσωτερικού συντελεστή γίνεται πολύ εύκολα με τη χρήση ηλεκτρονικού υπολογιστή. Ωστόσο υπάρχουν περιπτώσεις που ο εσωτερικός συντελεστής είτε δεν μπορεί να υπολογιστεί είτε δεν είναι μοναδικός. Υπάρχουν δηλαδή περισσότεροι από έναν συντελεστές που εξισώνουν τις ταμειακές ροές με το μηδέν. Το φαινόμενο αυτό παρατηρείται στις περιπτώσεις όπου οι θετικές

και οι αρνητικές ταμειακές ροές εναλλάσσονται. Αντίθετα ο εσωτερικός συντελεστής είναι μοναδικός όταν οι αρνητικές ταμειακές ροές πραγματοποιούνται το πρώτο ή τα πρώτα έτη της μίσθωσης και οι θετικές τα επόμενα.

6.2.3.3 Σύγκριση μεθόδων

Το βασικό ερώτημα που τίθεται κατά τη διαδικασία αξιολόγησης μιας επένδυσης από την εταιρεία leasing, είναι το ποια από τις δυο μεθόδους δίνει το πιο αξιόπιστο αποτέλεσμα. Η απάντηση στο παραπάνω ερώτημα εξαρτάται από το αν οι εξεταζόμενες επενδύσεις σε διάφορες εναλλακτικές μορφές leasing, είναι αμοιβαία αποκλειόμενες, δηλαδή η εκμισθώτρια εταιρεία έχει τη δυνατότητα να πραγματοποιήσει μόνο μια από αυτές ή έχει τη δυνατότητα να τις πραγματοποιήσει ακόμα και όλες χωρίς κανένα περιορισμό (ανεξάρτητες).⁹

Όταν οι προς αξιολόγηση επενδύσεις είναι ανεξάρτητες, τότε και οι δύο μέθοδοι οδηγούν στο ίδιο συμπέρασμα. Αντίθετα στην περίπτωση που η εταιρεία leasing έχει τη δυνατότητα να επιλέξει μία μόνο επένδυση, οι δυο μέθοδοι είναι δυνατόν να οδηγούν σε αντιφατικά αποτελέσματα. Πράγματι όταν το κόστος των εναλλακτικών μορφών επένδυσης διαφέρει σημαντικά ή όταν τα μισθώματα καταβάλλονται σε διαφορετικές στιγμές, είναι σύνηθες η εξεταζόμενη επένδυση να προκρίνεται με τη μία μέθοδο και να απορρίπτεται με την άλλη.

Προκειμένου να επιλέξουμε την πλέον κατάλληλη μέθοδο θα πρέπει να λάβουμε υπόψη ότι και με τις δυο μεθόδους υποθέτουμε ότι οι ταμειακές ροές επενδύονται εκ νέου με απόδοση στην περίπτωση της μεθόδου της εσωτερικής αποδοτικότητας τον εσωτερικό συντελεστή, ενώ στην μέθοδο της καθαρής παρούσας αξίας το κόστος ευκαιρίας. Και στις δυο περιπτώσεις αυτή η υπόθεση είναι αυθαίρετη έως ένα βαθμό. Δεν είναι βέβαιο ότι η εταιρεία leasing θα επενδύσει εκ νέου τις θετικές καθαρές ταμειακές ροές. Αντίθετα πολύ πιθανό είναι να διανέμει μέρισμα.

Με δεδομένο λοιπόν ότι σε κάποιο βαθμό η υπόθεση της εκ νέου επένδυσης είναι αυθαίρετη, θα πρέπει να προτιμήσουμε το περισσότερο ρεαλιστικό σενάριο. Ως περισσότερο ρεαλιστικό θεωρείται το σενάριο βάσει του οποίου οι ταμειακές ροές επενδύονται με απόδοση ίση με το κόστος ευκαιρίας. Κατά συνέπεια η μέθοδος της καθαρής παρούσας αξίας θεωρείται πιο αξιόπιστη. Ωστόσο και η μέθοδος του εσωτερικού συντελεστή απόδοσης θα μπορούσε να βελτιωθεί και να γίνει πιο ρεαλιστική.

Για να γίνει αυτό είναι απαραίτητο να υποθέτουμε ότι οι ταμειακές ροές επενδύονται εκ νέου, όχι με τον εσωτερικό συντελεστή απόδοσης, αλλά με το κόστος ευκαιρίας της επιχείρησης. Πράγματι αυτή την υπόθεση λαμβάνει υπόψη, η μέθοδος του τροποποιημένου εσωτερικού συντελεστή απόδοσης (Modified internal rate of return).¹⁰ Βάσει αυτής της μεθόδου, υπολογίζεται η μελλοντική αξία των ταμειακών ροών στο τελευταίο έτος της μίσθωσης, με επιτόκιο το κόστος ευκαιρίας της εκμισθώτριας εταιρείας. Στη συνέχεια υπολογίζεται ο συντελεστής που εξισώνει την μελλοντική αξία με την ταμειακή

εκροή για την απόκτηση του ακινήτου. Αν και η μέθοδος αυτή θεωρείται πιο ρεαλιστική σε σχέση με τη μέθοδο της εσωτερικής αποδοτικότητας, προτιμάται η μέθοδος της καθαρής παρούσας αξίας.

Για καλύτερη κατανόηση των παραπάνω παραθέτουμε το παρακάτω παράδειγμα: Έστω ότι η εταιρεία leasing πρέπει να επιλέξει μεταξύ της σύμβασης «Α» και της σύμβασης «Β». Τα χαρακτηριστικά των δύο συμβάσεων αναφέρονται στον παρακάτω πίνακα:

Πίνακας 3: Δεδομένα παραδείγματος στην απόφαση χρηματοδότησης του ακινήτου για την εταιρεία leasing "Ε"

Περιγραφή	Σύμβαση «Α»	Σύμβαση «Β»
Αγοραία αξία κτίσματος	200 000 000	200 000 000
Αγοραία αξία οικοπέδου	100 000 000	200 000 000
Έξοδα κτήσης ακινήτου	45 000 000	60 000 000
Μίσθωμα	Προκαταβλητέο ετήσιο 49 271 134	Ληξιπρόθεσμο ετήσιο 81 412 716
Διάρκεια	15	10
Φορολογικός συντελεστής	40%	40%

Οι αποσβέσεις του κτίσματος πραγματοποιούνται βάσει της διάρκειας της σύμβασης. Αντίθετα τις αποσβέσεις των εξόδων κτήσης η εταιρεία leasing τις πραγματοποιεί εφάπαξ το πρώτο έτος. Επίσης η ελάχιστη απόδοση που επιθυμεί η εκμισθώτρια εταιρεία είναι 4,5% μετά από φόρους (προ φόρων η ελάχιστη απόδοση είναι 7,5%). Για την επίλυση του παραδείγματος υποθέτουμε ότι το φορολογικό όφελος παρέχεται στην αρχή κάθε έτους και ότι δεν υπάρχει υπολειμματική αξία στο τέλος της μίσθωσης. Στους παρακάτω πίνακες εμφανίζεται η αξιολόγηση των δυο επενδύσεων με τις δυο μεθόδους.

Πίνακας 4: Αξιολόγηση σύμβασης «Α»

Χρόνος καταβολής	Κόστος επένδυσης	Μισθώματα	Αποσβέσεις	Φορολογητέο εισόδημα	Φόρος (40%)	Καθαρή Ταμειακή Ροή
0	-345 000 000	49 271 134		49 271 134	-19 708 453	-315 437 320
1		49 271 134	58 333 333	-9 062 200	3 624 880	52 896 013
2		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
3		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
4		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
5		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
6		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
7		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
8		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
9		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
10		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
11		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
12		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
13		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
14		49 271 134	13 333 333	35 937 800	-14 375 120	34 896 013
15			13 333 333	-13 333 333	5 333 333	5 333 333
					ΚΠΑ	61 279 251
					IRR	7,46%
					MIRR	5,74%

Πίνακας 5: Αξιολόγηση σύμβασης «Β»

Χρόνος καταβολής Εξάμηνα	Κόστος επένδυσης	Μισθώματα	Αποσβέσεις	Φορολογητέο εισόδημα	Φόρος (40%)	Καθαρή Ταμειακή Ροή
0	-460 000 000					
1		81 412 716	80 000 000	1 412 716	-565 086	-460 000 000
2		81 412 716	20 000 000	61 412 716	-24 565 086	80 847 629
3		81 412 716	20 000 000	61 412 716	-24 565 086	56 847 629
4		81 412 716	20 000 000	61 412 716	-24 565 086	56 847 629
5		81 412 716	20 000 000	61 412 716	-24 565 086	56 847 629
6		81 412 716	20 000 000	61 412 716	-24 565 086	56 847 629
7		81 412 716	20 000 000	61 412 716	-24 565 086	56 847 629
8		81 412 716	20 000 000	61 412 716	-24 565 086	56 847 629
9		81 412 716	20 000 000	61 412 716	-24 565 086	56 847 629
10		81 412 716	20 000 000	61 412 716	-24 565 086	56 847 629
					ΚΠΑ	12 785 777
					IRR	5,08%
					MIRR	4,64%

Όπως προκύπτει από την παραπάνω ανάλυση, και με τις δύο μεθόδους η εταιρεία leasing έχει συμφέρον να προκρίνει την επένδυση «Α». Με δεδομένο ότι η ελάχιστη αποδεκτή αποδοτικότητα που επιδιώκει η εταιρεία leasing ταυτίζεται με την αποδοτικότητα που επιθυμούν οι μέτοχοι, όσο μεγαλύτερη είναι η καθαρή παρούσα αξία από το μηδέν, τόσο η τρέχουσα αξία των μετοχών θα αυξηθεί. Το γεγονός ότι η επένδυση «Α» είναι αποδοτικότερη, οφείλεται σε μια σειρά από λόγους. Στον παρακάτω πίνακα αναλύουμε το πώς επηρεάζει

κάθε παράγοντας την καθαρή παρούσα αξία μιας επένδυσης όταν όλοι οι υπόλοιποι παράγοντες παραμένουν σταθεροί.

Πίνακας 6: Επίδραση παραμέτρων σύμβασης leasing ακινήτου στην Κ.Π.Α.

Παράγοντες	Αύξηση (+) Μείωση (-)	Επίδραση στην Κ.Π.Α.
Ποσοστό της αγοραίας αξίας του ακινήτου που αντιστοιχεί στο οικοπέδο	+	-
Αγοραία αξία του ακινήτου	+	+
Διάρκεια της μίσθωσης	+	+
Επιτόκιο βάσει του οποίου υπολογίζονται τα μισθώματα της σύμβασης	+	+
Επιτόκιο προεξόφλησης ταμειακών ρών	+	-

Ποσοστό του οικοπέδου στο ακίνητο

Όσο μεγαλύτερο είναι το μέρος του οικοπέδου που αντιστοιχεί στο ακίνητο, τόσο μικρότερο είναι και το φορολογικό πλεονέκτημα των αποσβέσεων που έχει η εταιρεία leasing. Ο λόγος είναι ότι η εταιρεία leasing έχει δικαίωμα να αποσβέσει μόνο το μέρος του ακινήτου που αντιστοιχεί στο κτίσμα. Στο παράδειγμά μας, το οικοπέδο στην περίπτωση «Α» αποτελεί το 25% της αξίας του ακινήτου ενώ στην περίπτωση «Β» το 50%.

Αξία κτήσης του ακινήτου

Τα έξοδα κτήσης του ακινήτου (φόρος μεταβίβασης κλπ) αυξάνονται ανάλογα με την αξία του ακινήτου. Κατά συνέπεια και το φορολογικό όφελος που προκύπτει από την εφάπαξ απόσβεσή τους θα αυξάνεται ανάλογα με την αξία του ακινήτου. Στο παραπάνω παράδειγμα η αγοραία αξία του ακινήτου είναι μεγαλύτερη στην περίπτωση «Β».

Επιτόκιο υπολογισμού μισθωμάτων

Το επιτόκιο υπολογισμού των μισθωμάτων αποτελεί την απόδοση της εκμισθώτριας εταιρείας από τη συγκεκριμένη σύμβαση. Όσο μεγαλύτερο είναι το συγκεκριμένο επιτόκιο τόσο υψηλότερο θα είναι και το μίσθωμα. Κατά συνέπεια το ύψος του συγκεκριμένου επιτοκίου είναι ανάλογο της καθαρής παρούσας αξίας. Στο παράδειγμά μας το επιτόκιο βάσει του οποίου υπολογίζονται τα μισθώματα, είναι μεγαλύτερο στην περίπτωση «Α».

Έχοντας η εταιρεία leasing καταλήξει στο ότι θα πραγματοποιήσει την επένδυση «Α», η επόμενη απόφαση που θα πρέπει να πάρει είναι ο τρόπος με τον οποίο θα χρηματοδοτήσει την απόκτηση του ακινήτου. Με την αξιολόγηση των εναλλακτικών επιλογών του τρόπου χρηματοδότησης, θα ασχοληθούμε παρακάτω.

6.2.4 Αξιολόγηση των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης της επένδυσης

Η απόφαση που καλείται να πάρει η εταιρεία leasing, αφορά το πως θα χρηματοδοτήσει την απόκτηση του προς εκμίσθωση ακινήτου. Η χρηματοδότηση μπορεί να γίνει είτε με ίδια είτε με ξένα κεφάλαια. Η απόφαση θα ληφθεί σύμφωνα με τις δυο μεθόδους που αναλύσαμε παραπάνω (NPV και IRR). Για την εφαρμογή των δυο μεθόδων θα πρέπει να υπολογιστούν οι

ταμειακές ροές που συνεπάγεται κάθε εναλλακτικός τρόπος χρηματοδότησης. Για τον καθορισμό των ταμειακών ροών θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ο τρόπος με τον οποίο η εκμισθώτρια εταιρεία έχει επιλέξει να χρηματοδοτήσει την απόκτηση του ακινήτου.

Στην περίπτωση που χρηματοδοτήσει την επένδυση με ξένα κεφάλαια θα πρέπει να λάβει υπόψη την ταμειακή εισροή που συνεπάγεται η είσπραξη του ποσού του δανείου στην αρχή της μισθωτικής περιόδου. Επίσης θα πρέπει να συμπεριλάβει για τον υπολογισμό των ταμειακών ροών την ταμειακή εκροή του τοκοχρεολυσίου, καθώς και το φορολογικό όφελος που θα προκύψει από την έκπτωση των τόκων του δανείου από τα έσοδά της.

Αν εναλλακτικά η εταιρεία leasing επιλέξει να χρηματοδοτήσει την επένδυση με ίδια κεφάλαια (κυρίως μέσω του χρηματιστηρίου) θα πρέπει να λάβει υπόψη μόνο την ταμειακή εκροή στην αρχή της σύμβασης για την αγορά του ακινήτου συμπεριλαμβανομένων των εξόδων κτήσης. Μετά την παραπάνω παρατήρηση παραθέτουμε τις ταμειακές ροές που πρέπει να λαμβάνει υπόψη μια εταιρεία leasing για την αξιολόγηση μιας επένδυσης.

α) Ταμειακές εισροές

Οι ταμειακές εισροές μιας εταιρείας leasing, συνδέονται αφενός με την είσπραξη του μισθώματος και αφετέρου με το φορολογικό όφελος που προκύπτει α) από την έκπτωση των αποσβέσεων επί του τμήματος του ακινήτου που αντιστοιχεί στο κτίσμα, β) από την απόσβεση των εξόδων κτήσης του ακινήτου (Φόρος

μεταβίβασης ακινήτων κλπ) και γ) από την έκπτωση των χρεωστικών τόκων στην περίπτωση που η εταιρεία leasing χρηματοδότησε την επένδυση με ξένα κεφάλαια.

β) Ταμειακές εκροές

Οι ταμειακές εκροές μιας εταιρείας leasing αφορούν την πληρωμή του τιμήματος για την απόκτηση του ακινήτου, και την πληρωμή των τοκοχρεολυτικών δόσεων στην περίπτωση που η χρηματοδότηση της απόκτησης του ακινήτου έγινε με δανειακά κεφάλαια. Στο παράδειγμα που ακολουθεί παρουσιάζονται οι ταμειακές ροές μιας συγκεκριμένης σύμβασης leasing.

Παράδειγμα: Έστω η εταιρεία leasing "Ε" αξιολογεί τον τρόπο χρηματοδότησης του ακινήτου της περίπτωσης «Α» του προηγούμενου παραδείγματος, με σκοπό να το εκχωρήσει με χρηματοδοτική μίσθωση στην εταιρεία «Μ».

- Η αγοραία αξία του οικοπέδου είναι ΔΡΧ 100 000 000 ενώ του κτηρίου είναι ΔΡΧ 200 000 000.
- Τα διάφορα έξοδα (φόρος μεταβίβασης, συμβολαιογραφικά και δικηγορικά έξοδα κλπ) ανέρχονται σε ΔΡΧ 45 000 000 και καταβάλλονται από τον εκμισθωτή για λογαριασμό του μισθωτή. Η εταιρεία leasing αποσβένει τα παραπάνω έξοδα εφάπαξ κατά το πρώτο έτος της μίσθωσης.
- Η διάρκεια της σύμβασης είναι 15 έτη και στο τέλος της μισθωτικής περιόδου ο μισθωτής έχει δικαίωμα προαίρεσης για αγορά του ακινήτου στη συμβολική τιμή της ΔΡΧ 1 (δεν τη λαμβάνουμε υπόψη στον υπολογισμό)

- Το κτήριο έχει ωφέλιμη ζωή 40 έτη και έχει αγοραστεί από την εταιρεία leasing, ύστερα από υπόδειξη του μισθωτή. Ευνόητο είναι ότι το κτήριο είναι αποπερατωμένο.
- Τα μισθώματα προκαταβάλλονται και είναι εγγυημένα από τρίτο πρόσωπο (εγγυητή). Το ετήσιο μίσθωμα ανέρχεται σε ΔΡΧ 49 271 134.
- Ο φορολογικός συντελεστής είναι 40%.
- Η εταιρεία leasing έχει τη δυνατότητα να δανειστεί τα απαραίτητα για την απόκτηση του ακινήτου κεφάλαια με επιτόκιο 7% για 15 χρόνια. Οι τοκοχρεολυτικές δόσεις θα είναι ληξιπρόθεσμες και θα καταβάλλονται σε ετήσια βάση.

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι ταμειακές ροές προεξοφλημένες με το επιτόκιο που εκφράζει την ελάχιστη απόδοση που επιθυμεί η εταιρεία leasing μετά από φόρους, που στο παράδειγμά μας είναι 4,5%.

Πίνακας 7: Αξιολόγηση χρηματοδότησης με δάνειο(σε χιλιάδες ΔΡΧ)

Έτος	Κόστος	Δάνειο	Δόση	Χρεωστικοί τόκοι	Μίσθωμα	Αποσβέσεις	Φορολογητέο εισόδημα	Φόρος	Καθαρή ταμειακή ροή
0	-345 000	295 729			49 271		49 271	19 708	-19 708
1			-32 469	-20 701	49 271	58 333	-29 763	-11 905	28 706
2			-32 469	-19 877	49 271	13 333	16 060	6 424	10 377
3			-32 469	-18 995	49 271	13 333	16 942	6 776	10 024
4			-32 469	-18 052	49 271	13 333	17 885	7 154	9 647
5			-32 469	-17 043	49 271	13 333	18 894	7 557	9 243
6			-32 469	-15 963	49 271	13 333	19 974	7 989	8 812
7			-32 469	-14 808	49 271	13 333	21 129	8 451	8 349
8			-32 469	-13 571	49 271	13 333	22 365	8 946	7 855
9			-32 469	-12 249	49 271	13 333	23 688	9 475	7 326
10			-32 469	-10 833	49 271	13 333	25 104	10 041	6 760
11			-32 469	-9 319	49 271	13 333	26 618	10 647	6 154
12			-32 469	-7 698	49 271	13 333	28 239	11 295	5 506
13			-32 469	-5 964	49 271	13 333	29 973	11 989	4 812
14			-32 469	-4 109	49 271	13 333	31 828	12 731	4 070
15			-32 469	-2 124		13 333	-15 457	-6 183	-26 286
								ΚΠΑ	67 636
								MIRR	13%

Συμπεράσματα:

α) Όπως προκύπτει από τον πίνακα 1, η καθαρή παρούσα αξία των ταμειακών ροών στην περίπτωση που η εκμισθώτρια εταιρεία χρησιμοποιήσει ίδια κεφάλαια (με κόστος μετά φόρων 4,5%) θα είναι 61 εκατομμύρια ενώ στην περίπτωση που χρησιμοποιήσει ξένα κεφάλαια 67 εκατομμύρια. Σύμφωνα με αυτή τη μέθοδο η εταιρεία leasing έχει συμφέρον να δανειστεί τα απαραίτητα κεφάλαια, διότι με αυτό τον τρόπο θα εκμεταλλευτεί το φορολογικό πλεονέκτημα της έκπτωσης των χρεωστικών τόκων.

β) Η μέθοδος του συντελεστή εσωτερικής αποδοτικότητας (IRR) δεν μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να καταλήξουμε σε κάποιο συμπέρασμα. Ο λόγος είναι ότι οι ταμειακές ροές, στην περίπτωση που η επιχείρηση δανειστεί τα απαραίτητα

για την απόκτηση του ακινήτου κεφάλαια, εναλλάσσονται ως θετικές και αρνητικές με αποτέλεσμα να μην προκύπτει μοναδικός IRR. Μπορούμε εναλλακτικά να χρησιμοποιήσουμε τον τροποποιημένο συντελεστή εσωτερικής αποδοτικότητας (MIRR) λαμβάνοντας υπόψη το κόστος ευκαιρίας μετά φόρων (4,5%). Ο MIRR στην περίπτωση που χρησιμοποιήσει ίδια κεφάλαια θα είναι 5,74%, ενώ αν προσφύγει στον τραπεζικό δανεισμό θα είναι 13%. Και με αυτή τη μέθοδο η επιχείρηση έχει συμφέρον να δανειστεί τα απαραίτητα χρήματα.

γ) Το συμπέρασμα στο οποίο καταλήξαμε δικαιολογείται αν συγκρίνουμε το κόστος ευκαιρίας από τη χρησιμοποίηση των ιδίων κεφαλαίων με το κόστος δανεισμού μετά την αφαίρεση του φόρου. Το κόστος ευκαιρίας είναι 4,5% μετά φόρων. Αντίστοιχα το επιτόκιο δανεισμού είναι 7%, και μετά την αφαίρεση του φόρου 40% γίνεται 4,2%. Κατά συνέπεια η επιχείρηση θα προτιμήσει να δανειστεί με 4,2% και να επενδύσει τα ίδια κεφάλαια απολαμβάνοντας απόδοση 4,5%. Αν το επιτόκιο δανεισμού ήταν 7,5% θα ήταν αδιάφορο για την επιχείρηση από χρηματοοικονομική άποψη να επιλέξει μια εκ των δυο μεθόδων χρηματοδότησης.

6.3 Αξιολόγηση από το μισθωτή.

Όπως η εταιρεία leasing έτσι και ο υποψήφιος μισθωτής, καλείται να πάρει δυο κρίσιμες αποφάσεις. Η πρώτη αφορά τη μορφή της επένδυσης που θα επιλέξει. Θα πρέπει να αξιολογήσει τις εναλλακτικές ευκαιρίες επένδυσης σε

ακίνητα και να επιλέξει την πλέον συμφέρουσα. Στη συνέχεια θα πρέπει να επιλέξει τον τρόπο με τον οποίο θα χρηματοδοτήσει την επένδυση που πρόκρινε. Προκειμένου ο υποψήφιος μισθωτής να επιλέξει τον τρόπο με τον οποίο θα χρηματοδοτήσει την απόκτηση του ακινήτου, θα πρέπει να γνωρίζει το κόστος των διαθέσιμων εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης. Με άλλα λόγια θα πρέπει να υπολογίσει τις ταμειακές ροές κάθε εναλλακτικής μορφής χρηματοδότησης, και στη συνέχεια να εφαρμόσει τις μεθόδους αξιολόγησης που αναφέραμε παραπάνω (Καθαρής παρούσας αξίας, εσωτερικού συντελεστή αποδοτικότητας και προσαρμοσμένου εσωτερικού συντελεστή αποδοτικότητας).

6.3.1 Αξιολόγηση της επένδυσης

Η επένδυση σε ακίνητα εμφανίζει πολλές ιδιαιτερότητες σε σχέση με την επένδυση σε κινητά πράγματα όπως μηχανήματα και εξοπλισμό. Οι διαφορές προέρχονται από αυτή καθαυτή τη φύση του ακινήτου. Σε αντίθεση με την κινητή περιουσία (χρεόγραφα, μηχανήματα κλπ) που μπορεί να μεταφερθεί και να πωληθεί σε οποιαδήποτε αγορά, η ακίνητη περιουσία είναι «δέσμια» τόσο των οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στην περιοχή όπου βρίσκεται το ακίνητο όσο και των ευρύτερων οικονομικών συνθηκών που επικρατούν στη χώρα. Τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά που έχει η ακίνητη περιουσία θα αναλύσουμε παρακάτω.

6.3.1.1 Επιδράσεις του εξωτερικού περιβάλλοντος

Η χρήση της ακίνητης περιουσίας επηρεάζει και επηρεάζεται από τις συνθήκες που επικρατούν στο εξωτερικό περιβάλλον. Η αξία της ακίνητης περιουσίας είναι πολύ πιθανόν να αυξηθεί αν η ευρύτερη περιοχή στην οποία βρίσκεται αναβαθμιστεί, ενώ το αντίθετο θα συμβεί αν η περιοχή υποβαθμιστεί. Ο κίνδυνος για μεταβολή της αξίας του ακινήτου είναι μεγαλύτερος στην περίπτωση που δεν έχει θεσπιστεί ένα σταθερό νομικό πλαίσιο για τον έλεγχο της ακίνητης περιουσίας. Για παράδειγμα αν το ακίνητο βρίσκεται σε μια περιοχή η οποία δεν ανήκει στο σχέδιο πόλεως ή δεν υπάρχουν συγκεκριμένοι κανόνες που να ρυθμίζουν τους όρους δόμησης ή δεν είναι ξεκαθαρισμένο το ιδιοκτησιακό καθεστώς, υπάρχει μεγαλύτερος κίνδυνος η αξία του να εμφανίσει μεγάλη διακύμανση.

6.3.1.2 Ωφέλιμη ζωή

Κάθε πάγιο στοιχείο μπορεί να προσφέρει σε μια οικονομική μονάδα ένα σύνολο υπηρεσιών.¹¹ Το σύνολο αυτών των υπηρεσιών συνιστά την ωφέλιμη ζωή του παγίου. Οι υπηρεσίες που μπορεί να προσφέρει ένα πάγιο είναι κατ' ανάγκη περιορισμένες, δεδομένου ότι και η πραγματική του ζωή είναι περιορισμένη. Η διάρκεια της ωφέλιμης ζωής ενός παγίου επηρεάζεται από φυσικούς και οικονομικούς παράγοντες. Στους φυσικούς παράγοντες

περιλαμβάνονται η πάροδος του χρόνου και η χρήση των παγίων αυτών από την επιχείρηση. Στους οικονομικούς παράγοντες περιλαμβάνονται η ακαταλληλότητα* του παγίου και η οικονομική του απαξίωση**.

Κατά τεκμήριο η διάρκεια της ωφέλιμης ζωής ενός ακινήτου είναι μεγαλύτερη από αυτή ενός κινητού. Χαρακτηριστικό παράδειγμα αποτελούν οι εδαφικές εκτάσεις, η οποίες έχουν κατά κανόνα απεριόριστη τόσο ωφέλιμη όσο και πραγματική ζωή***. Αλλά και τα οικοδομήματα έχουν κατά κανόνα μεγαλύτερη ωφέλιμη ζωή από τα κινητά. Ο επενδυτής θα πρέπει να λάβει υπόψη μια σειρά από κινδύνους, προκειμένου να αξιολογήσει αν η συγκεκριμένη επένδυση είναι συμφέρουσα. Το μακροχρόνιο της επένδυσης καθιστά την πρόβλεψη της πιθανότητας μεταβολής του πληθωρισμού και των επιτοκίων, της μεταβολής του πολιτικού περιβάλλοντος και της αλλαγής της φορολογικής νομοθεσίας, δύσκολη υπόθεση.

6.3.1.3 Υψηλό κόστος

Το κόστος για να αποκτηθεί ένα ακίνητο είναι κατά κανόνα υψηλότερο από το κόστος απόκτησης κινητού εξοπλισμού. Λίγες είναι οι επιχειρήσεις που έχουν

* Η ακαταλληλότητα του παγίου εμφανίζεται στις περιπτώσεις κατά τις οποίες το πάγιο δεν επαρκεί να καλύψει τις αυξημένες ανάγκες της επιχείρησης είτε λόγω μεταβολής στα προϊόντα που παράγει είτε λόγω αλλαγής του τρόπου παραγωγής.

** Όταν αναφέρουμε ότι ένα πάγιο στοιχείο έχει απαξιωθεί οικονομικά, εννοούμε ότι η λειτουργία του έγινε οικονομικά ασύμφορη, επειδή υπάρχουν στην αγορά άλλα πάγια στοιχεία που προσφέρουν το ίδιο ή καλύτερο έργο αλλά με χαμηλότερο κόστος. Η οικονομική απαξίωση είναι βασικός παράγοντας περιορισμού της ωφέλιμης ζωής των ηλεκτρονικών υπολογιστών.

τη δυνατότητα να αγοράσουν ένα ακίνητο χωρίς να προβούν σε ενυπόθηκο δανεισμό, κάτι που δεν ισχύει στα κινητά. Επιπλέον, η διαχείριση, η συντήρηση και η ασφάλιση ενός ακινήτου απαιτεί την καταβολή περισσότερων κονδυλίων συγκριτικά με το κόστος διαχείρισης του κινητού εξοπλισμού¹²

6.3.1.4 Συσχέτιση με το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον

Λίγα επενδυτικά αγαθά επηρεάζονται τόσο από την πορεία της οικονομίας και τις δημόσιες επενδύσεις, όσο η ακίνητη περιουσία. Οι εξωτερικές οικονομίες που δημιουργούν τα έργα υποδομής σε μια χώρα (δρόμοι, λιμάνια, καθαρότερο περιβάλλον, βιώσιμη ανάπτυξη πόλεων κλπ) αυξάνουν την αξία των ακινήτων. Το αντίθετο συμβαίνει όταν το εξωτερικό περιβάλλον είναι δυσμενές και προκαλεί εξωτερικές επιβαρύνσεις. Η δυνατότητα του επενδυτή να προβλέψει τις προθέσεις της εκάστοτε κυβέρνησης σχετικά με το ποιες περιοχές προτίθεται να αναβαθμίσει, μπορεί να αποδειχτεί σωτήρια προκειμένου να πραγματοποιήσει μια επιτυχημένη επένδυση. Επιπλέον η ενίσχυση της επιχειρηματικότητας και του εμπορίου, σε συνδυασμό με τη βελτίωση των χρηματοοικονομικών μεγεθών της οικονομίας, δημιουργούν αύξηση της ζήτησης για ακίνητα.

*** Εξαιρέση αποτελούν τα ορυχεία, τα μεταλλεία και τα λατομεία, τα οποία υπόκεινται σε εξάντληση

6.3.1.5 Φορολογική νομοθεσία

Τα ακίνητα, περισσότερο από κάθε άλλο επενδυτικό αγαθό, επιβαρύνονται με φόρους, τέλη, και εισφορές. Οι επιβαρύνσεις αφορούν στις εξής φάσεις: Την απόκτηση ή κατασκευή του ακινήτου, την κατοχή και χρήση του και τέλος την μεταβίβασή του. Η φορολογική νομοθεσία που διέπει τα ακίνητα διαφέρει από κράτος σε κράτος. Σε κάθε περίπτωση όμως η φορολογική επιβάρυνση είναι επαχθέστερη από εκείνη που επιβάλλεται στα κινητά. Για παράδειγμα στη χώρα μας, οι φορολογικές επιβαρύνσεις προστιθέμενες στην αγοραία αξία των παγίων, μπορεί να φτάσει μέχρι και το 20%. Το πρόσθετο αυτό κόστος σαφώς και πρέπει να ληφθεί υπόψη κατά τη διαδικασία λήψης της απόφασης επένδυσης σε ένα ακίνητο. Ιδιαίτερα στην περίπτωση που το φορολογικό σύστημα μεταβάλλεται συνεχώς, ο κίνδυνος που προκύπτει είναι πολύ μεγάλος, όταν μάλιστα λαμβάνονται μακροπρόθεσμες αποφάσεις.¹³

Εξαιτίας των παραπάνω παραμέτρων που διαφοροποιούν τα ακίνητα σε σχέση με τον κινητό εξοπλισμό, η αξιολόγηση της επένδυσης αποτελεί πράξη που επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τη μελλοντική πορεία της επιχείρησης. Μόλις η επιχείρηση επιλέξει το ακίνητο που επιθυμεί, θα πρέπει να αποφασίσει τον τρόπο με τον οποίο θα χρηματοδοτήσει την απόκτησή του.

των υπηρεσιών τους.

6.3.2 Αξιολόγηση του τρόπου χρηματοδότησης

Η απόκτηση του ακινήτου μπορεί να πραγματοποιηθεί είτε με δανειακά κεφάλαια είτε με leasing. Η αξιολόγηση θα βασιστεί στον υπολογισμό και τη σύγκριση των δυο εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης. Για τη σύγκριση απαιτείται ο υπολογισμός των ταμειακών ροών που συνεπάγεται η κάθε εναλλακτική πρόταση. Στη συνέχεια η αξιολόγηση γίνεται με την εφαρμογή των μεθόδων που αναπτύξαμε παραπάνω για τον εκμισθωτή, δηλαδή της καθαρής παρούσας αξίας και της εσωτερικής αποδοτικότητας.

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

6.3.2.1 Υπολογισμός κόστους χρηματοδότησης με leasing

Οι παράγοντες που επηρεάζουν τις ταμειακές ροές στην περίπτωση του leasing είναι οι ακόλουθοι:

α) Μίσθιο

Πολύ σημαντικό για τον υπολογισμό των ταμειακών ροών είναι το μέρος του ακινήτου που αντιστοιχεί στο κτίσμα. Όσο μεγαλύτερο είναι τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η φορολογική ελάφρυνση που θα επιτευχθεί από την έκπτωση των μισθωμάτων.

β) Μίσθωμα

Ο μισθωτής θα πρέπει να καταβάλει το προκαθορισμένο από τη σύμβαση μίσθωμα. Άρα κατά την καταβολή του πραγματοποιεί ταμειακή εκροή. Ταυτόχρονα όμως έχει το δικαίωμα να εκπέσει το μέρος του μισθώματος που αντιστοιχεί στο κτίσμα ως έξοδο και να απολαύσει τη φορολογική ελάφρυνση. Ο μισθωτής έχει τη δυνατότητα να ρυθμίσει την καταβολή των μισθωμάτων σύμφωνα με τις ανάγκες της επιχείρησής του. Έτσι είναι στη διακριτική του ευχέρεια να καταβάλει υψηλότερα μισθώματα στα πρώτα χρόνια της σύμβασης, απολαμβάνοντας με αυτό τον τρόπο νωρίτερα τα φορολογικά πλεονεκτήματα.

γ) Χρονισμός μισθωμάτων

Η χρονική στιγμή καταβολής των μισθωμάτων επηρεάζει σε μεγάλο βαθμό τις ταμειακές ροές της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Αν τα μισθώματα είναι προκαταβλητέα τότε η καθαρή ταμειακή ροή που προκύπτει είναι διαφορετική από αυτή που θα προέκυπτε στην περίπτωση που τα μισθώματα ήταν ληξιπρόθεσμα.

Μόλις προσδιοριστούν οι ταμειακές ροές εφαρμόζονται οι μέθοδοι της καθαρής παρούσας αξίας και της εσωτερικής αποδοτικότητας. Στην πρώτη μέθοδο η προεξόφληση των ταμειακών ροών γίνεται με συντελεστή προεξόφλησης το πραγματικό επιτόκιο δανεισμού του μισθωτή.¹⁴ Το πραγματικό επιτόκιο ορίζεται ως το ονομαστικό επιτόκιο μετά από φόρους. Ο λόγος που χρησιμοποιείται ο συγκεκριμένος συντελεστής προεξόφλησης είναι η επίτευξη συγκρισιμότητας μεταξύ του leasing και της χρηματοδότησης μέσω δανεισμού.

6.3.2.2 Υπολογισμός του κόστους δανεισμού

Η απόκτηση του ακινήτου με τραπεζικό δανεισμό, συνεπάγεται μια σειρά από διαφορετικές ταμειακές ροές. Σε αυτή την περίπτωση η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να διενεργεί αποσβέσεις επί της αξίας του ακινήτου που αναλογεί στο κτίσμα. Επίσης έχει τη δυνατότητα να εκπίπτει από τα έξοδα της χρήσης τους τόκους του δανείου. Κατά συνέπεια η μισθώτρια εταιρεία έχει τη

δυνατότητα να εκπέσει το σύνολο των τόκων σε αντίθεση με την περίπτωση του leasing όπου μέσω των μισθωμάτων εκπίπτει τους τόκους που αντιστοιχούν στο κτίσμα. Επιπλέον με τον τραπεζικό δανεισμό έχει τη δυνατότητα να αποσβέσει τα έξοδα κτήσης του ακινήτου είτε εφάπαξ είτε σε μια πενταετία. Τέλος ταμειακή εκροή αποτελεί και το τοκοχρεολύσιο για την αποπληρωμή του δανείου. Για την καλύτερη κατανόηση των παραπάνω παραθέτουμε το ακόλουθο παράδειγμα:

Έστω ότι η εταιρεία «Μ» έχει αποφασίσει να αποκτήσει ένα κτίριο για να στεγάσει τα νέα της γραφεία. Η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να δανειστεί τα απαραίτητα κεφάλαια (ΔΡΧ 345 000 000) για δεκαπέντε χρόνια, καταβάλλοντας ετήσια ληξιπρόθεσμη δόση. Εναλλακτικά η επιχείρηση εξετάζει το ενδεχόμενο να αποκτήσει το ακίνητο με leasing ίσης διάρκειας καταβάλλοντας ληξιπρόθεσμο μίσθωμα, ίσο με τη δόση του δανείου. Αναλυτικά τα στοιχεία των δυο σεναρίων παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα (Ποσά σε ΔΡΧ).

Πίνακας 8 – Δεδομένα παραδείγματος

Αξία οικοπέδου	100 000 000
Αξία κτιρίου	200 000 000
Έξοδα κτήσης ακινήτου	45 000 000
Διάρκεια μίσθωσης	15 χρόνια
Ετήσιο μίσθωμα ληξιπρόθεσμο	56 169 092
Διάρκεια δανείου	15 χρόνια
Ετήσια δόση ληξιπρόθεσμη	56 169 092
Συντελεστής απόσβεσης (Σταθερή μέθοδος)	5%
Φορολογικός συντελεστής	40%
Επιτόκιο leasing	14%
Επιτόκιο δανεισμού	14%

Παρατηρούμε ότι στο παράδειγμά μας θεωρούμε ότι η διάρκεια, το επιτόκιο αλλά και κατά συνέπεια το ετήσιο μίσθωμα είναι ίσα. Προκειμένου να αξιολογήσει ο μισθωτής τις δυο εναλλακτικές μορφές χρηματοδότησης, θα πρέπει να υπολογίσει τις ταμειακές ροές. Στους πίνακες 7 και 8 παρακάτω,

παρουσιάζουμε τις ταμειακές ροές της χρηματοδοτικής μίσθωσης και του δανεισμού αντίστοιχα.

Πίνακας 9: Χρηματοδότηση με leasing-Ληξιπρόθεσμο μίσθωμα

Χρόνος καταβολής	Μισθώματα	Φορολογική ελάφρυνση	Καθαρές ταμειακές ροές
	Αξία ακινήτου		345 000 000
0			
1	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
2	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
3	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
4	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
5	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
6	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
7	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
8	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
9	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
10	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
11	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
12	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
13	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
14	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
15	-56 169 092	14 978 425	-41 190 668
		ΚΠΑ	-344 120 332

Πίνακας 10: Χρηματοδότηση με δάνειο

Έτος	Δόση	Χρεωστικοί τόκοι	Αποσβέσεις μισθίου	Αποσβέσεις εξόδων	Φορολογική ελάφρυνση	Καθαρή ταμειακή ροή
0						
1	-56 169 092	-48 300 000	-10 000 000	-45 000 000	41 320 000	-14 849 092
2	-56 169 092	-47 198 327	-10 000 000		22 879 331	-33 289 761
3	-56 169 092	-45 942 420	-10 000 000		22 376 968	-33 792 124
4	-56 169 092	-44 510 686	-10 000 000		21 804 274	-34 364 818
5	-56 169 092	-42 878 509	-10 000 000		21 151 404	-35 017 689
6	-56 169 092	-41 017 827	-10 000 000		20 407 131	-35 761 961
7	-56 169 092	-38 896 650	-10 000 000		19 558 660	-36 610 432
8	-56 169 092	-36 478 508	-10 000 000		18 591 403	-37 577 689
9	-56 169 092	-33 721 827	-10 000 000		17 488 731	-38 680 362
10	-56 169 092	-30 579 209	-10 000 000		16 231 684	-39 937 408
11	-56 169 092	-26 996 626	-10 000 000		14 798 650	-41 370 442
12	-56 169 092	-22 912 481	-10 000 000		13 164 992	-43 004 100
13	-56 169 092	-18 256 555	-10 000 000		11 302 622	-44 866 470
14	-56 169 092	-12 948 800	-10 000 000		9 179 520	-46 989 572
15	-56 169 092	-6 897 959	-10 000 000		6 759 183	-49 409 909
16			-10 000 000		4 000 000	4 000 000
17			-10 000 000		4 000 000	4 000 000
18			-10 000 000		4 000 000	4 000 000
19			-10 000 000		4 000 000	4 000 000
20			-10 000 000		4 000 000	4 000 000
					ΚΠΑ	-290 264 232

Από τη σύγκριση των παραπάνω πινάκων καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι παρόλο που το μίσθωμα και η τοκοχρεολυτική δόση είναι ισόποσα, οι καθαρή παρούσα αξία των ταμειακών ροών του δανείου είναι μεγαλύτερη από την

καθαρή παρούσα αξία των ταμειακών ροών του leasing. Κατά συνέπεια σύμφωνα με τη μέθοδο της καθαρής παρούσας αξίας η απόκτηση του δανείου με τραπεζικό δανεισμό πρέπει να προκριθεί. Στη συνέχεια παραθέτουμε τον πίνακα των ταμειακών ροών, προκειμένου να υπολογίσουμε το συντελεστή εσωτερικής αποδοτικότητας. Οι ταμειακές ροές προκύπτουν από την ταμειακή εκροή κατά την καταβολή του μισθώματος συν το φορολογικό όφελος από την έκπτωση του μέρους του μισθώματος που αντιστοιχεί στο κτίσμα. Επίσης πρέπει να αφαιρεθεί το διαφυγόν φορολογικό κέρδος που θα είχε η εταιρεία αν είχε τη δυνατότητα να αποσβέσει το ακίνητο.

Πίνακας 11: Υπολογισμός συντελεστή εσωτερικής αποδοτικότητας

Έτος	Μίσθωμα	Φορολογική ελάφρυνση	Διαφυγόν όφελος αποσβέσεων κτίσματος	Διαφυγόν όφελος αποσβέσεων εξόδων	Διαφυγόν όφελος έκπτωσης τόκων οικοπέδου	Καθαρές ταμειακές ροές
0						345 000 000
1	56 169 092	14 978 425	-4 000 000	-18 000 000	-6 440 000	-69 630 668
2	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-6 293 110	-51 483 778
3	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-6 125 656	-51 316 324
4	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-5 934 758	-51 125 426
5	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-5 717 135	-50 907 802
6	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-5 469 044	-50 659 711
7	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-5 186 220	-50 376 888
8	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-4 863 801	-50 054 469
9	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-4 496 244	-49 686 911
10	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-4 077 228	-49 267 896
11	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-3 599 550	-48 790 218
12	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-3 054 997	-48 245 665
13	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-2 434 207	-47 624 875
14	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-1 726 507	-46 917 174
15	56 169 092	14 978 425	-4 000 000		-919 728	-46 110 395
16			-4 000 000			-4 000 000
17			-4 000 000			-4 000 000
18			-4 000 000			-4 000 000
19			-4 000 000			-4 000 000
20			-4 000 000			-4 000 000
				IRR		12,90%

Από τον παραπάνω πίνακα προκύπτει ότι η χρηματοδότηση του ακινήτου με τραπεζικό δάνειο είναι προτιμότερη από την απόκτηση του ακινήτου με leasing διότι ο συντελεστής εσωτερικής απόδοσης του leasing (12,90%) είναι υψηλότερος από το πραγματικό κόστος δανεισμού (8,4%). Οι παράγοντες που

καθιστούν τον τραπεζικό δανεισμό την πλέον συμφέρουσα μορφή χρηματοδότησης στο συγκεκριμένο παράδειγμα αναφέρονται στη συνέχεια:

α) Έξοδα απόκτησης ακινήτου

Στην περίπτωση του δανείου η εταιρεία εκπίπτει το 100% των εξόδων κτήσης του ακινήτου (στο παράδειγμά μας εφάπαξ στη πρώτη χρήση). Αντίθετα στην περίπτωση του leasing η επιχείρηση έχει τη δυνατότητα να εκπέσει μόνο το μέρος των εξόδων που αναλογεί στο κτίσμα. Ο λόγος είναι ότι τα έξοδα κτήσης των παγίων ενσωματώνονται στα μισθώματα που καταβάλλει η επιχείρηση.

β) Τόκοι χρεωστικοί

Στην περίπτωση που η επιχείρηση χρηματοδοτήσει την απόκτηση του ακινήτου με δάνειο, θα έχει τη δυνατότητα να εκπέσει φορολογικά το σύνολο των τόκων του δανείου. Αντίθετα αν η χρηματοδότηση γίνει με leasing, η επιχείρηση θα έχει τη δυνατότητα να εκπέσει μόνο το τμήμα των τόκων που αντιστοιχεί στο κτίσμα. Ο λόγος είναι ότι οι τόκοι είναι ενσωματωμένοι στο ετήσιο μίσθωμα, το οποίο εκπίπτει στο μέρος που αντιστοιχεί στο κτίσμα. Για τη συγκεκριμένη ρύθμιση έχει προταθεί αλλαγή από την Ένωση Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης προς το Υπουργείο Οικονομικών, όπως αναπτύσσουμε στο 3^ο κεφάλαιο.

β) Αποσβέσεις ακινήτου

Οι αποσβέσεις του κτιρίου στην περίπτωση του leasing πραγματοποιούνται ταχύτερα σε σχέση με την περίπτωση του τραπεζικού δανεισμού, διότι στην τελευταία περίπτωση θεωρήσαμε ότι το ακίνητο αποσβένεται σε είκοσι έτη (ο συντελεστής απόσβεσης είναι 5%) ενώ η διάρκεια της μίσθωσης και κατ' επέκταση και η απόσβεση είναι δεκαπέντε έτη. Αν ο συντελεστής απόσβεσης ήταν 10% το ακίνητο θα αποσβενόταν σε 10 έτη με αποτέλεσμα το δάνειο να γίνει ακόμα πιο συμφέρον. Πράγματι σε αυτή την περίπτωση η καθαρή παρούσα αξία του δανείου θα είναι -275 669 360 (από -290 264 232), ενώ ο συντελεστής εσωτερικής αποδοτικότητας θα αυξηθεί στο 13,85% (από 12,90%) κάνοντας το leasing ακόμα πιο ασύμφορο.

Πέρα από τους παραπάνω παράγοντες που επηρεάζουν την αξιολόγηση, σημαντικό ρόλο παίζει το επιτόκιο, ο χρονισμός και η συχνότητα καταβολής των μισθωμάτων, η διάρκεια της σύμβασης και της αποπληρωμής του δανείου και τέλος ο φορολογικός συντελεστής. Στη συνέχεια θα εξετάσουμε την επίπτωση που έχουν οι παραπάνω παράγοντες στην αξιολόγηση.

γ) Επιτόκιο leasing και τραπεζικού δανείου

Αν κάνουμε την υπόθεση ότι η εταιρεία «Μ» είχε τη δυνατότητα να καταβάλει μισθώματα υπολογισμένα με επιτόκιο 10%, λόγω του ότι το ακίνητο έχει μεγάλη εμπορική αξία και κατά συνέπεια ο πιστωτικός κίνδυνος ελαχιστοποιείται για τον εκμισθωτή, τότε η καθαρή παρούσα αξία των ταμειακών ροών του leasing θα

ήταν ΔΡΧ -277 888 876 ενώ του δανείου θα παρέμενε ΔΡΧ -290 264 232. Σε αυτή την περίπτωση η εταιρεία «Μ» θα είχε συμφέρον να προκρίνει τη χρηματοδοτική μίσθωση.

δ) Χρονισμός καταβολής των μισθωμάτων

Στο παράδειγμα που αναλύουμε κάναμε την υπόθεση ότι τόσο τα μισθώματα όσο και οι τοκοχρεολυτικές δόσεις θα καταβάλλονταν στο τέλος κάθε έτους. Αν εναλλακτικά τα μισθώματα καταβάλλονταν στην αρχή κάθε έτους, τότε το ετήσιο μίσθωμα θα ήταν ΔΡΧ 49 271 134 έναντι ΔΡΧ 58 169 092 στην περίπτωση που το μίσθωμα ήταν ληξιπρόθεσμο. Η καθαρή παρούσα αξία των ταμειακών ροών της χρηματοδοτικής μίσθωσης θα ήταν ΔΡΧ -336 436 627 έναντι ΔΡΧ -290 264 232. Βλέπουμε ότι βάσει αυτού του σεναρίου η χρηματοδότηση με τραπεζικό δανεισμό γίνεται ακόμα πιο συμφέρουσα.

ε) Διάρκεια της σύμβασης leasing και του δανείου

Η διάρκεια της σύμβασης leasing θα πρέπει να εξετάζεται συγκριτικά με το συντελεστή απόσβεσης του ακινήτου. Αν η διάρκεια της σύμβασης είναι μικρότερη από τη διάρκεια απόσβεσης του ακινήτου τότε η επιχείρηση αποκτά πρόσθετο φορολογικό πλεονέκτημα διότι αποσβένει το ακίνητο γρηγορότερα μέσω της έκπτωσης των μισθωμάτων.

Συμπέρασμα:

Το συμπέρασμα που προκύπτει από την παραπάνω ανάλυση είναι ότι από χρηματοοικονομική άποψη, το leasing δεν είναι κατ' ανάγκη πιο συμφέρον από τον τραπεζικό δανεισμό. Το παραπάνω συμπέρασμα έχει ιδιαίτερη σημασία, καθώς δεν ταυτίζεται με την πλειοψηφία των άρθρων που γράφονται στις οικονομικές εφημερίδες και εμφανίζουν το leasing ως πανάκεια για τη χρηματοδότηση οποιασδήποτε πάγιας επένδυσης. Από την άλλη πλευρά θα ήταν λάθος να ισχυριστούμε ότι ο τραπεζικός δανεισμός αποτελεί πάντα την καλύτερη μορφή χρηματοδότησης για την απόκτηση ακινήτων. Θα ήταν λάθος να προσπαθήσουμε να αναδείξουμε την μια ή την άλλη μορφή χρηματοδότησης ως την πλέον συμφέρουσα.

Το leasing δεν θα έπρεπε να αντιμετωπίζεται ως ανταγωνιστικό των τραπεζικών χορηγήσεων αλλά αντίθετα να αποτελεί ένα συμπληρωματικό χρηματοδοτικό εργαλείο. Οι τράπεζες και οι θυγατρικές τους εταιρείες leasing θα έπρεπε να δίνουν στις επιχειρήσεις με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα τη δυνατότητα, να χρηματοδοτήσουν τις επενδύσεις τους με πιο ανταγωνιστικό επιτόκιο σε σχέση με το επιτόκιο του τραπεζικού δανεισμού, αν η εμπορική αξία του ακινήτου που θέλουν να αποκτήσουν είναι μεγάλη. Η πρόκριση του leasing σε σχέση με τον τραπεζικό δανεισμό είναι συνάρτηση των συγκεκριμένων συνθηκών που επικρατούν σε κάθε περίπτωση. Για παράδειγμα, επιχειρήσεις που δεν έχουν ακίνητα, είναι πολύ δύσκολο να δανειστούν χρήματα για την απόκτηση του ακινήτου, δεδομένου ότι οι τράπεζες ζητούν την υποθήκευση ακινήτων για την εξασφάλισή τους.

Τέλος, κατά την αξιολόγηση θα πρέπει να ληφθούν υπόψη εκτός από τα αμιγώς ποσοτικά (Καθαρή παρούσα αξία, απόδοση κλπ) και ποιοτικά κριτήρια. Η βελτίωση (έστω και εικονική) των δεικτών φερεγγυότητας και αποδοτικότητας της μισθώτριας επιχείρησης είναι ένα σημαντικό όφελος. Πράγματι στη χώρα μας τα μισθωμένα ακίνητα και η υποχρέωση καταβολής των μισθωμάτων δεν εμφανίζονται στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή (μόνο σε λογαριασμούς τάξεως), μολονότι η σύμβαση leasing είναι χρηματοδοτική.

6.4 Περίληψη

Το leasing αποτελεί μια εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης για την απόκτηση ακινήτων. Τα ακίνητα από τη φύση τους έχουν κάποιες ιδιομορφίες σε σχέση με τα κινητά πράγματα, όπως μεγάλη ωφέλιμη ζωή, υψηλή αξία κτήσης και συντήρησης αλλά και μεγάλη υπολειμματική αξία που μπορεί να προσδιοριστεί όταν η δευτερογενής αγορά είναι αναπτυγμένη. Επίσης τα ακίνητα διέπονται από επαχθέστερο φορολογικό πλαίσιο και επηρεάζονται περισσότερο από το εξωτερικό περιβάλλον και τη γενικότερη οικονομική κατάσταση σε σχέση με τα κινητά πράγματα. Τα παραπάνω χαρακτηριστικά έχουν ως συνέπεια να απαιτείται μια ιδιαίτερη ανάλυση για την απόκτηση και για τη χρηματοδότηση ενός ακινήτου, τόσο από την εταιρεία leasing όσο και από το μισθωτή.

Η εταιρεία leasing προκειμένου να προσχωρήσει σε μια σύμβαση leasing καλείται να προσδιορίσει τους κινδύνους και την απόδοση που αυτή συνεπάγεται. Για τον προσδιορισμό του κινδύνου απαιτείται εκτίμηση της πιστοληπτικής ικανότητας του μισθωτή και του εγγυητή και εκτίμηση των κινδύνων που απορρέουν από τη συγκεκριμένη σύμβαση που αξιολογείται. Αν και η μεγάλη διάρκεια της μίσθωσης και το υψηλό κόστος του ακινήτου έχουν ως αποτέλεσμα να αυξάνεται ο πιστωτικός κίνδυνος, η μεγάλη εμπορική αξία του ακινήτου και η δυνατότητα επαναμίσθωσής του, μειώνουν τον πιστωτικό κίνδυνο για την εταιρεία leasing.

Εκτός από τον πιστωτικό κίνδυνο μια εταιρεία leasing καλείται να αντιμετωπίσει μια σειρά άλλων κινδύνων όπως, τη μείωση της εμπορικής αξίας του ακινήτου κατά τη διάρκεια της σύμβασης, τη μεταβολή των επιτοκίων, τη μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας, την αλλαγή του φορολογικού νόμου προς το επαχθέστερο, την αλλαγή της διοίκησης της μισθώτριας εταιρείας. Για να καλυφθεί έναντι των παραπάνω κινδύνων, η εταιρεία leasing υποχρεώνει συμβατικά το μισθωτή να δεχτεί ρήτρες. Μόλις προσδιοριστεί ο κίνδυνος, η εταιρεία leasing προσδιορίζει τα επιτόκιο βάσει του οποίου θα υπολογιστούν τα μισθώματα, δηλαδή προσδιορίζει την απόδοση που επιθυμεί. Το επιτόκιο δεν υπολογίζεται μόνο με χρηματοοικονομικά κριτήρια αλλά και με εμπορικά.

Μόλις υπολογιστεί το επιτόκιο και προσδιοριστούν τα μισθώματα η εταιρεία leasing θα πρέπει να αξιολογήσει τη σύμβαση εκμίσθωσης και τον τρόπο με τον οποίο θα χρηματοδοτήσει την απόκτησή του ακινήτου. Η αξιολόγηση είναι δυνατόν να γίνει με τη χρησιμοποίηση της μεθόδου της Καθαρής Παρούσας Αξίας και του Εσωτερικού Συντελεστή Αποδοτικότητας αφού προηγουμένως υπολογιστούν οι θετικές και αρνητικές ταμειακές ροές που θα προκύψουν από τη σύμβαση.

Ανάλογη διαδικασία αξιολόγησης της επένδυσης και του τρόπου χρηματοδότησης θα πρέπει να ακολουθεί και ο μισθωτής. Στην Ελλάδα από καθαρά χρηματοοικονομική άποψη, ο τραπεζικός δανεισμός είναι προτιμότερος από το leasing για την απόκτηση ακινήτου. Οι αιτίες βρίσκονται στη φορολογική και λογιστική αντιμετώπιση του leasing στη χώρα μας. Ωστόσο αν σταθμιστούν κάποια ποιοτικά οφέλη της σύμβασης leasing (όπως η βελτίωση της εικόνας

των λογιστικών καταστάσεων του μισθωτή) είναι πιθανόν να προτιμηθεί το leasing.

Θα ήταν λάθος να προσπαθήσουμε να αναδείξουμε το leasing ή τον τραπεζικό δανεισμό ως την καλύτερη μορφή χρηματοδότησης παγίων επενδύσεων. Πρόκειται για συμπληρωματικά και όχι για ανταγωνιστικά χρηματοδοτικά εργαλεία. Κάθε επιχείρηση θα πρέπει να χρησιμοποιεί τον τρόπο χρηματοδότησης που ικανοποιεί καλύτερα τις ανάγκες της. Έτσι επιχειρήσεις με υψηλή πιστοληπτική ικανότητα μπορούν να αποκτήσουν ακίνητο με τραπεζικό δανεισμό με ευνοϊκότερους όρους σε σχέση με το leasing. Αντίθετα, επιχειρήσεις με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα μπορούν να αποκτήσουν ακίνητο με leasing, με πιο ανταγωνιστικό επιτόκιο σε σχέση με το τραπεζικό, αρκεί το ακίνητο να έχει μεγάλη εμπορική αξία.

¹ Chris Boobyer, Leasing Finance, 3rd Edition, Euromoney books, 1997, page 50

² Chris Boobyer, ο.π. σελ 50

³ Θεόδωρου Μπουκογιάννη, «Η σημασία του ακινήτου στην Οικονομία», Οικονομικός Ταχυδρόμος, Φ 2424, 21 Οκτωβρίου 2000, σελ 92

⁴ Παναγιώτης Κ. Μάζης, ο.π., σελ 225

⁵ Chris Boobyer, ο.π. σελ 56

⁶ Χρήστου Βασ. Ναούμ, ο.π. σελ 194

⁷ Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική διοίκηση-Αποφάσεις επενδύσεων, Εκδόσεις Σταμούλης 1996, σελ 136

⁸ James C. Van Horne, Financial Management and Policy, Prentice Hall, 11th International Edition, σελ 141

⁹ Weston-Besley-Brigham, Essentials of managerial finance, 11th Edition, Dryden 1996, σελ 504

¹⁰ Weston-Besley-Brigham, ο.π. σελ 518

¹¹ Χρήστου Βασ. Ναούμ, Μαθήματα χρηματοοικονομικής λογιστικής Τεύχος Α', Αθήνα 1988, 3^η Έκδοση, σελ 195.

¹² Jerry T. Ferguson, Sam G. Berry, ο.π, σελ 14-17

¹³ Ένθετό της οικονομικής εφημερίδας «ΚΕΡΔΟΣ» με τίτλο «ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ», Απρίλιος 2000, σελ 32

¹⁴ Γεώργιος Π. Αρτίκης, ο.π. σελ 97

7. Ανάλυση της αγοράς στην Ελλάδα

7.1 Στατιστικά στοιχεία-Ανάλυση αγοράς

Η αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων στην Ελλάδα θα πρέπει να εξεταστεί από το 1995 και μετά, οπότε και θεσπίστηκε η επέκταση του leasing στα ακίνητα με το Ν 2367/95. Ωστόσο, όπως τονίσαμε στα προηγούμενα κεφάλαια, το νομοθετικό πλαίσιο που ρύθμιζε τη χρηματοδοτική μίσθωση των ακινήτων στη χώρα μας είχε πολλές αδυναμίες με αποτέλεσμα να καθίσταται ο θεσμός ανενεργός. Οι αδυναμίες αυτές παρουσιάζονται συνοπτικά παρακάτω:

- Αποκλεισμός των οικοπέδων από τη δυνατότητα να αποτελέσουν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης.
- Διενέργεια αποσβέσεων επί των ακινήτων όχι βάσει της διάρκειας της σύμβασης αλλά σύμφωνα με τους ισχύοντες συντελεστές αποσβέσεων.
- Επιβολή φόρου μεταβίβασης ακινήτου τόσο κατά την αγορά του ακινήτου από την εταιρεία leasing όσο και κατά τη μεταβίβαση της κυριότητας του ακινήτου στο μισθωτή κατά το πέρας της μισθωτικής περιόδου (επί της αντικειμενικής αξίας και όχι επί του συμβολικού τιμήματος)

Τα παραπάνω προβλήματα είχαν ως συνέπεια να μείνει ανεφάρμοστο το leasing των ακινήτων μέχρι το 1999 οπότε επήλθε η άρση των παραπάνω

δυσκολιών με την ψήφιση του Ν 2682/1999 ο οποίος τέθηκε σε ισχύ από 16/11/1998. Αποτέλεσμα των νομοθετικών βελτιώσεων ήταν να υπογραφούν οι πρώτες συμβάσεις leasing ακινήτων στην Ελληνική αγορά. Μέχρι τότε το είδος του εξοπλισμού που εκμίσθωναν οι Ελληνικές εταιρείες leasing περιορίζονταν στον κινητό εξοπλισμό και τα μεταφορικά μέσα. Στον πίνακα 1 παρουσιάζεται το είδος του εκμισθωμένου εξοπλισμού από το 1995 έως το 1998 σύμφωνα με στοιχεία που εκδίδει η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing.

Πίνακας 12: Αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης 1995-1998 (ποσά σε εκατομμύρια δραχμές)

Είδος εξοπλισμού	1995		1996		1997		1998	
	Ποσό	%	Ποσό	%	Ποσό	%	Ποσό	%
Βιομηχανικός εξοπλισμός	30 663	45	37 951	44	53 380	45	57 962	40
Εξοπλισμός γραφείου	8 476	12	11 608	13	13 214	11	25 695	18
Επαγγελματικά οχήματα	8 060	12	16 439	19	23 526	20	30 966	22
Ι.Χ. οχήματα	13 451	20	10 745	12	10 970	9	12 280	9
Πλωτά μέσα και αεροσκάφη	75	0,1	212	0,2	1 339	1,1		0
Λοιπός εξοπλισμός	7 091	10,9	9 320	11	16 768	14	15 570	11
Σύνολο	67 816	100	86 275	100	119 197	100	142 473	100

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

Στον πίνακα 1 παρατηρούμε ότι το ποσοστό που κατελάμβανε μέχρι το 1998 η κάθε κατηγορία αντικείμενου χρηματοδοτικής μίσθωσης στο σύνολο των συμβάσεων, ήταν σχετικά σταθερό με εξαίρεση τα επιβατικά αυτοκίνητα που το ποσοστό τους μειώθηκε εξαιτίας φορολογικών αντικινήτρων. Από το 1998 και μετά, οπότε άρχισαν να υπογράφονται συμβάσεις leasing με αντικείμενο ακίνητα, το τοπίο άλλαξε ριζικά. Όπως φαίνεται στον πίνακα 2, οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης με αντικείμενο ακίνητα στο τέλος του 1999 αποτελούσαν το 16,8% του συνόλου των συμβάσεων leasing που υπεγράφησαν. Οι συμβάσεις σε μηχανολογικό εξοπλισμό μειώθηκαν στο 35,6% από το 40%-45% τα προηγούμενα χρόνια χωρίς όμως να μειωθεί και η αξία των συμβάσεων. Το ίδιο συνέβη και με τις άλλες κατηγορίες εξοπλισμού.

Το γεγονός αυτό μας οδηγεί στο συμπέρασμα ότι το leasing των ακινήτων έδωσε ώθηση στο θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης στη χώρα μας. Το συνολικό ύψος των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων ανήλθε στα 40,64 δισεκατομμύρια δραχμές κατά τη διάρκεια του 1999.

Η ανοδική πορεία του leasing γενικά αλλά και της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων ειδικότερα συνεχίστηκε στη χώρα μας και το πρώτο οκτάμηνο του 2000. Σύμφωνα με συντηρητικές προβλέψεις στελεχών του κλάδου, η συνολική αξία των νέων συμβάσεων θα ξεπεράσει τα 320 δισεκατομμύρια δραχμές στο τέλος του 2000, έναντι 243 δισεκατομμυρίων το 1999. Σε ότι αφορά τα ακίνητα είναι ενδεικτικό ότι η αξία των νέων συμβάσεων leasing ακινήτων ήδη ξεπερνά κατά το πρώτο οκτάμηνο του 2000 τα 35 δις δραχμές σε σύγκριση με τα 40,64 δις δραχμές για ολόκληρη τη χρήση του 1999.

Πίνακας 13: Αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης 1999 (ποσά σε εκατομμύρια δραχμές)

Είδος εξοπλισμού	1999	
	Ποσό	%
Ακίνητα	40 640	16,8
Βιομηχανικός εξοπλισμός	85 981	35,6
Εξοπλισμός γραφείου	37 222	15,4
Επαγγελματικά οχήματα	44 245	18,3
Ι.Χ. οχήματα	19 828	8,2
Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση	5 918	2,4
Λοιπός εξοπλισμός	8 389	3,4
Σύνολο	242 973	100

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

Πίνακας 14: Ύψος συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων ανά εταιρεία κατά το 1999 (ποσά σε εκατομμύρια δραχμές)

Εταιρεία	1999	
	Ποσό	%
ALPHA LEASING	17 967	42,13
ERGO LEASING	4 728	11,08
ETBA LEASING	49	0,11
EUROBANK LEASING	4 575	10,72
ΙΟΝΙΚΗ LEASING	195	0,45
ΕΘΝΙΚΗ LEASING	3 226	7,56
ΟΤΕ LEASING	3 619	8,48
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	8 281	19,42
Σύνολο	42 640	100

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

Πίνακας 15: Σύγκριση συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων ανά εταιρεία κατά το 1999 και το πρώτο οκτάμηνο του 2000 (ποσά σε εκατομμύρια δραχμές)

Εταιρεία	1999	Ιαν-Αυγ 2000
ΕΜΠΟΡΙΚΗ LEASING	0	Πρώτες συμβάσεις
ΟΤΕ LEASING	3 619	>5 000
ERGO LEASING	4 728	5 200
ΚΥΠΡΟΥ LEASING	0	6 000
EUROBANK LEASING	4 575	9 000
ΕΘΝΙΚΗ LEASING	3 226	1 500
ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	8 281	12 500

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

7.2 Εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης

Στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται 15 εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης. Οι εταιρείες αυτές είναι οι εξής:

ABN AMBRO leasing, Alpha leasing, Αγροτική leasing, Ergoleasing, Eurobank leasing, Ιονική leasing, Εθνική leasing, Πειραιώς leasing, Εμπορική leasing, City leasing, ETBA leasing, Κύπρου leasing, ΟΤΕ leasing, Λαϊκή leasing και η Εγνατία leasing.

Από τις παραπάνω εταιρείες μόνο οκτώ υπέγραψαν συμβάσεις leasing με αντικείμενο ακίνητα κατά το 1999 σύμφωνα με τα στοιχεία της Ένωσης Εταιρειών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης. Τις εταιρείες που δραστηριοποιούνται στο leasing των ακινήτων θα αναλύσουμε παρακάτω:

7.2.1 Alpha leasing

Η Alpha leasing ήταν από τις πρώτες εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης που ιδρύθηκαν στην Ελλάδα με τη ψήφιση του σχετικού νόμου το 1986. Είναι θυγατρική της Τράπεζας Πίστewς η οποία κατέχει το 50,8% του μετοχικού της κεφαλαίου και είναι ο μόνος μέτοχος με ποσοστό μεγαλύτερο του 5%. Το 1999 η εταιρεία ήταν ηγέτης του κλάδου και κατείχε το 19,23% σύμφωνα με το ύψος των νέων συμβάσεων που υπέγραψε.

Στις αρχές Μαΐου 1999 η Alpha leasing υπέγραψε την πρώτη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης ύψους 550 εκατομμυρίων δραχμών, με την εταιρεία Petco.AEE. Η σύμβαση αφορούσε την απόκτηση ακινήτου στην Κηφισιά για τη στέγαση της εταιρείας που δραστηριοποιείται στον εξοπλισμό κουζίνας. Η Alpha leasing είχε τη μερίδα του λέοντος στη σύναψη συμβάσεων leasing με αντικείμενο ακίνητα στην Ελληνική αγορά κατά το 1999 με ποσοστό 42,13% και κύκλο εργασιών περίπου 18 δισεκατομμύρια δραχμές. Κατά τη διάρκεια του 1999 η εταιρεία υπέγραψε 19 συμβάσεις leasing ακινήτων. Μία από αυτές τις συμβάσεις 3 δις δραχμών υπεγράφη με τον όμιλο εταιρειών ODEON που διαχειρίζεται τους κινηματογράφους Alpha Odeon. Η μίσθωση αφορούσε οκτώ κινηματογραφικές αίθουσες σε κεντρικό συγκρότημα επί της οδού Τσιμισκή στη Θεσσαλονίκη.¹

Πριν την υπογραφή της πρώτης σύμβασης με αντικείμενο ακίνητο το 1999, η εταιρεία εκμίσθωνε κυρίως μηχανήματα και βιομηχανικό εξοπλισμό.

Συγκεκριμένα το 1988 τα εκμισθωμένα μηχανήματα αποτελούσαν το 47% του χαρτοφυλακίου της εταιρείας, ενώ το 1999 αποτελούσαν μόλις το 32% μολονότι η αξία των συμβάσεων με αντικείμενο μηχανολογικό εξοπλισμό αυξήθηκε από 11,3 δις δρχ σε 15 δις δρχ. Συγκριτικά στοιχεία του 1998 και του 1999 για την Alpha leasing παρουσιάζονται στον πίνακα 16.

Χαρακτηριστικό της μεταβολής που επήλθε στη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου της alpha leasing κατά το 1999, είναι η μεταβολή της διάρκειας των νέων συμβάσεων. Το 1998 οι συμβάσεις με διάρκεια τρία έως πέντε χρόνια αποτελούσαν το 96% των νέων συμβάσεων, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό το 1999 κυμαίνονταν στο 21%. Είναι επίσης χαρακτηριστικό ότι οι συμβάσεις με διάρκεια πάνω από 10 χρόνια το 1999 αποτελούσαν το 41% του συνόλου των νέων συμβάσεων σε αντίθεση με το 1998 που το αντίστοιχο ποσοστό ήταν μηδενικό. Στον πίνακα 17 παραθέτουμε τα συγκριτικά στοιχεία.

Πίνακας 16: Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Alpha leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999.

Είδος μισθίου	1998		1999	
	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό
Ακίνητα	0	0%	17 967	38%
Μηχανήματα	11 331	47%	14 934	32%
Εξοπλισμός γραφείου	2 951	12%	4 763	10%
Επαγγελματικά οχήματα	4 546	19%	4 924	11%
Επιβατικά οχήματα	1 313	5%	1 642	4%
Άλλα	4 161	17%	2 527	5%
Σύνολο	24 302		46 757	

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

Πίνακας 17: Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Alpha leasing ανάλογα με τη διάρκεια το 1998 και το 1999.

Διάρκεια μίσθωσης	1998		1999	
	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό
3-5 χρόνια	23 569	97%	10 241	22%
5-10 χρόνια	733	3%	17 387	37%
>10 χρόνια	0	0%	19 129	41%

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

Το 2000 αναμένεται να συνεχιστεί η ανοδική πορεία της εταιρείας. Η εξαγορά του 16,4% της Ρουμανικής εταιρείας Bucuresti leasing που αποτελεί μια κίνηση στρατηγικής σημασίας, δεδομένου ότι οι αγορές των χωρών της Βαλκανικής παρουσιάζουν έντονο επιχειρηματικό ενδιαφέρον, αναμένεται να δώσει ώθηση στην εταιρεία. Ανάλογα σχέδια υπάρχουν για την επέκταση της εταιρείας στην Κύπρο.

7.2.2 Πειραιώς leasing

Η Πειραιώς leasing ιδρύθηκε το 1993 και είναι θυγατρική του ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς. Το 1999 η Πειραιώς leasing κατείχε το τέταρτο μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς leasing (10,62%) υπογράφοντας συμβάσεις ύψους 25,8 δις δραχμών. Το 1998 κατείχε την έκτη θέση με ποσοστό 7,8% έχοντας υπογράψει νέες συμβάσεις ύψους 11 δις δραχμών.

Στο leasing ακινήτων η Πειραιώς leasing κατέχει τη δεύτερη θέση με ποσοστό 15,27% βάσει του όγκου των νέων συμβάσεων που υπέγραψε το 1999. Το ύψος των συμβάσεων με αντικείμενο ακίνητα το 1999 ήταν 6,28 δις δραχμές. Μέχρι τις 30 Ιουνίου 2000 η αξία των εκμισθωμένων ακινήτων της εταιρείας ξεπερνούσε τα 7 δις δραχμές. Η είσοδος της εταιρείας στη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων το 1999 είχε ως αποτέλεσμα να μεταβληθεί η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου της σε σχέση με το προηγούμενο έτος, όπως φαίνεται στον πίνακα 18.

Πίνακας 18: Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Πειραιώς leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999.

Είδος μισθίου	1998		1999	
	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό
Ακίνητα	0	0%	6 281	24%
Μηχανήματα	2 783	25%	5 496	21%
Εξοπλισμός γραφείου	1 940	17%	3 793	15%
Επαγγελματικά οχήματα	3 126	28%	4 888	19%
Επιβατικά οχήματα	2 705	25%	5 369	21%
Άλλα	532	5%	0	0
Σύνολο	11 086		25 827	

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

Σύμφωνα με τον κύριο Μαυρέλο², διευθύνοντα σύμβουλο της Πειραιώς leasing, η αύξηση του μεριδίου αγοράς που κατέχει η εταιρεία και η αύξηση του κύκλου εργασιών, είναι αποτέλεσμα:

- Της αποτελεσματικής χρησιμοποίησης των 160 καταστημάτων του ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς.
- Της σημαντικής κεφαλαιακής ενίσχυσης που ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο του 1999, η οποία οδήγησε το μέγεθος των ιδίων κεφαλαίων σε ποσό άνω των 25 δις δραχμών.
- Της επιτυχούς δραστηριοποίησής της στους τομείς του leasing ακινήτων και αυτοκινήτων.

7.2.3 Ergoleasing

Η Ergoleasing είναι θυγατρική της Τράπεζας Εργασίας και ιδρύθηκε το 1991. Το 1998 η εταιρεία είχε υπογράψει νέες συμβάσεις αξίας 19 δις δραχμών και κατείχε τη δεύτερη θέση με ποσοστό 13,62%. Το 1999 υπέγραψε νέες

συμβάσεις ύψους 26,7 δις δραχμών και κατείχε το τρίτο μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς (11,01%). Σε ότι αφορά τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων το 1999 υπέγραψε συμβάσεις leasing ακινήτων ύψους 4,7 δις δραχμών που αντιστοιχεί στο 11,8% του κλάδου. Το ποσοστό αυτό κατατάσσει την εταιρεία τρίτη μετά την alpha leasing και την Πειραιώς leasing. Η επίπτωση που είχε το leasing ακινήτων στη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου της, φαίνεται στον πίνακα 19. Οι προοπτικές της εταιρείας για το 2000 φαίνονται ευσίωνες. Ήδη κατά το πρώτο οκτάμηνο του 2000 έχει υπογράψει συμβάσεις leasing ακινήτων αξίας 5,2 δις δραχμών. Η εταιρεία βρίσκεται ήδη σε συζητήσεις με τεχνικές εταιρείες για τη σύναψη στρατηγικών συμμαχιών, προκειμένου να εκμεταλλευθεί την άνοδο του leasing ακινήτων.

Πίνακας 19: Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Ergo leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999.

Είδος μισθίου	1998		1999	
	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό
Ακίνητα	0	0%	4 728	18%
Μηχανήματα	7 305	38%	9 064	34%
Εξοπλισμός γραφείου	5 585	29%	4 511	17%
Επαγγελματικά οχήματα	2 554	13%	2 726	10%
Επιβατικά οχήματα	3 133	16%	2 253	8%
Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση	0	0%	1 910	7%
Άλλα	828	4%	1 576	6%
Σύνολο	19 405		26 768	

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

7.2.4 EFG Eurobank leasing

Η Eurobank leasing είναι θυγατρική εταιρεία της τράπεζας EFG Eurobank (European Financial Group) και ιδρύθηκε στις αρχές του 1999. Στο πρώτο

χρόνο λειτουργίας της υπέγραψε συμβάσεις leasing αξίας 17 δις δραχμών που αντιστοιχεί στο 7% του κλάδου. Η Eurobank leasing το 1999 κατείχε την έκτη θέση του κλάδου. Ωστόσο η παρουσία της εταιρείας στο leasing ακινήτων ήταν πιο έντονη. Κατά τη διάρκεια του 1999 υπέγραψε νέες συμβάσεις leasing ακινήτων της τάξης των 4,6 δις δραχμών. Το ποσό αυτό αντιστοιχεί στο 11,13% των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης και είναι το τέταρτο μεγαλύτερο. Επίσης, μέχρι τον Αύγουστο του 2000 είχε υπογράψει συμβάσεις leasing με αντικείμενο ακίνητα, της τάξεως των 9 δις δραχμών.

7.2.5 OTE leasing

Η OTE leasing είναι θυγατρική του OTE και δραστηριοποιείται στην Ελληνική αγορά από το 1996. Το 1999 τα νέα εκμισθωμένα πάγια της εταιρείας ανήλθαν στα 27,5 δις δραχμές από 16,2 δις δραχμές το 1998. Έτσι ενώ το 1998 η OTE leasing κατείχε το τέταρτο μεγαλύτερο ποσοστό της αγοράς (11,37%), το 1999 κατείχε το δεύτερο μεγαλύτερο ποσοστό (11,33%) μετά την alpha leasing. Στον πίνακα 20 φαίνεται η επίδραση που είχε η σύναψη συμβάσεων με αντικείμενο ακίνητα το 1999 στο χαρτοφυλάκιο της εταιρείας.

Η αξία των νέων συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων της OTE leasing από τον Ιανουάριο έως τον Αύγουστο του 2000 (> 5 δις δραχμές), ξεπερνά ήδη κατά 40% το σύνολο της αντίστοιχης αξίας της για ολόκληρη τη

χρήση του 1999 (3,7 δις δραχμές). Από την αρχή του 2000 η εταιρεία έχει ήδη συνάψει συμβάσεις leasing αξίας 22 δις δραχμών, έναντι 27,55 δις δραχμών για ολόκληρο το 1999.

Πίνακας 20: Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της OTE leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999.

Είδος μισθίου	1998		1999	
	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό
Ακίνητα	0	0%	3 619	13%
Μηχανήματα	5 124	31%	5 812	21%
Εξοπλισμός γραφείου	6 037	37%	9 898	37%
Επαγγελματικά οχήματα	1 249	7%	5 903	21%
Επιβατικά οχήματα	1 463	9%	1 790	6%
Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση	0	0%	528	2%
Άλλα	2 330	14%	0	0
Σύνολο	16 203		27 550	

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

7.2.6 Εθνική leasing

Η Εθνική leasing είναι θυγατρική εταιρεία του ομίλου της Εθνικής Τράπεζας και ιδρύθηκε το 1990. Το ύψος των νέων συμβάσεων που υπέγραψε το 1999 ανήλθε στα 14,6 δις δραχμές και αντιστοιχεί στο 6,03% της αγοράς. Το αντίστοιχο ποσοστό για το 1998 ήταν 8,93%. Στον πίνακα 21 παρουσιάζεται η διάρθρωση του χαρτοφυλακίου της εταιρείας το 1998 και το 1999.

Πίνακας 21: Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Εθνικής leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999.

Είδος μισθίου	1998		1999	
	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό
Ακίνητα	0	0%	3 226	22%
Μηχανήματα	7 865	61,8%	8 815	60,12%
Εξοπλισμός γραφείου	1 989	15,6%	262	1,79%
Επαγγελματικά οχήματα	1 745	13,7%	892	6,08%
Επιβατικά οχήματα	233	1,8%	660	4,5%
Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση	0	0%	98	0,67%
Άλλα	887	6,9%	709	4,84%
Σύνολο			14 662	

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

Κατά τη διάρκεια του 1999 η Εθνική leasing υπέγραψε συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης με αντικείμενο ακίνητα ύψους 3,22 δις δραχμών καταλαμβάνοντας το 7,56% της αγοράς. Κατά το πρώτο οκτάμηνο του 2000 έχει υπογράψει συμβάσεις leasing ακινήτων της τάξεως του 1,5 δις δραχμών.

7.2.7 Ιονική leasing

Η Ιονική leasing ιδρύθηκε το 1993 και ανήκει στον όμιλο της Alpha Bank. Το ύψος των νέων συμβάσεων που υπέγραψε το 1998 ανήλθε στα 10,3 δις δραχμές. Η εταιρεία το 1998 κατείχε το 7,3% της αγοράς. Το αντίστοιχο ποσοστό το 1999 μειώθηκε σε 2,9% δεδομένου ότι το συνολικό ύψος των συμβάσεων το 1999 μειώθηκε στα 7,1 δις δραχμές. Στον πίνακα 22 συνοψίζουμε τις συμβάσεις που υπέγραψε η εταιρεία το 1998 και το 1999, λαμβάνοντας υπόψη την κατηγορία του μισθωτή.

Πίνακας 22: Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της Ιονικής leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999.

Είδος μισθίου	1998		1999	
	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό
Ακίνητα	0	0%	195	3%
Μηχανήματα	4 586	44,5%	3 630	50%
Εξοπλισμός γραφείου	1 014	9,7%	1 075	15%
Επαγγελματικά οχήματα	3 561	34,3%	1 515	21%
Επιβατικά οχήματα	1 196	11,5%	714	10%
Ακινήτοποιήσεις υπό εκτέλεση	0	0%	10	0,3%
Άλλα	0	0%	47	0,7%
Σύνολο	10 357		7 186	

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

Σε ότι αφορά τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων, το 1999 υπέγραψε συμβάσεις leasing ακινήτων ύψους 195 εκ δραχμών κερδίζοντας μόλις το 0,5% της αγοράς.

7.2.8 ETBA leasing

Η ETBA leasing ιδρύθηκε το 1987 από την Ελληνική Τράπεζα Βιομηχανικής Αναπτύξεως. Η εταιρεία εισήχθη στο Χρηματιστήριο τον Ιούνιο του 1990, ενώ το μετοχικό της κεφάλαιο ανέρχεται σε 6,5 δις δραχμές. Το 1998 η εταιρεία υπέγραψε συμβάσεις ύψους 5,5 δις δραχμών. Το μεγαλύτερο ποσοστό αυτών των συμβάσεων αφορούσε επαγγελματικά οχήματα, ενώ ακολουθούσε ο εξοπλισμός γραφείου και ο βιομηχανικός εξοπλισμός. Το 1999 η εταιρεία υπέγραψε συμβάσεις το ύψος των οποίων ανήλθε στα 10,9 δις δραχμές. Το 1998 η εταιρεία κατείχε το 3,9% της αγοράς ενώ το 1999 αύξησε το μερίδιο αγοράς σε 4,5%. Στον πίνακα 23 συνοψίζουμε τη διάρθρωση του χαρτοφυλακίου της εταιρείας το 1998 και το 1999, βάσει του ύψους των νέων συμβάσεων που υπέγραψε κάθε χρονιά.

Πίνακας 23: Συγκριτική ανάλυση των συμβάσεων της ETBA leasing ανά κατηγορία μισθίου το 1998 και το 1999.

Είδος μισθίου	1998		1999	
	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό	Ποσό σε εκ δρχ	Ποσοστό
Ακίνητα	0	0%	49	0,45%
Μηχανήματα	1 213	21,8%	4 098	37,28%
Εξοπλισμός γραφείου	1 314	23,6%	1 486	13,5%
Επαγγελματικά οχήματα	2 816	50,6%	2 269	20,6%
Επιβατικά οχήματα	209	3,7%	600	5,4%
Ακινητοποιήσεις υπό εκτέλεση	0	0%	2 486	22,6%
Άλλα	11	0,1%	0	0%
Σύνολο	5 563		10988	

*Πηγή: Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing

Κατά το 1999 υπέγραψε συμβάσεις leasing ακινήτων της τάξεως μόλις των 49 εκ δραχμών. Έτσι τα ακίνητα κατείχαν το 0,45% του χαρτοφυλακίου της κατά το 1999. Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2000, η εταιρεία άρχισε να δραστηριοποιείται πιο έντονα στο leasing ακινήτων.

7.2.9 Εμπορική leasing

Η Εμπορική leasing ιδρύθηκε το 1989 από τη Γαλλική Τράπεζα Banque Nationale de Paris (BNP) και λειτούργησε από το 1990 μέχρι το 1993 ως joint venture της BNP με την Εμπορική Τράπεζα. Από τον Αύγουστο του 1993 και μετά η εταιρεία απορροφήθηκε εξολοκλήρου από την Εμπορική Τράπεζα, εξυπηρετώντας τις ανάγκες των πελατών της μέσω του δικτύου της Τράπεζας σε όλη τη χώρα. Η Εμπορική leasing δεν υπέγραψε κατά τη διάρκεια του 1999 καμία σύμβαση leasing με αντικείμενο ακίνητο. Ωστόσο μέχρι τον Αύγουστο του 2000 υπέγραψε τις πρώτες συμβάσεις leasing ακινήτων.

7.2.10 Κύπρου leasing

Η Κύπρου leasing ξεκίνησε τις εργασίες της το Φεβρουάριο του 1997 και αποτελεί την πρώτη αμιγώς θυγατρική εταιρεία του συγκροτήματος της Τράπεζας Κύπρου στην Ελλάδα. Η εταιρεία το 1998 κατείχε την δέκατη θέση

στον κλάδο με ποσοστό 4,97%, ενώ το 1999 διατήρησε το ποσοστό αυτό δεδομένου ότι μπόρεσε να αυξήσει το ύψος των νέων συμβάσεων από 7,058 δις σε 11,8 δις δραχμές.

Κατά το 1999 υπέγραψε συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης με αντικείμενο ακίνητα της τάξεως των 480 εκ δραχμών και κατείχε το 1,17% των νέων συμβάσεων του κλάδου. Κατά το πρώτο οκτάμηνο του 2000 έχει ήδη υπογράψει συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων αξίας πάνω από 6 δις δραχμές με αποτέλεσμα να αυξήσει το ποσοστό του μεριδίου αγοράς που της αναλογεί.

7.3 Οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ)

Από τις δεκαπέντε εταιρείες του κλάδου, στο ΧΑΑ είναι εισηγμένες η ALPHA LEASING και η ΕΤΒΑ LEASING που δραστηριοποιούνται στην κύρια αγορά και η ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING που δραστηριοποιείται στην παράλληλη αγορά. Η ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING μελετά την μετάταξή της στην κύρια αγορά εντός του 2000. Σύμφωνα με δημοσιεύματα οικονομικών εφημερίδων το δρόμο για το χρηματιστήριο αναμένεται να ακολουθήσουν η ΟΤΕ leasing³ και η ΑΤΕ leasing. Ειδικά η ΑΤΕ leasing κατέθεσε τη σχετική αίτηση εισαγωγής και πρόκειται να διαθέσει 1.524.000 νέες μετοχές στο επενδυτικό κοινό αναμένοντας να αντλήσει περί τα 6 δις δραχμές.⁴ Τέλος στον κλάδο των εταιρειών leasing

συγκαταλέγεται και η ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ η οποία δραστηριοποιείται στο χώρο προώθησης προϊόντων και παροχής υπηρεσιών πληροφορικής και τηλεπικοινωνιών σε δημόσιες και ιδιωτικές επιχειρήσεις.

Ο δείκτης των εταιρειών leasing κυμαινόταν μεταξύ των 230 και 400 μονάδων μέχρι και τις αρχές του 1999. Συγκεκριμένα ενώ στις 4 Ιανουαρίου 1999 ο δείκτης βρισκόταν στις 357,57 μονάδες, στο τέλος Ιουνίου του 1999 είχε φτάσει τις 921,35 μονάδες παρουσιάζοντας αύξηση της τάξης του 157,67%. Κατά το ίδιο διάστημα ο γενικός δείκτης σημείωνε άνοδο 38,1%. Στο τέλος του δευτέρου εξαμήνου του 1999 ο δείκτης των εταιρειών leasing είχε εκτοξευτεί στις 1642,48 μονάδες παρουσιάζοντας άνοδο της τάξης του 78,28% ενώ η αντίστοιχη αύξηση του γενικού δείκτη ήταν 43,73%.

Η αύξηση του δείκτη των εταιρειών leasing σίγουρα επηρεάστηκε από την γενικότερη άνοδο του Ελληνικού χρηματιστηρίου. Ωστόσο, το γεγονός ότι η ποσοστιαία αύξηση του κλαδικού δείκτη ήταν μεγαλύτερη από την ποσοστιαία αύξηση του γενικού δείκτη κατά το διάστημα Ιανουάριος-Ιούνιος 1999 εξηγείται σε κάποιο βαθμό από την ψήφιση στις αρχές του 1999 του νόμου με τον οποίο επεκτείνονταν το leasing στα ακίνητα. Η άνοδος αυτή αντικατοπτρίζει σε μεγάλο βαθμό τις προσδοκίες των επενδυτών για μελλοντικά κέρδη λόγω της επέκτασης των δραστηριοτήτων των εταιρειών του κλάδου στον τομέα των ακινήτων. Στο παράρτημα παραθέτουμε γράφημα που απεικονίζει την εξέλιξη του κλαδικού και του γενικού δείκτη από το 1993 έως το 2000.

7.4 Το leasing ακινήτων στην Ευρώπη

Ο θεσμός του leasing θεσπίστηκε και λειτουργεί στην Ευρώπη ως χρηματοδοτικό εργαλείο περισσότερο από τριάντα τρία χρόνια. Από το 1986 έως το 1990 ακολούθησε ανοδική πορεία και το 1990 ο όγκος των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης έφτασε τα 16,1 δις ECU, ενώ το 1999 τα 156 δις EURO (περίπου 53,5 τρις δραχμές). Το 1986 το leasing ακινήτων αποτελούσε το 13% των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης που υπεγράφησαν σε όλη την Ευρώπη, το 1993 το 15,6% και το 1999 το 15,9%. Οι συμβάσεις leasing ακινήτων που υπεγράφησαν στο σύνολο της Ευρώπης το 1999 ανέρχονται στα 25 δις EURO, ενώ το 1998 το αντίστοιχο ποσό ήταν 19 δις EURO. Παρατηρούμε μια συνεχόμενη ανάπτυξη του leasing ακινήτων στην Ευρώπη, τόσο στις αναπτυγμένες χώρες όσο και στις αναπτυσσόμενες χώρες της ανατολικής Ευρώπης.

Σε ότι αφορά στην κάθε χώρα της Ευρωπαϊκής Ένωσης ξεχωριστά, η Ένωση των Ευρωπαϊκών Εταιρειών leasing (Leaseurope) εκδίδει στατιστικά στοιχεία για την πορεία του κλάδου κάθε χρόνο. Βασιζόμενο στα στοιχεία αυτά το Ελληνικό Ίδρυμα Οικονομικών και Κοινωνικών Έρευνών (IOBE) εξέδωσε μια μελέτη για την επέκταση του θεσμού του leasing ακινήτων στην Ευρώπη. Στον πίνακα 24 παραθέτουμε το μερίδιο που κατείχε το leasing ακινήτων σε διάφορες χώρες της Ε.Ε. το 1992 όπως αυτά έχουν δημοσιευτεί στην εν λόγω μελέτη. Στον ίδιο πίνακα έχουν προστεθεί τα αντίστοιχα στοιχεία του 1999 προκειμένου να διαπιστώσουμε τις μεταβολές που επήλθαν έκτοτε.

Πρέπει να σημειώσουμε ότι τα στοιχεία της μελέτης αφορούν τις παρακάτω Ευρωπαϊκές χώρες: Βέλγιο, Γαλλία, Γερμανία, Δανία, Ισπανία, Ιταλία, Μ. Βρετανία, Ολλανδία, και Πορτογαλία. Στη μελέτη δεν συμπεριλαμβάνονται οι Σκανδιναβικές χώρες, η Ελβετία, η Ιρλανδία και η Ελλάδα. Ωστόσο στα στατιστικά στοιχεία που εξέδωσε η Leaseurope για το 1999 συμπεριλαμβάνονται οι Σκανδιναβικές χώρες, η Ελβετία και η Ιρλανδία, αλλά εξακολουθεί να μην συμπεριλαμβάνεται η Ελλάδα, εξαιτίας του ότι η Ένωση Ελληνικών Εταιρειών Leasing δεν παρέχει στοιχεία στη Leaseurope.

Πίνακας 24: Το leasing ακινήτων στην Ευρωπαϊκή Ένωση (Ποσά σε εκατομμύρια ECU για το 1992 και σε εκατομμύρια EURO για το 1999)

Χώρα Ε.Ε.	1992		1999	
	Ποσό	Ποσοστό	Ποσό	Ποσοστό
Βέλγιο	94	7%	297	10,48%
Γαλλία	5 266	30%	4 684	20,72%
Γερμανία	2 969	17%	6 600	17,53%
Δανία	14	3%	393	18,09%
Ισπανία	1 146	28%	1 240	15,41%
Ιταλία	2 048	21%	7 762	35,48%
Μ. Βρετανία	452	1%	264	00,86%
Ολλανδία	220	13%	513	13,60%
Πορτογαλία	205	10%	815	23,58%
Ελβετία	-	-	0	0
Ιρλανδία	-	-	0	0
Σουηδία	-	-	610	13,11%
Νορβηγία	-	-	52	3,49%
Φιλανδία	-	-	62	9,48%
Ελλάδα	-	-	121	16,91%

Πηγή: Leaseurope

Το 1992 παρατηρούμε ότι το μεγαλύτερο ποσοστό συμβάσεων leasing με αντικείμενο ακίνητα κατείχε η Γαλλία με ποσοστό 30% επί του συνόλου των νέων συμβάσεων εκείνης της χρονιάς. Το δεύτερο μεγαλύτερο ποσοστό είχε η Ισπανία με 28% και ακολουθούσε η Ιταλία με 21%, η Γερμανία με 27% και η Ολλανδία με 13%. Το μικρότερο ποσοστό διείσδυσης του leasing ακινήτων στο σύνολο των συμβάσεων παρουσιαζόταν στο Ηνωμένο Βασίλειο με μόλις 1%.

Το 1999 το μεγαλύτερο ποσοστό διείσδυσης είχε η Ιταλία με 35,48%, ακολούθησε η Πορτογαλία με 23,58%, η Γαλλία με 20,72%, η Δανία με 18,09%, η Γερμανία με 17,53%, και η Ελλάδα με ποσοστό 16,91%. Αν αναλογιστούμε ότι στη χώρα μας το leasing ακινήτων εφαρμόστηκε για πρώτη φορά το 1999, το ποσοστό διείσδυσης είναι πολύ υψηλό.

Ενδιαφέρον έχει να εξετάσουμε το είδος των ακινήτων που εκμισθώνονται στις χώρες της Ευρώπης. Σύμφωνα με τη μελέτη του IOBE, το 1992 τα βιομηχανικά κτήρια αποτελούσαν ποσοστό 38% του συνόλου των εκμισθωμένων ακινήτων, τα γραφεία το 30%, τα καταστήματα το 16%, τα ξενοδοχεία το 11% και τα δημόσια κτήρια το 5%. Πρέπει να σημειώσουμε ότι τα ποσοστά αυτά αποτελούν τους μέσους όρους των ποσοστών που ισχύουν στις εννέα Ευρωπαϊκές χώρες που αναφέραμε παραπάνω. Τέλος, πέρα από τις παραπάνω κατηγορίες κτιρίων, εκμισθώνονται ασβεστοκάμινοι, πύργοι υδραγωγείων, μεγάλες δεξαμενές, αποθήκες και γενικότερα διάφοροι τεχνικοί βιομηχανικοί εξοπλισμοί. Σχετικά παραδείγματα συναντάμε κυρίως στη Γαλλία και τη Γερμανία.

Το 1999 σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της Leaseurope, το 28,2% των ακινήτων που εκμισθώθηκαν στην Ευρώπη ήταν Βιομηχανικά κτήρια, το 27,7% κτήρια γραφείων, το 25,6% εμπορικά καταστήματα, το 11,2% κτήρια δημοσίων επιχειρήσεων, το 1,9% ξενοδοχεία και το 9,8% διάφορα άλλα ακίνητα. Παρατηρούμε μια μείωση των βιομηχανικών κτιρίων των ξενοδοχείων και των γραφείων σε σχέση με το 1992. Αντίθετα το ποσοστό των εμπορικών

καταστημάτων και των κτιρίων για τη στέγαση δημοσίων επιχειρήσεων έχει αυξηθεί σημαντικά.

Προκειμένου τα στοιχεία να είναι συγκρίσιμα υπολογίσαμε τα ποσοστά στις εννέα Ευρωπαϊκές χώρες στις οποίες βασίστηκαν οι υπολογισμοί το 1992. Σε αυτές τις χώρες το 1999 το 29,3% των συμβάσεων leasing ακινήτων αφορούσε βιομηχανικά κτίρια, το 24,61% γραφεία, το 15,4% καταστήματα, το 2,1% ξενοδοχεία, το 8,6% δημόσια κτίρια και το 20,1% άλλες κατηγορίες ακινήτων.

Μεταβολές όμως έχουν επέλθει και στη μέση διάρκεια των συμβάσεων. Το 1993 στις εννέα Ευρωπαϊκές χώρες οι συμβάσεις leasing ακινήτων με διάρκεια μέχρι οκτώ χρόνια αποτελούσαν το 12% του συνόλου των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων. Το μεγαλύτερο ποσοστό των συμβάσεων (55%) είχαν διάρκεια εννέα με δεκαέξι χρόνια, ενώ οι συμβάσεις διάρκειας δεκαεπτά με είκοσι χρόνια αποτελούσαν το 21% και οι συμβάσεις διάρκειας πάνω από είκοσι χρόνια το 12%.

Το 1999 παρατηρείται η τάση να μειώνεται η μέση διάρκεια των συμβάσεων leasing στην Ευρώπη. Στις εννέα Ευρωπαϊκές χώρες το 26,8% των συμβάσεων έχει διάρκεια μέχρι οκτώ χρόνια, το 56,3% από εννέα μέχρι δεκαέξι, το 10,9% από δεκαεπτά μέχρι είκοσι και μόλις το 5,8% πάνω από είκοσι χρόνια. Στο σύνολο της Ευρώπης το 1999 τα αντίστοιχα ποσοστά διαμορφώθηκαν σε 38,8% για τις συμβάσεις με διάρκεια μέχρι οκτώ χρόνια, σε 39,9% για διάρκεια από εννέα μέχρι δεκαέξι χρόνια, σε 11,1% για τις συμβάσεις από δεκαεπτά μέχρι είκοσι χρόνια και σε 10,7% για τις συμβάσεις με διάρκεια πάνω από είκοσι

χρόνια. Η τάση για μείωση της διάρκειας των συμβάσεων είναι σαφής. Στη συνέχεια παραθέτουμε κάποια βασικά στοιχεία της αγοράς του leasing ακινήτων σε διάφορες Ευρωπαϊκές χώρες.

7.4.1 Ιταλία

Στην Ιταλία η χρονική διάρκεια της σύμβασης leasing ακινήτου πρέπει να είναι τουλάχιστον οκτώ έτη. Το φορολογικό πλεονέκτημα για το μισθωτή έγκειται στο ότι με τον τρόπο αυτό εκπίπτει τα μισθώματα εντός οκταετίας. Στην περίπτωση που αποκτούσε την κυριότητα του ακινήτου, θα ήταν υποχρεωμένος να αποσβέσει την αξία του σε τριανταπέντε χρόνια, σύμφωνα με τους ισχύοντες συντελεστές αποσβέσεων για τα ακίνητα.

Σύμφωνα με τη μελέτη του IOBE, το 1993 στην Ιταλία το 67% των συμβάσεων leasing ακινήτων είχαν διάρκεια έως οκτώ χρόνια, το 30% των συμβάσεων είχαν διάρκεια από εννέα έως δεκαέξι χρόνια και το 3% από δεκαεπτά έως είκοσι χρόνια. Προφανώς ο λόγος είναι ότι οι μισθωτές προσπαθούν να εκμεταλλευτούν την ταχύτερη απόσβεση του ακινήτου. Το 1999 το φαινόμενο αυτό παρουσιάστηκε εντονότερο, δεδομένου ότι το σύνολο των συμβάσεων με αντικείμενο ακίνητο που υπεγράφησαν είχαν διάρκεια οκτώ χρόνια.

Στην Ιταλία την περίοδο 1990-1993 η αγορά ακινήτων ήταν σε κρίση με αποτέλεσμα να επηρεαστεί και ο κλάδος του leasing ακινήτων. Ο όγκος των

συμβάσεων μειώθηκε κατά 13% από το 1991 στο 1992 και κατά 20% από το 1992 στο 1993. Παρά την παραπάνω μείωση το leasing ακινήτων είχε το 1993 μερίδιο 21% στο σύνολο του leasing της χώρας. Το 1999 το ποσοστό αυτό ανήλθε στο 35,48%, με αποτέλεσμα η Ιταλία να είναι η πρώτη χώρα στην Ευρώπη στο βαθμό διείσδυσης του leasing ακινήτων στο σύνολο του leasing της χώρας.

Σε ότι αφορά το είδος των ακινήτων που εκμισθώνονται στην Ιταλία, φαίνεται ότι έχουν επέλθει αλλαγές από το 1992. Σύμφωνα με τη μελέτη του IOBE το 1992 τα εκμισθωμένα βιομηχανικά κτίρια αποτελούσαν το 59,5% του συνόλου των ακινήτων που εκμισθώθηκαν εκείνη τη χρονιά. Το αντίστοιχο ποσοστό το 1999 μειώθηκε σε 33,5%. Επίσης το 1992 εκμισθώθηκαν ξενοδοχεία (17,5%), γραφεία (9%), καταστήματα (5%), κτίρια για τη στέγαση δημοσίων υπηρεσιών (0,9%) και άλλα ακίνητα (8,1%). Το 1999 αυξήθηκαν τα εκμισθωμένα καταστήματα (30,9%) και τα κτίρια για τη στέγαση γραφείων (30,2%), μειώθηκαν τα κτίσματα για τη στέγαση δημοσίων υπηρεσιών (0,2%) καθώς και τα λοιπά ακίνητα (5,2%) ενώ δεν εκμισθώθηκε κανένα ξενοδοχείο.

7.4.2 Πορτογαλία

Στην Πορτογαλία διαχωρίζονται οι εταιρείες leasing κινητού εξοπλισμού από τις εταιρείες leasing ακινήτων. Με τον τρόπο αυτό διευκολύνεται η εξειδίκευση που

είναι απαραίτητη για μια εταιρεία που εκμισθώνει ακίνητα. Στην Πορτογαλία παρατηρείται σήμερα ένα από τα μεγαλύτερα ποσοστά διείσδυσης του leasing των ακινήτων στο σύνολο των εργασιών χρηματοδοτικής μίσθωσης της χώρας (23,58%). Το αντίστοιχο ποσοστό το 1992 ήταν 21%.

Τα ακίνητα που εκμισθώθηκαν περισσότερο το 1999 ήταν τα καταστήματα (26,3%) ενώ ακολούθησαν τα βιομηχανικά κτίρια (19,3%), και τα γραφεία (16,8%). Τα αντίστοιχα ποσοστά το 1992 ήταν για τα καταστήματα 43,6%, για τα βιομηχανικά κτίρια 21,5% και για τα γραφεία 24,9%. Μείωση εμφάνισαν το 1999 τα κτίρια δημοσίων υπηρεσιών (0,5%) σε σχέση με το 1992 (2,7%). Η διάρκεια των συμβάσεων το 1999 ήταν κατά 79% μέχρι 16 χρόνια, κατά 11% από δεκαεπτά μέχρι είκοσι και κατά 9,2% πάνω από είκοσι χρόνια. Αντίθετα το 1992 το σύνολο των συμβάσεων ήταν μέχρι δεκαέξι χρόνια. Παρατηρούμε ότι η Πορτογαλία δεν ακολουθεί την Ευρωπαϊκή τάση για μείωση του χρόνου των συμβάσεων.

7.4.3 Γαλλία

Η Γαλλία ανέκαθεν κατείχε ένα από τα μεγαλύτερα ποσοστά διείσδυσης στο leasing ακινήτων. Συγκεκριμένα το 1992 κατείχε το μεγαλύτερο ποσοστό διείσδυσης (30%), ενώ το 1999 το τρίτο κατά σειρά μεγαλύτερο ποσοστό διείσδυσης (20,72%). Το μεγάλο μερίδιο που κατέχει το leasing ακινήτων οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη θεσμοθετημένη δράση των ειδικών εταιρειών

που εκμισθώνουν ακίνητα με χρηματοδοτική μίσθωση (Societes Immobilières pour le Commerce et l' Industrie) και στο σύνολο των φορολογικών πλεονεκτημάτων που τους παρέχονται.

Το 1992 δραστηριοποιούνταν στη Γαλλία συνολικά 268 εταιρείες leasing εκ των οποίων οι 135 ήταν εξειδικευμένες στο leasing ακινήτων. Το 1999 οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης μειώθηκαν σε 193 εκ των οποίων οι 113 δραστηριοποιούνταν αποκλειστικά με το leasing ακινήτων. Σε κάθε περίπτωση το γεγονός ότι υπάρχουν εξειδικευμένες εταιρείες εκμίσθωσης ακινήτων ευνοεί την ανάπτυξη του κλάδου.

Σύμφωνα με στοιχεία της leaseurope το 1992 η Γαλλία κατείχε την πρώτη θέση στην Ευρώπη, στο βαθμό διείσδυσης του leasing ακινήτων με ποσοστό 30%. Το 1993 η Γαλλία πέρασε στη δεύτερη θέση μετά τη Γερμανία λόγω του ότι μειώθηκαν οι νέες συμβάσεις leasing ακινήτων το 1993 σε σχέση με το 1992 κατά 25%. Το 1999 οι συμβάσεις που υπογράφηκαν και είχαν αντικείμενο ακίνητο αποτελούσαν το 20,72% του συνόλου των συμβάσεων που υπογράφηκαν στη χώρα.

Σε ότι αφορά το είδος των ακινήτων που εκμισθώθηκαν το 1999, το 40,8% αφορούσε βιομηχανικά κτίρια, το 25,6% καταστήματα, το 11,1% κτίρια γραφείων και το 14% κτίρια δημοσίων επιχειρήσεων. Το 1993 το 35% του συνόλου των συμβάσεων που υπογράφηκαν αφορούσε βιομηχανικά κτίρια, ενώ ακολουθούσαν τα καταστήματα με ποσοστό 29,5% και τα γραφεία που αποτελούσαν το 20% του συνόλου των συμβάσεων. Η πτώση που

παρατηρείται στο ποσοστό των γραφείων οφείλεται στο ότι από το 1991 τα γραφεία εξαιρούνται από τα φορολογικά πλεονεκτήματα που παρέχει ο νόμος στις εταιρείες leasing ακινήτων.

7.4.4 Δανία

Στη Δανία οι πρώτες συμβάσεις leasing ακινήτου υπεγράφησαν το 1991. Το 1993 οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων αποτελούσαν μόλις το 3% του συνόλου των συμβάσεων. Ωστόσο από τότε μέχρι το 1999 το leasing ακινήτων έχει διαδοθεί και αποτελεί πλέον το 18,09% των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης. Το ύψος των συμβάσεων το 1993 ήταν μόλις 14 εκ ECU ενώ το 1999 έφτασε τα 393 εκ EURO.

Το 1993 το 57,1% των ακινήτων που εκμισθώθηκαν ήταν βιομηχανικά κτίρια, το 28,6% ξενοδοχεία και το 14,3% καταστήματα. Το 1999 μόνο το 28,5% των ακινήτων που εκμισθώθηκαν ήταν βιομηχανικά κτίρια, ενώ το 52,7% ήταν κτίρια για τη στέγαση δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών. Είναι εμφανές ότι στη Δανία οι εταιρείες leasing έχουν στραφεί προς την αξιοποίηση του Δημοσίου τομέα για την διεύρυνση των δραστηριοτήτων τους. Σε ότι αφορά τέλος τη διάρκεια των συμβάσεων το 1999 πάνω από το 70% αυτών είχαν διάρκεια έως δεκαέξι χρόνια.

7.4.5 Γερμανία

Η πρώτη εταιρεία leasing ιδρύθηκε στη Γερμανία το 1962. Σήμερα στη Γερμανία λειτουργούν 120 εταιρείες leasing από τις οποίες οι πέντε δραστηριοποιούνται αποκλειστικά στα ακίνητα ενώ εβδομήντα τέσσερις εταιρείες εκμισθώνουν τόσο ακίνητα όσο και εξοπλισμό. Το 1992 δραστηριοποιούνταν στη Γερμανία δεκατρείς εταιρείες εκμίσθωσης ακινήτων, οι οποίες είχαν υποκαταστήματα σε όλες τις Γερμανικές πόλεις.

Το 1992 οι συμβάσεις leasing ακινήτων έφτασαν τα 3 δις ECU ενώ το 1999 ανήλθαν στα 6,6 δις EURO. Το ποσοστό διείσδυσης του leasing ακινήτων το 1999 έφτασε το 17,53% από 17% το 1992. Τα γραφεία αποτελούσαν το 1992 το 50% των ακινήτων που εκμισθώθηκαν, τα βιομηχανικά κτίρια το 20%, τα καταστήματα το 18%, τα ξενοδοχεία το 2% και τα κτίρια δημοσίων επιχειρήσεων το 1%. Το 1999 μόλις το 34,8% των ακινήτων που εκμισθώθηκαν με leasing ήταν γραφεία, το 24,2% καταστήματα, το 19,7 βιομηχανικά κτίρια, το 7,6% κτίρια δημοσίων οργανισμών και το 1,5% ξενοδοχεία. Σε ότι αφορά τη διάρκεια των συμβάσεων παρατηρείται τάση μείωσης όπως και στις περισσότερες Ευρωπαϊκές χώρες. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι το 1992 το 90% των συμβάσεων είχαν διάρκεια πάνω από δεκαεπτά χρόνια, ενώ το 1999 το αντίστοιχο ποσοστό ήταν 60%.

7.4.6 Ισπανία

Στην Ισπανία οι πρώτες εταιρείες leasing ιδρύθηκαν το 1988 οπότε ψηφίστηκε ο σχετικός νόμος που ρυθμίζει τόσο το leasing κινητών όσο και ακινήτων. Στην Ισπανία λειτουργούν 40 εταιρείες leasing από τις οποίες μόνο μία είναι εξειδικευμένη στα ακίνητα, ενώ τριάντα δύο δραστηριοποιούνται στη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων και εξοπλισμού. Από τις σαράντα εταιρείες οι πέντε είναι θυγατρικές τραπεζών, οι δεκαέξι είναι πιστωτικά ιδρύματα, οι επτά είναι «αιχμάλωτες» εταιρείες βιομηχανικών επιχειρήσεων και οι δώδεκα ανεξάρτητες εταιρείες.

Το 1992 στην Ισπανία υπογράφηκαν συμβάσεις leasing ακινήτων ύψους 1,15 δις ECU και αποτελούσαν το 28% των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης. Το 1999 οι συμβάσεις με αντικείμενο ακίνητα που υπογράφηκαν ήταν της τάξεως του 1,24 δις EURO και αποτέλεσαν το 15,41% των συμβάσεων. Το μεγαλύτερο ποσοστό των ακινήτων που εκμισθώθηκαν το 1999 ήταν γραφεία (60%) ενώ ακολούθησαν τα ξενοδοχεία με 15% και τα βιομηχανικά κτίρια με 10%. Το 1992 τα βιομηχανικά κτίρια είχαν τη μερίδα του λέοντος με ποσοστό 32% ενώ τα γραφεία αποτελούσαν μόνο το 21,3%. Είναι αξιοσημείωτο τέλος το γεγονός ότι το σύνολο των συμβάσεων που υπογράφηκε το 1999 είχαν διάρκεια από εννέα έως δεκαέξι χρόνια.

7.4.7 Ηνωμένο Βασίλειο

Στο Ηνωμένο Βασίλειο το leasing ακινήτων ξεκίνησε στη μέση της δεκαετίας του 1980 και αφορούσε σε προσαρτήματα οικοδομών. Είναι χαρακτηριστικό ότι στο Ηνωμένο Βασίλειο δεν λειτουργεί καμία εταιρεία leasing εξειδικευμένη στα ακίνητα ενώ το σύνολο των εταιρειών που δραστηριοποιούνται είναι εβδομήντα έξι. Η πολύπλοκη φορολογική και νομική δομή που διέπει το θεσμό δεν δίνει τα περιθώρια για ιδιαίτερη ανάπτυξη του κλάδου.

Τόσο το 1993 όσο και το 1999 οι συμβάσεις leasing με αντικείμενο ακίνητο αποτελούσαν το 1% του συνόλου των συμβάσεων που υπογράφηκαν στη χώρα. Το 1993 το 42,1% των ακινήτων που εκμισθώθηκαν αφορούσαν ξενοδοχεία, το 22,4% γραφεία, το 9,2% βιομηχανικά κτίρια και το 8,25 καταστήματα. Το 1999 μόνο το 14,4% αφορούσε βιομηχανικά κτίρια ενώ το 85,6% αφορούσε άλλα είδη ακινήτων.

7.5 Νέες τάσεις στην αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων

Σήμερα στην Ελλάδα η πλειοψηφία των εταιρειών leasing που είναι θυγατρικές τραπεζών, προσπαθούν να εκμεταλλευτούν τα υποκαταστήματα των μητρικών

τους προκειμένου να διευρύνουν τις δραστηριότητές τους. Την ίδια στιγμή στην Ευρώπη ο προβληματισμός των εταιρειών του κλάδου έγκειται στο κατά πόσο οι εταιρείες leasing θα μπορέσουν να εκμεταλλευτούν τις ευκαιρίες που προσφέρει το internet και κατ' επέκταση το ηλεκτρονικό εμπόριο.

Σε άρθρο που δημοσιεύεται στην ηλεκτρονική σελίδα της «The international leasing resource» με τίτλο «Η σημασία του Internet και του ηλεκτρονικού εμπορίου για την ανάπτυξη του leasing» τονίζεται η ανάγκη να εφαρμόσουν οι εταιρείες leasing τις νέες τεχνολογίες. Η πλειοψηφία των εταιρειών leasing σήμερα χρησιμοποιεί το ηλεκτρονικό ταχυδρομείο και τις ιστοσελίδες για την επικοινωνία με τους πελάτες της. Πριν δυο χρόνια σύμφωνα με τον συντάκτη του άρθρου μόνο το 20% των στελεχών των εταιρειών leasing χρησιμοποιούσαν το e-mail για την καθημερινή τους επικοινωνία. Ωστόσο πολύ μικρός αριθμός εταιρειών leasing σήμερα στην Ευρώπη χρησιμοποιούν το ηλεκτρονικό εμπόριο για τις συναλλαγές τους.⁵

Στη χώρα μας στο σύνολό τους οι εταιρείες leasing έχουν πρόσβαση στο διαδύκτιο μέσω της ιστοσελίδας της μητρικής τους τράπεζας. Η OTE LEASING έχει δική της ιστοσελίδα <http://www.ote-leasing.gr/html/forma.htm> από την οποία μάλιστα δίνει τη δυνατότητα στους πελάτες της να συμπληρώσουν την αίτηση χρηματοδοτικής μίσθωσης σε ηλεκτρονική μορφή.

Το ηλεκτρονικό εμπόριο αναμένεται να παίξει πρωτεύοντα ρόλο στην ανάπτυξη της κτηματαγοράς και κατ' επέκταση και της χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων. Ο πελάτης θα έχει τη δυνατότητα να έρθει σε άμεση επαφή με τους

μεσίτες περιορίζοντας τις επιτόπιες μεταβάσεις κερδίζοντας πολύτιμο χρόνο. Ο μεσίτης από την άλλη πλευρά θα έχει τη δυνατότητα να μειώσει το λειτουργικό του κόστος δεδομένου ότι θα μπορεί να παρέχει τις υπηρεσίες του σε 24ωρη βάση.⁶

7.6 Περίληψη

Στη χώρα μας το leasing ακινήτων θεσπίστηκε το 1995. Ωστόσο έμεινε ανενεργό εξαιτίας του ισχύοντος νομικού-φορολογικού πλαισίου. Με τη βελτίωση του φορολογικού πλαισίου προς το τέλος του 1998 υπεγράφησαν οι πρώτες συμβάσεις leasing ακινήτων. Η βελτίωση του νομικού-φορολογικού πλαισίου και η υπογραφή των πρώτων συμβάσεων leasing ακινήτων αντικατοπτρίστηκε και στον κλαδικό δείκτη των εταιρειών leasing στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών.

Το πρώτο έτος εφαρμογής του θεσμού, τα εκμισθωμένα ακίνητα αποτέλεσαν περίπου το 17% του συνόλου του εκμισθωμένου εξοπλισμού. Παράλληλα το ύψος των συμβάσεων leasing που υπεγράφησαν το 1999 αυξήθηκε κατά 70% σε σχέση με το 1998. Κατά συνέπεια το leasing των ακινήτων έδωσε ώθηση συνολικά στο θεσμό της χρηματοδοτικής μίσθωσης στη χώρα μας. Από τις δεκαπέντε εταιρείες leasing που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, μόνο οι οκτώ υπέγραψαν συμβάσεις leasing με αντικείμενο ακίνητα κατά τη διάρκεια του 1999, ενώ κατά τη διάρκεια του 2000 προστέθηκαν και άλλες.

Στην Ευρώπη το leasing των ακινήτων χρησιμοποιείται από τις επιχειρήσεις εδώ και τριάντα χρόνια. Το 1999 το μεγαλύτερο ποσοστό διείσδυσης του leasing ακινήτων είχε η Ιταλία ενώ ακολούθησε η Πορτογαλία, η Γαλλία, η Δανία, η Γερμανία, και η Ελλάδα. Αν αναλογιστούμε ότι στη χώρα μας το leasing ακινήτων εφαρμόστηκε για πρώτη φορά το 1999, το ποσοστό διείσδυσης είναι πολύ υψηλό.

¹ ΤΑ ΝΕΑ, «Οικονομία», 12 Οκτωβρίου 1999, <http://ta-nea.dolnet.gr>, Κωδικός άρθρου Α16564Ν543

² Γιάννης Μαυρέλος, Εφημερίδα ΚΕΡΔΟΣ Ένθετο “Leasing-Factoring”, Φεβρουάριος 2000, σελ 9

³ ΤΟ ΒΗΜΑ, «Θυγατρικές του ΟΤΕ στη Σοφοκλέους», 13 Φεβρουαρίου 2000, <http://tovima.dolnet.gr>, κωδικός άρθρου Β12845D121

⁴ Γιάννης Παπαδογιάννης, Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, «Στη Σοφοκλέους η ΑΤΕ leasing», 5 Ιανουαρίου 2000, <http://www.kathimerini.gr/news>

⁵ Steven Gilyeart, “The importance of internet and e-commerce for leasing”, THE INTERNATIONAL LEASING RESOURCE, 28 Ιουλίου 1999, <http://www.internationalleasing.com>

⁶ Δ.Μαντέλης, «Τα εφόδια του σύγχρονου μεσίτη και το ηλεκτρονικό εμπόριο», Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ-BUSINESS & REAL ESTATE INVESTMENT, 20 Ιουλίου 2000, σελ. Β6

8. Συμπεράσματα-Προτάσεις

Από την ανασκόπηση της Ελληνικής πραγματικότητας, είτε μεμονωμένα είτε σε συνδυασμό με τα ισχύοντα στο εξωτερικό, προκύπτουν κάποιες προτάσεις οι οποίες θα μπορούσαν να βελτιώσουν το θεσμό του leasing ακινήτων στη χώρα μας. Οι προτάσεις αυτές επικεντρώνονται στη βελτίωση του νομοθετικού πλαισίου που ρυθμίζει το leasing, στην τροποποίηση της φορολογικής νομοθεσίας και στην υιοθέτηση πιο αντικειμενικών λογιστικών πρακτικών. Συγκεκριμένα προτείνεται:

1. Τροποποίηση του Νόμου περί leasing, ώστε να δίδεται η δυνατότητα στην εταιρεία leasing να εκμισθώνει οικόπεδα που προορίζονται για ανέγερση ακινήτου, αλλά και εδαφικές εκτάσεις που προορίζονται για να χρησιμοποιηθούν ως υπαίθριοι επαγγελματικοί χώροι.
2. Μείωση του κόστους απόκτησης των ακινήτων. Σε αυτή την κατεύθυνση θα μπορούσε να συμβάλει η μείωση του Φόρου Μεταβίβασης Ακινήτων (ΦΜΑ), όπου στη χώρα μας επιβάλλεται με τον τρίτο υψηλότερο συντελεστή στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Σε ακόμα μεγαλύτερη μείωση του κόστους κατασκευής θα οδηγούσε η αντικατάσταση του ΦΜΑ με τον Φόρο Προστιθέμενης Αξίας. Σχετική μελέτη του Ιδρύματος Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών επιβεβαιώνει αυτή την άποψη.

3. Βελτίωση του τρόπου φορολόγησης των εταιρειών leasing. Οι εταιρείες leasing ασκούν στα πλαίσια της δραστηριότητάς τους μια χρηματοδοτική λειτουργία όπως και τα πιστωτικά ιδρύματα. Συνεπώς, το έσοδό τους για τις υπηρεσίες χρηματοδότησης που προσφέρουν θα έπρεπε να είναι ο πιστωτικός τόκος και όχι ολόκληρο το μίσθωμα. Ο στρεβλός και σε μεγάλο βαθμό παράλογος προσδιορισμός των φορολογητέων κερδών των εταιρειών leasing, έχει ως συνέπεια να αναζητούνται συνεχώς τρόποι βελτίωσης του υπάρχοντος καθεστώτος. Όσο το καθεστώς αυτό παραμένει καμία ουσιαστική βελτίωση δεν μπορεί να επέλθει. Ωστόσο, μέχρι να πραγματοποιηθεί ριζική αλλαγή, θα μπορούσαν να ληφθούν τα παρακάτω μέτρα εξυγίανσης:

α) Το γεγονός ότι οι εταιρείες leasing δεν μπορούν να αποσβέσουν το οικόπεδο αλλά μόνο το κτίσμα, δεν τους επιτρέπει να μειώσουν το φορολογητέο τους εισόδημα με τις αποσβέσεις του οικοπέδου. Την ίδια στιγμή εισπράττουν μισθώματα που αντιστοιχούν στο σύνολο της αξίας του ακινήτου, δηλαδή και στο κτίσμα και στο οικόπεδο, με αποτέλεσμα να εμφανίζουν αυξημένα έσοδα.

Θα μπορούσε το μέρος των μισθωμάτων που εισπράττουν οι εκμισθώτριες εταιρείες και το οποίο αντιστοιχεί στο οικόπεδο, να μην λογίζεται ως οργανικό έσοδο της χρήσης, αλλά να καταχωρείται στο λογαριασμό «έσοδα επόμενων χρήσεων». Κατά τη λήξη της συμβάσεως, η οποία συμπίπτει με την ολοκλήρωση των αποσβέσεων του κτιρίου, η αξία του λογαριασμού «έσοδα επομένων χρήσεων» θα αντιστοιχεί στην

αναπόσβεστη αξία του οικοπέδου και θα τακτοποιείται λογιστικά κατά την πώληση του ακινήτου στο μισθωτή.

β) Από την άλλη πλευρά ο μισθωτής, για τον προσδιορισμό του φορολογητέου του εισοδήματος, εκπίπτει από τα έσοδά του το τμήμα του μισθώματος που αντιστοιχεί στο κτίσμα. Έτσι, δεν έχει τη δυνατότητα να εκπέσει το μέρος των τόκων που αντιστοιχούν στο οικόπεδο, κάτι που κάνει το leasing ασύμφορο σε σχέση με τον τραπεζικό δανεισμό. Θα μπορούσε να δοθεί η δυνατότητα στους μισθωτές να αφαιρούν από τα ακαθάριστα έσοδά τους τόκους που αναλογούν στην αξία του οικοπέδου.

5. Η λογιστική αντιμετώπιση των συμβάσεων leasing στην Ελλάδα νοθεύει τις καταστάσεις αποτελεσμάτων και τους ισολογισμούς, τόσο των μισθωτών όσο και των εταιριών leasing. Ο παραπάνω χειρισμός αντιβαίνει τις βασικές αρχές της λογιστικής και κυρίως το βασικό κανόνα της «πραγματικής εικόνας των λογιστικών καταστάσεων». Είναι, λοιπόν, αναγκαίος ο λογιστικός χειρισμός των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης, σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα. Η σύγκριση των δεικτών που προκύπτουν από την εφαρμογή των δύο μεθόδων (Βλ. τέταρτο κεφάλαιο) αποδεικνύει ότι δεν μπορούν να εξαχθούν ασφαλή συμπεράσματα με τον τρόπο που απεικονίζεται λογιστικά το leasing στη χώρα μας. Με την υιοθέτηση των διεθνών λογιστικών προτύπων οι οικονομικές καταστάσεις, τόσο των εταιριών leasing όσο και των εταιριών που μισθώνουν πάγια με leasing, θα αποτελέσουν χρήσιμο εργαλείο στα χέρια των χρηστών τους.

6. Από χρηματοοικονομική άποψη, το leasing δεν είναι κατ' ανάγκη πιο συμφέρον από τον τραπεζικό δανεισμό. Το παραπάνω συμπέρασμα έχει ιδιαίτερη σημασία, καθώς δεν ταυτίζεται με την πλειοψηφία των άρθρων που γράφονται στις οικονομικές εφημερίδες και εμφανίζουν το leasing ως πανάκεια για τη χρηματοδότηση οποιασδήποτε πάγιας επένδυσης. Το leasing δεν θα έπρεπε να θεωρείται ανταγωνιστικό των τραπεζικών χορηγήσεων, αλλά αντίθετα να αποτελεί ένα συμπληρωματικό χρηματοδοτικό εργαλείο. Οι τράπεζες και οι θυγατρικές τους εταιρείες leasing θα έπρεπε να δίνουν στις επιχειρήσεις με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα, τη δυνατότητα να χρηματοδοτήσουν τις επενδύσεις τους με πιο ανταγωνιστικό επιτόκιο σε σχέση με το επιτόκιο του τραπεζικού δανεισμού, αν η εμπορική αξία του ακινήτου που θέλουν να αποκτήσουν είναι μεγάλη.

Η πρόκριση του leasing σε σχέση με τον τραπεζικό δανεισμό είναι συνάρτηση των συγκεκριμένων συνθηκών που επικρατούν σε κάθε περίπτωση. Για παράδειγμα, επιχειρήσεις που δεν έχουν ακίνητα, είναι πολύ δύσκολο να δανειστούν χρήματα για την απόκτηση του ακινήτου, δεδομένου ότι οι τράπεζες ζητούν την υποθήκευση ακινήτων για την εξασφάλισή τους. Τέλος, κατά την αξιολόγηση θα πρέπει να ληφθούν υπόψη εκτός από αμιγώς ποσοτικά (Καθαρή παρούσα αξία, απόδοση κλπ) και ποιοτικά κριτήρια. Η βελτίωση (έστω και εικονική) των δεικτών φερεγγυότητας της επιχείρησης είναι ένα σημαντικό όφελος, που στη

χώρα μας έχει εφαρμογή εξαιτίας του γεγονότος ότι τα μισθωμένα ακίνητα δεν κεφαλαιοποιούνται, ανεξάρτητα από τους όρους της σύμβασης.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Ελληνική

Δίκα Αγαπητίδου-Αλογοσκούφη, Χαράλαμπος Δημητρίου, Η επέκταση του θεσμού του Leasing στα ακίνητα, IOBE Μονάδα κλαδικών μελετών, Ειδικά κλαδικά θέματα 4, Αθήνα 1995

Γ.Π Αρτίκης Χρηματοοικονομική διοίκηση-Αποφάσεις χρηματοδοτήσεων, Εκδόσεις Σταμούλης 1996

Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική διοίκηση-Αποφάσεις επενδύσεων, Εκδόσεις Σταμούλης 1996

Απόστολος Γεωργιάδης-Μιχαήλ Σταθόπουλος, Αστικός κώδικς V-Εμπράγματο δίκαιο, Εκδόσεις Σάκουλα Αθήνα 1985

Απόστολος Γ. Γεωργιάδης, Νέες μορφές συμβάσεων της σύγχρονης οικονομίας, Εκδόσεις Σάκουλα 1998

Ιονική Τράπεζα, Οικονομική ενημέρωση, Τριμηνιαία έκδοση της Ιονικής τράπεζας, Τεύχος 10-11, Απρίλιος-Σεπτέμβριος 1998,

ΕΤΒΑ, Κίνητρα για επενδύσεις στην Ελλάδα, ΕΤΒΑ Αθήνα 1991

Παναγιώτης Κ. Μάζης, Η χρηματοδοτική μίσθωση, Εκδόσεις Π.Ν. Σάκουλας, 1999

Γιάννη Θ. Μητσιόπουλου, Χρηματοδοτική μίσθωση, Εκδόσεις Σμπίλιας «ΤΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ» 1992

Χρήστου Βασ. Ναούμ, Μαθήματα Χρηματοοικονομικής Λογιστικής Τεύχος Α', Αθήνα 1988

Παρασκευή Παπαρσενίου, Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, Εκδόσεις Αφοί Π. Σάκουλα, Αθήνα 1994

Παναγιώτης Θ. Ρέππας, Φορολογία χαρτοσήμου, Εκδόσεις Σάκουλα, 3η έκδοση Αθήνα 1998

Εμμανουήλ Ι. Σακέλλης, Ο Πανδέκτης» του Λογιστή τόμος Β', Εκδόσεις ΒΡΥΚΟΥΣ Αθήνα 1999

Σώμα Ορκωτών Λογιστών (Σ.Ο.Λ), Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 17-«Λογιστική των μισθώσεων», Έκδοση Σ.Ο.Λ.

Ξένη

Alastair Day, Lease and finance evaluation, Euromoney Publications PLC, 1996

Arthur Andersen & Co. GmbH, Leasing in Germany, Frankfurt 1990

Ahmed Riahi-Belkaoui, Long-term leasing, Accounting, Evaluation, Consequences, Quorum Books, 1998

Chris Boobyer, Leasing Finance, Εκδόσεις Euromoney books, 1997

Dyckman, Dukes, Davis, Intermediate accounting, McGrawHill 4th Edition

Jerry T. Ferguson-Sam G. Berry, The Professional Real Estate Investment Guidebook, Addison-Wesley Publishing Company Inc, 1982

Ernst & Whinney, The Fourth Directive, Kluwer Publishing, London 1980

FASB, Original Pronouncements Accounting Standards as of June 1, 1990" Volume 1, FASB Statements of Standards, FASB 1990/91 Edition.

International Accounting Standards Committee, G4+1 Position Paper: LEASES: IMPLEMENTATION OF A NEW APPROACH, February 2000

KPMG, Global Financial Reporting- IAS or US GAAP?, European Survey, April 2000.

KPMG, Leasing Taxation, 1995

Leaseurope , <http://www.leaseurope.org>, Αύγουστος 2000.

Howard Rosen, Leasing Law in the European Union, Euromoney Publications PLC, ISBN 1 85564 208 5, London 1994

Anthony Saunders, Financial Institutions Management, Irwin/The McGraw-Hill Companies, 2nd edition, 1997

Ralph F. Selby, FCA PricewaterhouseCoopers LLP, Leasing in Canada, 3rd Edition, Toronto 1999

Weston-Besley-Brigham, Essential of Managerial Finance, The Dryden Press 1996

Williams, Stanga, Holder, Intermediate accounting, 5th Edition, DRYDEN

James C. Van Horne, Financial Management and Policy, Prentice Hall, 11th International Edition

Weston-Besley-Brigham, Essentials of managerial finance, 11th Edition, Dryden 1996

Ελληνικά Άρθρα-Ένθετα

Γεώργιος Αληφαντής, Οι αλλαγές στη νομοθεσία του leasing κατά το 1999, Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, 6 Ιανουαρίου 2000

ΤΟ ΒΗΜΑ, «Θυγατρικές του ΟΤΕ στη Σοφοκλέους», 13 Φεβρουαρίου 2000, <http://tovima.dolnet.gr>, κωδικός άρθρου B12845D121

Απόστολου Σ. Γεωργιάδη, «Η χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων», Νομικό Βήμα, Τόμος 44 1996

Κωνσταντίνος και Γεράσιμος Γιαννόπουλος, «Χρηματοπιστωτικοί θεσμοί», Περιοδικό Λογιστής, Μάρτιος 1996, <http://www.logist.com/LogistHome/1996/mar/asmar6.htm>

«Alpha leasing-Βήμα εκτός συνόρων», Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, 25 Φεβρουαρίου 2000

«Αγοραπωλησίες ακινήτων με Leasing», Περιοδικό ΚΑΤΑΣΚΕΥΑΣΤΗΣ, Τεύχος 13, 12 Μαρτίου 1999, http://www.prattein.gr/m990312/title10_right.htm

Ένθετό της οικονομικής εφημερίδας «ΚΕΡΔΟΣ» με τίτλο «ΚΑΤΑΣΚΕΥΕΣ», Απρίλιος 2000

Π. Κρυσταλλάκος, «Αναζητούνται λύσεις για τα φορολογικά του leasing», Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, Τετάρτη 6 Σεπτεμβρίου 2000

Κωνσταντίνου Λάμπρου, «Leasing ακινήτων, η ιδανική λύση», ΕΛΕΥΘΕΡΟΤΥΠΙΑ, 22 Μαρτίου 2000

Δ.Μαντέλης, «Τα εφόδια του σύγχρονου μεσίτη και το ηλεκτρονικό εμπόριο», Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ-BUSINESS & REAL ESTATE INVESTMENT, 20 Ιουλίου 2000, σελ. Β6

Γιάννης Μαυρέλος, Εφημερίδα ΚΕΡΔΟΣ Ένθετο "Leasing-Factoring", Φεβρουάριος 2000, σελ 9

Θεόδωρος Μπουκογιάννης, «Η σημασία του ακινήτου στην Οικονομία», ΤΑ ΝΕΑ, «Οικονομία», 12 Οκτωβρίου 1999, <http://ta-nea.dolnet.gr>, Κωδικός άρθρου A16564N543

Οικονομικός Ταχυδρόμος, «Το φορολογικό καθεστώς ταλαιπωρεί το θεσμό του leasing», 21/10/2000, τεύχος 42 (2424)

Γιάννης Παπαδογιάννης, Η ΚΑΘΗΜΕΡΙΝΗ, «Στη Σοφοκλέους η ΑΤΕ leasing», 5 Ιανουαρίου 2000, <http://www.kathimerini.gr/news>

Στράτου Ι. Παραδιά, «ΦΜΑ: Ένας φόρος που ακινητοποιεί το ακίνητο», Η ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ-Ενθετο REAL ESTATE INVESTMENT, 15 Απριλίου 1999

Κ. Σιωμόπουλος, «Ακριβότερα τα ακίνητα από τον Ιανουάριο» ΤΟ ΒΗΜΑ, 7/8/2000

Κίμων Στεριώτης, «Η επέκταση στα ακίνητα θα φέρει τζίρο 200 δις στις εταιρείες leasing», Η Ναυτεμπορική, 25 Νοεμβρίου 1998, <http://business.hol.gr/naftnews/98/11/25/0308.htm>

Ξένα άρθρα

Steven Gilyeart, "The importance of internet and e-commerce for leasing", THE INTERNATIONAL LEASING RESOURCE, 28 Ιουλίου 1999, <http://www.internationalleasing.com>

Steven Gilyeart, "US GAAP or IAS?", THE INTERNATIONAL LEASING RESOURCE, 7 Αυγούστου 2000, <http://www.internationalleasing.com>

Steven Gilyeart, "Leasing as an efficient instrument for SME financing", THE INTERNATIONAL LEASING RESOURCE, 7 Αυγούστου 2000, <http://www.internationalleasing.com>

Michael Granieri, "Selling the Lease: Sales Styles", THE INTERNATIONAL LEASING RESOURCE, 7 Αυγούστου 2000, <http://www.internationalleasing.com>

Leaseurope , <http://www.leaseurope.org>, Αύγουστος 2000.

Hans Nailor, "Lease accounting: A new approach?", Accountancy International, February 2000

Thomas Orofino, "Residual Value Insurance: What is this?", THE INTERNATIONAL LEASING RESOURCE, 7 Αυγούστου 2000, <http://www.internationalleasing.com>

Christof Beuselinck, "The Economic Impact of Leasing", THE INTERNATIONAL LEASING RESOURCE, 7 Αυγούστου 2000, <http://www.internationalleasing.com>

Mike Ringer-Jeffrey Unerman, "Hidden Gearing-Leased Properties Financial Reporting", Accountancy, June 2000

Kevin Singleton, "Leases – The end of the world?", Accountancy International, March 2000

The Center for Commercial Real Estate, "The Leasing process-An Overview", 18 Ιουλίου 2000, http://www.realestateleasingtips.com/getref_cli.cgi?filename=process.htm

The Center for Commercial Real Estate, "Negotiating Leases", 18 Ιουλίου 2000, http://www.realestateleasingtips.com/getref_cli.cgi?filename=process.htm

The Center for Commercial Real Estate, "Glossary", 18 Ιουλίου 2000, http://www.realestateleasingtips.com/getref_cli.cgi?filename=process.htm

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

Επίδραση της λογιστικής επεξεργασίας της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης στην κατάσταση οικονομικής καταστάσεως του εκμεταλλευτή του μισθωτή ΓΜ

Πανεπιστήμιο Πειραιώς

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ Ι

Επίδραση της λογιστικής αντιμετώπισης της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτου στις οικονομικές καταστάσεις του εκμισθωτή “Ε” και του μισθωτή “Μ”

Πίνακας 25: Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του εκμισθωτή «Ε» σύμφωνα με το ΕΣΥΛ πριν την ψήφιση του Ν. 2682/1999

Ημ/νια	Ταμείο	Μιστά	Εκμ/να οικόπεδα	Απ/να κτίρια	Πάγια αρχής	Από- σβεση (π.δ 100/98)	Εκμι- σθωμένα κτίρια	Εξόδα κτήσης ακίνητα ποιήσε ων	Απο- σβέσεις εξοδω ν ακίνητο ποιήσε ων	Ίδια κεφάλαια	Ξένα κεφάλαια	Πάγια Ενεργητικό	Κυκλο- φορούν ενεργητικό	Ξενα/ιδι- α	Πάγια /Ενεργη- τικό	Φορολο- γητέα κέρδη	Φόρος 40%	Κέρδη μετά φορών
Πριν τη σύμβαση	1 000 000				1 000 000					1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	100%	50%			
31/12/1998	711 928	45 707	200 000	2 500	1 000 000	2 500	100 000	33 779	33 779	1 009 428	1 000 000	1 297 500	711 928	99.1%	65%	9 428	3 771	5 657
31/12/1999	757 635	45 707	200 000	5 000	1 000 000	2 500	100 000			1 052 635	1 000 000	1 295 000	757 635	95%	63%	43 207	17 283	25 924
31/12/2000	803 342	45 707	200 000	7 500	1 000 000	2 500	100 000			1 095 842	1 000 000	1 292 500	803 342	91%	62%	43 207	17 283	25 924
31/12/2001	849 049	45 707	200 000	10 000	1 000 000	2 500	100 000			1 139 049	1 000 000	1 290 000	849 049	88%	60%	43 207	17 283	25 924
31/12/2002	894 756	45 707	200 000	12 500	1 000 000	2 500	100 000			1 182 256	1 000 000	1 287 500	894 756	85%	59%	43 207	17 283	25 924
31/12/2003	940 463	45 707	200 000	15 000	1 000 000	2 500	100 000			1 225 463	1 000 000	1 285 000	940 463	82%	58%	43 207	17 283	25 924
31/12/2004	986 170	45 707	200 000	17 500	1 000 000	2 500	100 000			1 268 670	1 000 000	1 282 500	986 170	79%	57%	43 207	17 283	25 924
31/12/2005	1 031 877	45 707	200 000	20 000	1 000 000	2 500	100 000			1 311 877	1 000 000	1 280 000	1 031 877	76%	55%	43 207	17 283	25 924
31/12/2006	1 077 584	45 707	200 000	22 500	1 000 000	2 500	100 000			1 355 084	1 000 000	1 277 500	1 077 584	74%	54%	43 207	17 283	25 924
31/12/2007	1 123 291	45 707	200 000	25 000	1 000 000	2 500	100 000			1 398 291	1 000 000	1 275 000	1 123 291	72%	53%	43 207	17 283	25 924
31/12/2008	1 168 998	45 707	200 000	27 500	1 000 000	2 500	100 000			1 441 498	1 000 000	1 272 500	1 168 998	69%	52%	43 207	17 283	25 924
31/12/2009	1 214 705	45 707	200 000	30 000	1 000 000	2 500	100 000			1 484 705	1 000 000	1 270 000	1 214 705	67%	51%	43 207	17 283	25 924
31/12/2010	1 260 412	45 707	200 000	32 500	1 000 000	2 500	100 000			1 527 912	1 000 000	1 267 500	1 260 412	65%	50%	43 207	17 283	25 924
31/12/2011	1 306 119	45 707	200 000	35 000	1 000 000	2 500	100 000			1 571 119	1 000 000	1 265 000	1 306 119	64%	49%	43 207	17 283	25 924
31/12/2012	1 351 826	45 707	200 000	100 000	1 000 000	65 000	100 000			1 551 826	1 000 000	1 200 000	1 351 826	64%	47%	- 19 293	- 7 717	- 11 576

Πίνακας 26: Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του εκμισθωτή «Ε» σύμφωνα με το ΕΣΥΛ και μετά την ψηφίση του άρθρου 27 Ν. 2682/1999

Ημ/νία σύμβαση	Ταμείο	Μισθώματα	Εκμισθωμένα οικόπεδα	Αποσινά κτίρια	Πάγια αρχής	Αποσβέσεις	Εκμισθωμένα κτίρια	Εξοδα κτήσης ακινήτων	Αποσβέσεις εξοδων ακινήτων	Ίδια κεφάλαια	Ξένα κεφάλαια	Πάγια Ενεργητικό	Κυκλοφορούν ενεργητικό	Ξένα/Ίδια %	Πάγια/Ενεργητικό	Φορολόγητα κέρδη	Φόρος 40%	Κέρδη μετά φόρων
Πριν τη σύμβαση	1 000 000				1 000 000					1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	100%	50%			
31/12/1998	711 928	45 707	200 000	6 667	1 000 000	6 667	100 000	33 779	33 779	1 005 261	1 000 000	1 293 333	711 928	99 5 %	64%	5 261	2 104	3 157
31/12/1999	757 635	45 707	200 000	13 334	1 000 000	6 667	100 000			1 044 301	1 000 000	1 286 666	757 635	96%	63%	39 040	15 616	23 424
31/12/2000	803 342	45 707	200 000	20 001	1 000 000	6 667	100 000			1 083 341	1 000 000	1 279 999	803 342	92%	61%	39 040	15 616	23 424
31/12/2001	849 049	45 707	200 000	26 668	1 000 000	6 667	100 000			1 122 381	1 000 000	1 273 332	849 049	89%	60%	39 040	15 616	23 424
31/12/2002	894 756	45 707	200 000	33 335	1 000 000	6 667	100 000			1 161 421	1 000 000	1 266 665	894 756	86%	59%	39 040	15 616	23 424
31/12/2003	940 463	45 707	200 000	40 002	1 000 000	6 667	100 000			1 200 461	1 000 000	1 259 998	940 463	83%	57%	39 040	15 616	23 424
31/12/2004	986 170	45 707	200 000	46 669	1 000 000	6 667	100 000			1 239 501	1 000 000	1 253 331	986 170	81%	56%	39 040	15 616	23 424
31/12/2005	1 031 877	45 707	200 000	53 336	1 000 000	6 667	100 000			1 278 541	1 000 000	1 246 664	1 031 877	78%	55%	39 040	15 616	23 424
31/12/2006	1 077 584	45 707	200 000	60 003	1 000 000	6 667	100 000			1 317 581	1 000 000	1 239 997	1 077 584	76%	54%	39 040	15 616	23 424
31/12/2007	1 123 291	45 707	200 000	66 670	1 000 000	6 667	100 000			1 356 621	1 000 000	1 233 330	1 123 291	74%	52%	39 040	15 616	23 424
31/12/2008	1 168 998	45 707	200 000	73 337	1 000 000	6 667	100 000			1 395 661	1 000 000	1 226 663	1 168 998	72%	51%	39 040	15 616	23 424
31/12/2009	1 214 705	45 707	200 000	80 004	1 000 000	6 667	100 000			1 434 701	1 000 000	1 219 996	1 214 705	70%	50%	39 040	15 616	23 424
31/12/2010	1 260 412	45 707	200 000	86 671	1 000 000	6 667	100 000			1 473 741	1 000 000	1 213 329	1 260 412	68%	49%	39 040	15 616	23 424
31/12/2011	1 306 119	45 707	200 000	93 338	1 000 000	6 667	100 000			1 512 781	1 000 000	1 206 662	1 306 119	66%	48%	39 040	15 616	23 424
31/12/2012	1 351 826	45 707	200 000	100 000	1 000 000	6 667	100 000			1 551 821	1 000 000	1 200 000	1 351 826	64%	47%	39 040	15 616	23 424

Πίνακας 27: Επίδραση της σύμβασης leasing ακινήτου στις οικονομικές καταστάσεις του Εκμισθωτή «Ε» σύμφωνα με το FASB

Ημ/νια	Μιστά εισπρακτέα	Μη δεδ/νοι τόκοι πιστωτικοί	Δεδ/νοι τόκοι πιστωτικοί	Ταμείο	Μισθώματα	Ιδια κεφάλαια	Ξένα κεφάλαια	Πάγιο Ενεργητικό	Κυκλοφορούν Ενεργητικό	Ξεναλβια	Πάγια/ Ενεργητικό	Φορολογητέα κέρδη	Φόρος 40%	Κέρδη μετά φόρων
Πριν τη σύμβαση				1 000 000		1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	100%	50,0000%			
31/12/1998	639 908	314 386	37 449	711 928	45 707	1 037 449	1 000 000	1 000 000	1 037 450	96%	49,0810%	37 449	14 980	22 470
31/12/1999	594 201	278 010	36 376	757 635	45 707	1 073 825	1 000 000	1 000 000	1 073 826	93%	48,2201%	36 376	14 550	21 825
31/12/2000	548 494	242 848	35 163	803 342	45 707	1 108 988	1 000 000	1 000 000	1 108 988	90%	47,4161%	35 163	14 065	21 098
31/12/2001	502 787	209 056	33 792	849 049	45 707	1 142 780	1 000 000	1 000 000	1 142 780	88%	46,6683%	33 792	13 517	20 275
31/12/2002	457 080	176 813	32 243	894 756	45 707	1 175 022	1 000 000	1 000 000	1 175 023	85%	45,9765%	32 243	12 897	19 346
31/12/2003	411 373	146 321	30 492	940 463	45 707	1 205 515	1 000 000	1 000 000	1 205 515	83%	45,3409%	30 492	12 197	18 295
31/12/2004	365 666	117 806	28 514	986 170	45 707	1 234 029	1 000 000	1 000 000	1 234 030	81%	44,7622%	28 514	11 406	17 109
31/12/2005	319 959	91 527	26 279	1 031 877	45 707	1 260 308	1 000 000	1 000 000	1 260 309	79%	44,2417%	26 279	10 512	15 767
31/12/2006	274 252	67 774	23 753	1 077 584	45 707	1 284 061	1 000 000	1 000 000	1 284 062	78%	43,7816%	23 753	9 501	14 252
31/12/2007	228 545	46 875	20 899	1 123 291	45 707	1 304 961	1 000 000	1 000 000	1 304 961	77%	43,3847%	20 899	8 360	12 540
31/12/2008	182 838	29 200	17 674	1 168 998	45 707	1 322 635	1 000 000	1 000 000	1 322 636	76%	43,0545%	17 674	7 070	10 605
31/12/2009	137 131	15 170	14 030	1 214 705	45 707	1 336 665	1 000 000	1 000 000	1 336 666	75%	42,7960%	14 030	5 612	8 418
31/12/2010	91 424	5 258	9 912	1 260 412	45 707	1 346 577	1 000 000	1 000 000	1 346 578	74%	42,6153%	9 912	3 965	5 947
31/12/2011	45 707		5 258	1 306 119	45 707	1 351 835	1 000 000	1 000 000	1 351 826	74%	42,5202%	5 258	2 103	3 155
31/12/2012				1 351 826	45 707	1 351 835	1 000 000	1 000 000	1 351 826	74%	42,5202%		0	0

Πίνακας 28: Σύγκριση χρηματοοικονομικών δεικτών του εκμισθωτή, όπως προκύπτουν ανάλογα με τη λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης leasing ακινήτου

Ημερομηνία	Ξένα/Ίδια		Πάγιο/Ενεργητικό				Κέρδη μετά φόρων				Κέρδη προ φόρων				
	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις με το Π.Δ. 100/98	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις ανάλογα με τα έτη της σύμβασης	FASB	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις με το Π.Δ. 100/98	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις ανάλογα με τα έτη της σύμβασης	FASB	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις Π.Δ. 100/98	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις με το Π.Δ. 100/98	FASB	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις ανάλογα με τα έτη της σύμβασης	FASB	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις με το Π.Δ. 100/98	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις ανάλογα με τα έτη της σύμβασης	Ε.Σ.Λ. Αποσ/σεις ανάλογα με τα έτη της σύμβασης	FASB
Πριν τη σύμβαση	100.0%	100.0%	100.0%	50.0%	50.0%	50.0%									
31/12/1998	99.1%	99.1%	96.4%	64.6%	64.6%	49.1%	5 657	3 157	22 470	9 428	5 261	37 449	5 261	37 449	
31/12/1999	95.0%	95.0%	93.1%	63.1%	63.1%	48.2%	25 924	23 424	21 825	43 207	39 040	36 376	39 040	36 376	
31/12/2000	91.3%	91.3%	90.2%	61.7%	61.7%	47.4%	25 924	23 424	21 098	43 207	39 040	35 163	39 040	35 163	
31/12/2001	87.8%	87.8%	87.5%	60.3%	60.3%	46.7%	25 924	23 424	20 275	43 207	39 040	33 792	39 040	33 792	
31/12/2002	84.6%	84.6%	85.1%	59.0%	59.0%	46.0%	25 924	23 424	19 346	43 207	39 040	32 243	39 040	32 243	
31/12/2003	81.6%	81.6%	83.0%	57.7%	57.7%	45.3%	25 924	23 424	18 295	43 207	39 040	30 492	39 040	30 492	
31/12/2004	78.8%	78.8%	81.0%	56.5%	56.5%	44.8%	25 924	23 424	17 109	43 207	39 040	28 514	39 040	28 514	
31/12/2005	76.2%	76.2%	79.3%	55.4%	55.4%	44.2%	25 924	23 424	15 767	43 207	39 040	26 279	39 040	26 279	
31/12/2006	73.8%	73.8%	77.9%	54.2%	54.2%	43.8%	25 924	23 424	14 252	43 207	39 040	23 753	39 040	23 753	
31/12/2007	71.5%	71.5%	76.6%	53.2%	53.2%	43.4%	25 924	23 424	12 540	43 207	39 040	20 899	39 040	20 899	
31/12/2008	69.4%	69.4%	75.6%	52.1%	52.1%	43.1%	25 924	23 424	10 605	43 207	39 040	17 674	39 040	17 674	
31/12/2009	67.4%	67.4%	74.8%	51.1%	51.1%	42.8%	25 924	23 424	8 418	43 207	39 040	14 030	39 040	14 030	
31/12/2010	65.4%	65.4%	74.3%	50.1%	50.1%	42.6%	25 924	23 424	5 947	43 207	39 040	9 912	39 040	9 912	
31/12/2011	63.6%	63.6%	74.0%	49.2%	49.2%	42.5%	25 924	23 424	3 155	43 207	39 040	5 258	39 040	5 258	
31/12/2012	64.4%	61.9%	74.0%	47.0%	48.3%	42.5%	- 11 576	23 424		- 19 293	39 040		39 040		

Πίνακας 29: Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή «Μ» σύμφωνα με το FASB

Ημ/νια	Μισ/τα Πληρωτέα	Δεδ/νοι Τόκοι Χρεωστικ οι	Ταμείο	Μισθώματα	Μισθωμένα οικόπεδα	Απ/να κτίρια	Πάγια αρχής	Αποσβέ σεις	Μισ/μένα κτίρια	Ίδια κεφάλαια	Ξένα κεφάλαια	Πάγιο Εν/πικό	Κυκλο φορούν εν/πικό	Ξένα/ Ίδια	Πάγια / Εν/πικό	Φορολο- γητέα Κέρδη	Φορολο- γική ελάφρυ- νση (40%)
Πριν τη σύμβαση			1 000 000				1 000 000			1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	100%	50.0%		0
31/12/98	325 521	37 449	954 293	45 707	222 519	2 781	1 000 000	2 781	111 259	959 770	1 325 521	1 330 997	954 293	138%	58.2%	- 40 230	16 092
31/12/99	316 190	36 376	908 586	45 707	222 519	5 562	1 330 997	2 781	111 259	920 613	1 316 190	1 328 216	908 586	143%	59.4%	- 39 157	15 663
31/12/00	305 645	35 163	862 879	45 707	222 519	8 343	1 330 997	2 781	111 259	882 669	1 305 645	1 325 435	862 879	148%	60.6%	- 37 944	15 177
31/12/01	293 730	33 792	817 172	45 707	222 519	11 124	1 330 997	2 781	111 259	846 096	1 293 730	1 322 654	817 172	153%	61.8%	- 36 573	14 629
31/12/02	280 266	32 243	771 465	45 707	222 519	13 905	1 330 997	2 781	111 259	811 073	1 280 266	1 319 873	771 465	158%	63.1%	- 35 024	14 009
31/12/03	265 051	30 492	725 758	45 707	222 519	16 686	1 330 997	2 781	111 259	777 799	1 265 051	1 317 092	725 758	163%	64.5%	- 33 273	13 309
31/12/04	247 859	28 514	680 051	45 707	222 519	19 467	1 330 997	2 781	111 259	746 504	1 247 859	1 314 311	680 051	167%	65.9%	- 31 295	12 518
31/12/05	228 431	26 279	634 344	45 707	222 519	22 248	1 330 997	2 781	111 259	717 444	1 228 431	1 311 530	634 344	171%	67.4%	- 29 060	11 624
31/12/06	206 477	23 753	588 637	45 707	222 519	25 029	1 330 997	2 781	111 259	690 910	1 206 477	1 308 749	588 637	175%	69.0%	- 26 534	10 614
31/12/07	181 669	20 899	542 930	45 707	222 519	27 810	1 330 997	2 781	111 259	667 229	1 181 669	1 305 968	542 930	177%	70.6%	- 23 680	9 472
31/12/08	153 637	17 674	497 223	45 707	222 519	30 591	1 330 997	2 781	111 259	646 774	1 153 637	1 303 187	497 223	178%	72.4%	- 20 455	8 182
31/12/09	121 960	14 030	451 516	45 707	222 519	33 372	1 330 997	2 781	111 259	629 963	1 121 960	1 300 406	451 516	178%	74.2%	- 16 811	6 724
31/12/10	86 165	9 912	405 809	45 707	222 519	36 153	1 330 997	2 781	111 259	617 270	1 086 165	1 297 625	405 809	176%	76.2%	- 12 693	5 077
31/12/11	45 707	5 258	360 102	45 707	222 519	38 934	1 330 997	2 781	111 259	609 231	1 045 707	1 294 844	360 102	172%	78.2%	- 8 039	3 216
31/12/12			314 395	45 707			1 330 997		111 259	609 231	1 000 000	1 111 259	314 395	164%	77.9%		

Πίνακας 30: Επίδραση της σύμβασης leasing ακινήτου στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή «Μ» σύμφωνα με το Ε.Σ.Υ.Α., και υποθέτοντας ότι ο μισθωτής έχει δικαίωμα έκπτωσης των τόκων που αντιστοιχούν στο οικόπεδο.

Ημ/νία	Ταμείο	Μισθ/ματα	Πάγια αρχής	Ίδια κεφάλαια	Ξένα κεφάλαια	Πάνιο Ενεργητικό	Κυκλοφορούν ενεργητικό	Ξένα/Ίδια	Πάγια / Ενεργητικό	Δεδίνοι τόκοι χρεωστικοί που αντιστοιχούν στο οικόπεδο	Φορολογητέα κέρδη	Φορολογική ελάφρυνση (40%)
Πριν τη σύμβαση	1 000 000		1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	100%	50%			
31/12/1998	954 293	45 707	954 293	1 000 000	1 000 000	1 000 000	954 293	105%	51%	24 966	- 40 202	16 081
31/12/1999	908 586	45 707	908 586	1 000 000	1 000 000	1 000 000	908 586	110%	52%	24 251	- 39 486	15 794
31/12/2000	862 879	45 707	862 879	1 000 000	1 000 000	1 000 000	862 879	116%	54%	23 442	- 38 677	15 471
31/12/2001	817 172	45 707	817 172	1 000 000	1 000 000	1 000 000	817 172	122%	55%	22 528	- 37 764	15 105
31/12/2002	771 465	45 707	771 465	1 000 000	1 000 000	1 000 000	771 465	130%	56%	21 495	- 36 731	14 692
31/12/2003	725 758	45 707	725 758	1 000 000	1 000 000	1 000 000	725 758	138%	58%	20 328	- 35 564	14 226
31/12/2004	680 051	45 707	680 051	1 000 000	1 000 000	1 000 000	680 051	147%	60%	19 010	- 34 245	13 698
31/12/2005	634 344	45 707	634 344	1 000 000	1 000 000	1 000 000	634 344	158%	61%	17 519	- 32 755	13 102
31/12/2006	588 637	45 707	588 637	1 000 000	1 000 000	1 000 000	588 637	170%	63%	15 836	- 31 071	12 429
31/12/2007	542 930	45 707	542 930	1 000 000	1 000 000	1 000 000	542 930	184%	65%	13 933	- 29 169	11 667
31/12/2008	497 223	45 707	497 223	1 000 000	1 000 000	1 000 000	497 223	201%	67%	11 783	- 27 019	10 807
31/12/2009	451 516	45 707	451 516	1 000 000	1 000 000	1 000 000	451 516	221%	69%	9 353	- 24 589	9 836
31/12/2010	405 809	45 707	405 809	1 000 000	1 000 000	1 000 000	405 809	246%	71%	6 608	- 21 844	8 737
31/12/2011	360 102	45 707	360 102	1 000 000	1 000 000	1 000 000	360 102	278%	74%	3 506	- 18 741	7 497
31/12/2012	314 395	45 707	314 395	1 000 000	1 000 000	1 000 000	314 395	318%	76%	- 15 236		6 094

Πίνακας 31: Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή «Μ» σύμφωνα με το ΕΣΥΛ

Ημ/νία	Ταμείο	Μισθώματα	Πάνια αρχής	Ίδια κεφάλαια	Ξένα κεφάλαια	Πάνιο Ενεργητικό	Κυκλοφορούν ενεργητικό	Ξένα/Ίδια	Παγια/Ενεργητικό	Φορολογητέα κέρδη	Φορολογική ελάφρυνση (40%)
Πρίν τη σύμβαση	1 000 000		1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	100%	50%		
31/12/1998	960 387	45 707	1 000 000	960 387	1 000 000	1 000 000	960 387	104%	51%	- 15 236	6 094
31/12/1999	920 775	45 707	1 000 000	920 775	1 000 000	1 000 000	920 775	109%	52%	- 15 236	6 094
31/12/2000	881 162	45 707	1 000 000	881 162	1 000 000	1 000 000	881 162	113%	53%	- 15 236	6 094
31/12/2001	841 549	45 707	1 000 000	841 549	1 000 000	1 000 000	841 549	119%	54%	- 15 236	6 094
31/12/2002	801 936	45 707	1 000 000	801 936	1 000 000	1 000 000	801 936	125%	55%	- 15 236	6 094
31/12/2003	762 324	45 707	1 000 000	762 324	1 000 000	1 000 000	762 324	131%	57%	- 15 236	6 094
31/12/2004	722 711	45 707	1 000 000	722 711	1 000 000	1 000 000	722 711	138%	58%	- 15 236	6 094
31/12/2005	683 098	45 707	1 000 000	683 098	1 000 000	1 000 000	683 098	146%	59%	- 15 236	6 094
31/12/2006	643 485	45 707	1 000 000	643 485	1 000 000	1 000 000	643 485	155%	61%	- 15 236	6 094
31/12/2007	603 873	45 707	1 000 000	603 873	1 000 000	1 000 000	603 873	166%	62%	- 15 236	6 094
31/12/2008	564 260	45 707	1 000 000	564 260	1 000 000	1 000 000	564 260	177%	64%	- 15 236	6 094
31/12/2009	524 647	45 707	1 000 000	524 647	1 000 000	1 000 000	524 647	191%	66%	- 15 236	6 094
31/12/2010	485 034	45 707	1 000 000	485 034	1 000 000	1 000 000	485 034	206%	67%	- 15 236	6 094
31/12/2011	445 422	45 707	1 000 000	445 422	1 000 000	1 000 000	445 422	225%	69%	- 15 236	6 094
31/12/2012	405 809	45 707	1 000 000	405 809	1 000 000	1 000 000	405 809	246%	71%	- 15 236	6 094

Πίνακας 32: Σύγκριση των δεικτών του μισθωτή «Μ» ανάλογα με τη λογιστική αντιμετώπιση της σύμβασης

Ημ/νία	ΕΣΥΛ		FASB	ΕΣΥΛ	ΕΣΥΛ	ΕΣΥΛ		ΕΣΥΛ		FASB		
	Ξένα/Ίδια	Παγια/Ενεργητικό	FASB	Εκπτώση τόκων οικοπέδου	Φορολογική ελάφρυνση (40%)	Φορολογική κέρδη	Φορολογική ελάφρυνση (40%)	Φορολογητέα κέρδη	Φορολογητέα κέρδη	Φορολογική ελάφρυνση (40%)	Φορολογητέα Κέρδη	Φορολογική ελάφρυνση (40%)
Πριν τη σύμβαση	100.0%	50.0%	100.0%								0	
31/12/1998	104.1%	51.2%	138.1%	-40 202	16 081	-40 202	16 081	-15 236	6 094	6 094	-40 230	16 092
31/12/1999	108.6%	52.4%	143.0%	-39 486	15 794	-39 486	15 794	-15 236	6 094	6 094	-39 157	15 663
31/12/2000	113.5%	53.7%	147.9%	-38 677	15 471	-38 677	15 471	-15 236	6 094	6 094	-37 944	15 177
31/12/2001	118.8%	55.0%	152.9%	-37 764	15 105	-37 764	15 105	-15 236	6 094	6 094	-36 573	14 629
31/12/2002	124.7%	56.5%	157.8%	-36 731	14 692	-36 731	14 692	-15 236	6 094	6 094	-35 024	14 009
31/12/2003	131.2%	57.9%	162.6%	-35 564	14 226	-35 564	14 226	-15 236	6 094	6 094	-33 273	13 309
31/12/2004	138.4%	59.5%	167.2%	-34 245	13 698	-34 245	13 698	-15 236	6 094	6 094	-31 295	12 518
31/12/2005	146.4%	61.2%	171.2%	-32 755	13 102	-32 755	13 102	-15 236	6 094	6 094	-29 060	11 624
31/12/2006	155.4%	62.9%	174.6%	-31 071	12 429	-31 071	12 429	-15 236	6 094	6 094	-26 534	10 614
31/12/2007	165.6%	64.8%	177.1%	-29 159	11 667	-29 159	11 667	-15 236	6 094	6 094	-23 680	9 472
31/12/2008	177.2%	66.8%	178.4%	-27 019	10 807	-27 019	10 807	-15 236	6 094	6 094	-20 455	8 182
31/12/2009	190.6%	68.9%	178.1%	-27 016	9 836	-27 016	9 836	-15 236	6 094	6 094	-16 811	6 724
31/12/2010	206.2%	71.1%	176.0%	-25 721	8 737	-25 721	8 737	-15 236	6 094	6 094	-12 693	5 077
31/12/2011	224.5%	73.5%	171.6%	-24 425	7 497	-24 425	7 497	-15 236	6 094	6 094	-8 039	3 216
31/12/2012	246.4%	76.1%	164.1%	-23 130	6 094	-23 130	6 094	-15 236	6 094	6 094		

Πίνακας 33: Επίδραση της σύμβασης leasing στις οικονομικές καταστάσεις του μισθωτή «Μ» σύμφωνα με τη λογιστική αντιμετώπιση του Ε.Σ.Υ.Α.

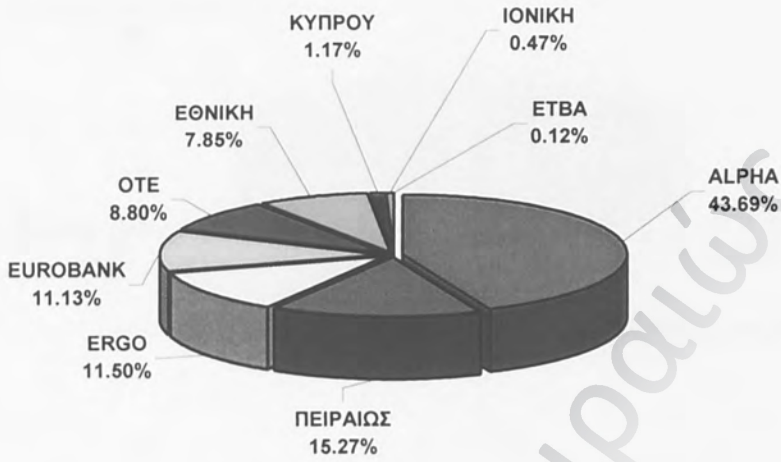
Ημ/νία	Ταμείο	Μισθώματα	Πάγια αρχής	Ίδια κεφάλαια	Ξένα κεφάλαια	Πάγιο Ενεργητικό	Κυκλοφορούν ενεργητικό	Ξένα/Ίδια	Παγια/Ενεργητικό	Φορολογτέα κέρδη	Φορολογική ελάφυνση (40%)
Πριν τη σύμβαση	1 000 000		1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	1 000 000	100%	50%		
31/12/1998	960 387	45 707	1 000 000	960 387	1 000 000	1 000 000	960 387	104%	51%	- 15 236	6 094
31/12/1999	920 775	45 707	1 000 000	920 775	1 000 000	1 000 000	920 775	109%	52%	- 15 236	6 094
31/12/2000	881 162	45 707	1 000 000	881 162	1 000 000	1 000 000	881 162	113%	53%	- 15 236	6 094
31/12/2001	841 549	45 707	1 000 000	841 549	1 000 000	1 000 000	841 549	119%	54%	- 15 236	6 094
31/12/2002	801 936	45 707	1 000 000	801 936	1 000 000	1 000 000	801 936	125%	55%	- 15 236	6 094
31/12/2003	762 324	45 707	1 000 000	762 324	1 000 000	1 000 000	762 324	131%	57%	- 15 236	6 094
31/12/2004	722 711	45 707	1 000 000	722 711	1 000 000	1 000 000	722 711	138%	58%	- 15 236	6 094
31/12/2005	683 098	45 707	1 000 000	683 098	1 000 000	1 000 000	683 098	146%	59%	- 15 236	6 094
31/12/2006	643 485	45 707	1 000 000	643 485	1 000 000	1 000 000	643 485	155%	61%	- 15 236	6 094
31/12/2007	603 873	45 707	1 000 000	603 873	1 000 000	1 000 000	603 873	166%	62%	- 15 236	6 094
31/12/2008	564 260	45 707	1 000 000	564 260	1 000 000	1 000 000	564 260	177%	64%	- 15 236	6 094
31/12/2009	524 647	45 707	1 000 000	524 647	1 000 000	1 000 000	524 647	191%	66%	- 15 236	6 094
31/12/2010	485 034	45 707	1 000 000	485 034	1 000 000	1 000 000	485 034	206%	67%	- 15 236	6 094
31/12/2011	445 422	45 707	1 000 000	445 422	1 000 000	1 000 000	445 422	225%	69%	- 15 236	6 094
31/12/2012	405 809	45 707	1 000 000	405 809	1 000 000	1 000 000	405 809	246%	71%	- 15 236	6 094



ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ II

Διαγράμματα που περιγράφουν την αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης ακινήτων στην Ελλάδα και στην Ευρώπη





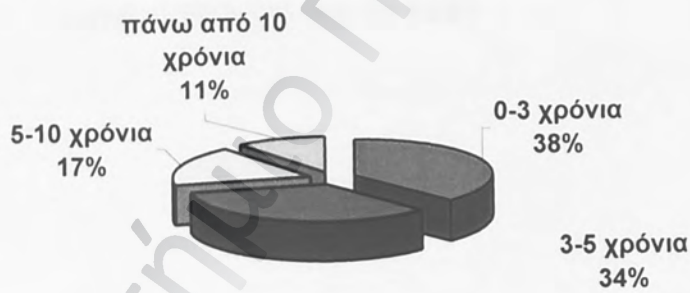
Διάγραμμα 9: Τμήμα της αγοράς leasing ακινήτων που κατείχε στην Ελλάδα η κάθε εταιρεία το 1999



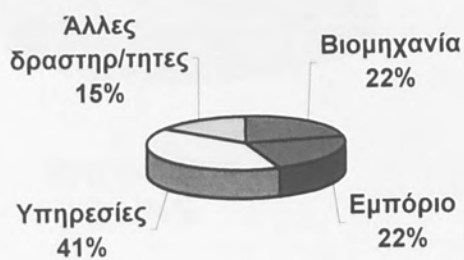
Διάγραμμα 10: Μεριδίο αγοράς leasing που κατείχε κάθε εταιρεία κατά το 1999



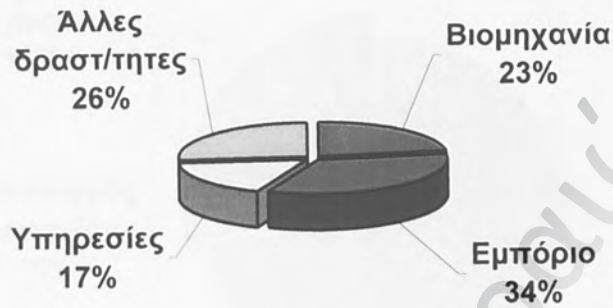
Διάγραμμα 11: Γεωγραφική κατανομή των συμβάσεων το 1999



Διάγραμμα 12: Κατανομή συμβάσεων ανάλογα με τη χρονική τους διάρκεια το 1999



Διάγραμμα 13: Κατανομή συμβάσεων στην Ελληνική αγορά leasing ανα κατηγορία μισθωτή το 1999



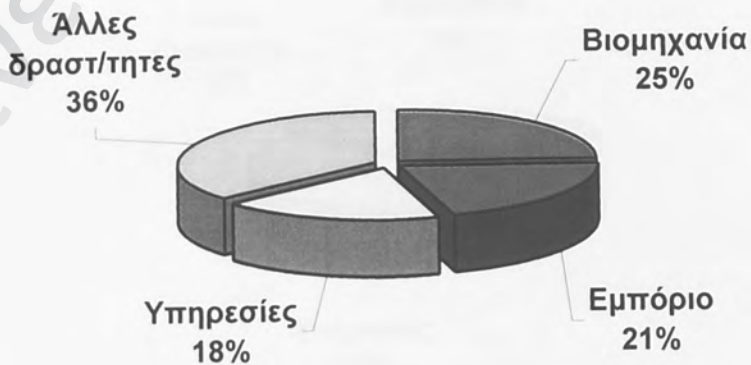
Διάγραμμα 14: Alpha leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999



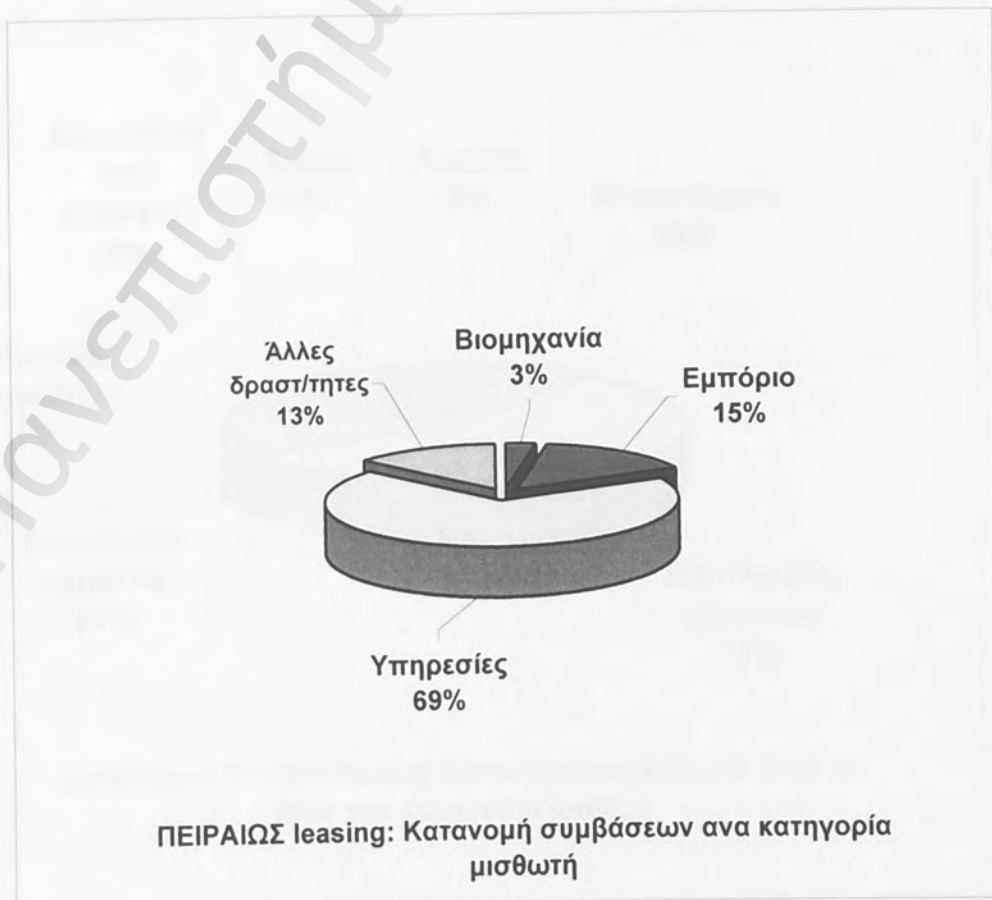
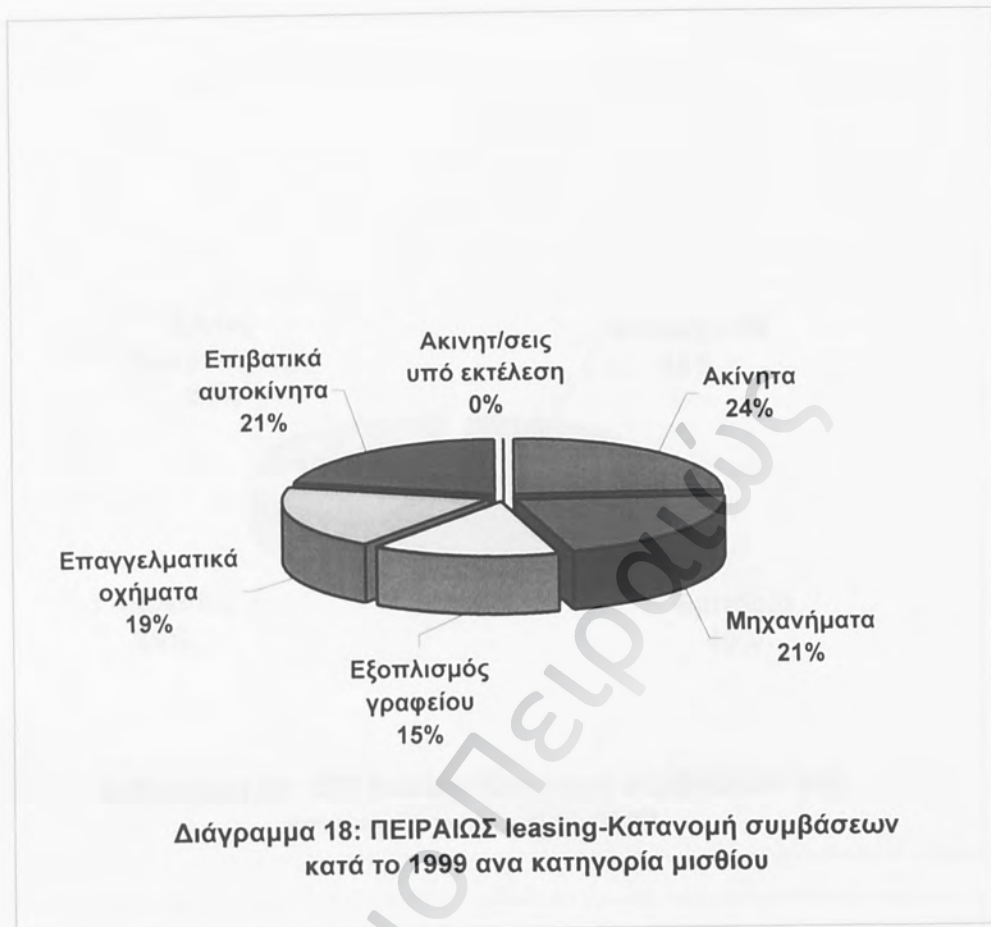
Διάγραμμα 15: Alpha leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθίου το 1999

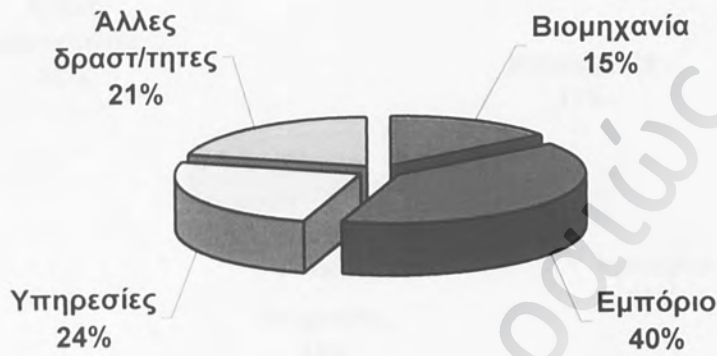


Διάγραμμα 16: ATE leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθίου κατά το 1999

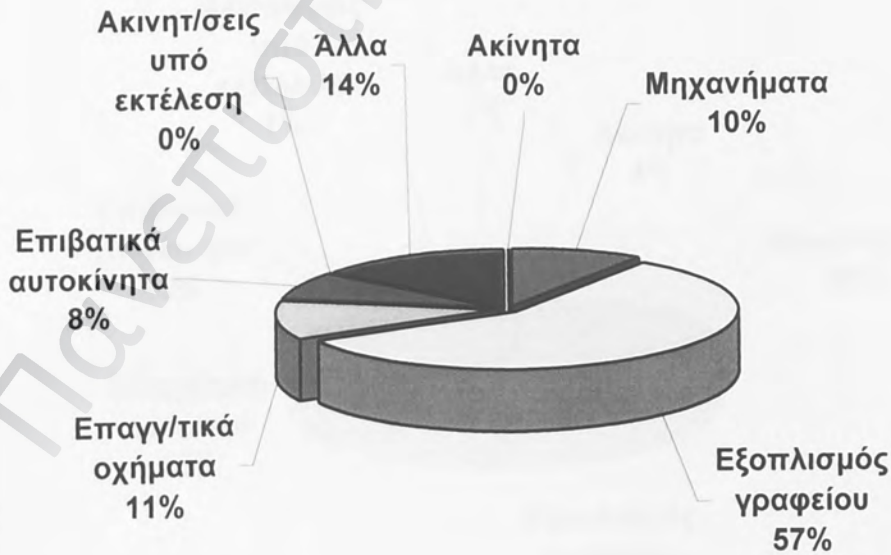


Διάγραμμα 17: ATE leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999

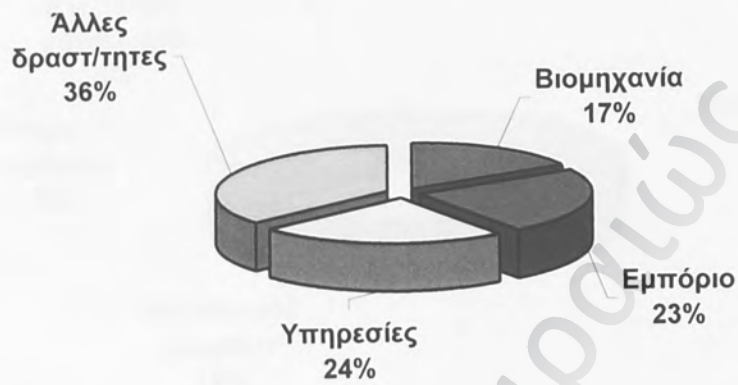




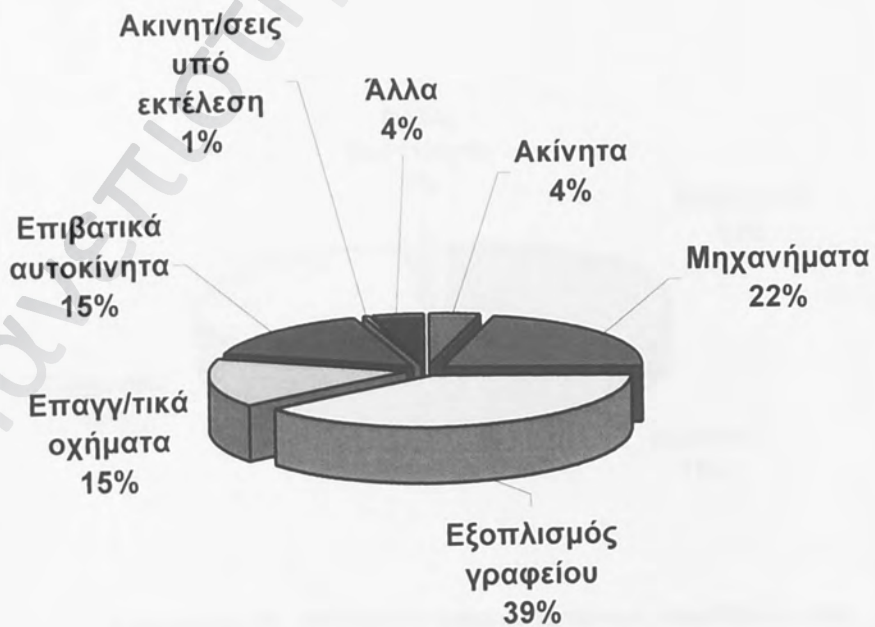
Διάγραμμα 20: CITI leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999



Διάγραμμα 21: CITI leasing-Κατανομή συμβάσεων κατά το 1999 ανα κατηγορία μισθίου



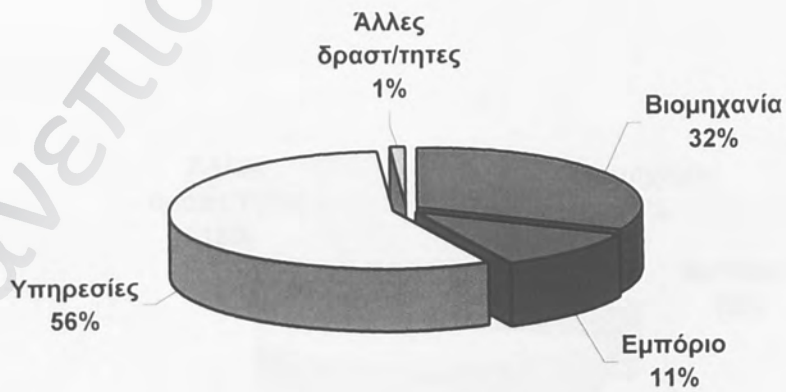
Διάγραμμα 22: ΚΥΠΡΟΥ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανά μισθωτή το 1999



Διάγραμμα 23: ΚΥΠΡΟΥ leasing-Κατανομή συμβάσεων κατά το 1999 ανα κατηγορία μισθίου



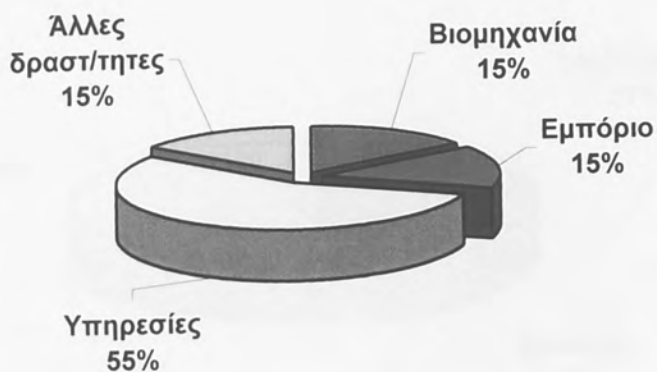
Διάγραμμα 24: ΕΜΠΟΡΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων κατά το 1999 ανα κατηγορία μισθίου



Διάγραμμα 25: ΕΜΠΟΡΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999



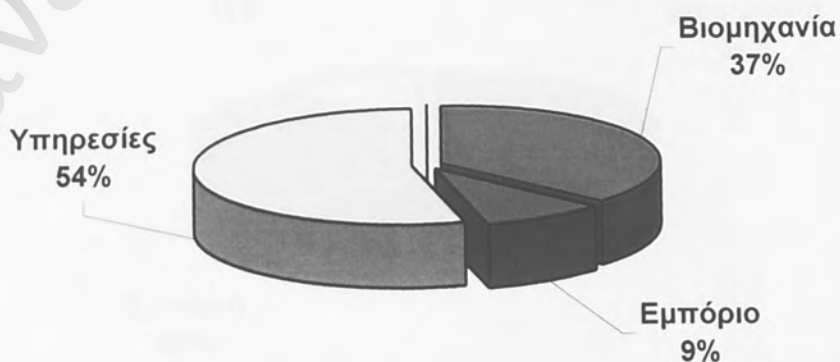
Διάγραμμα 26: ERGO leasing-Κατανομή συμβάσεων κατά το 1999 ανα κατηγορία μισθίου



Διάγραμμα 27: ERGO leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999



Διάγραμμα 28: ETBA leasing-Κατανομή συμβάσεων κατά το 1999 ανα κατηγορία μισθίου

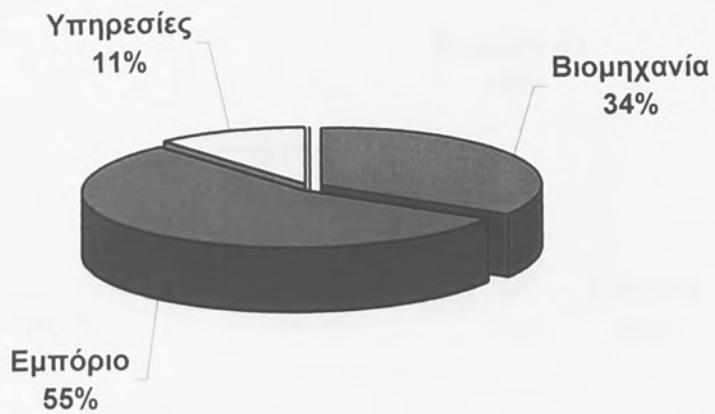


Διάγραμμα 29: ETBA leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999

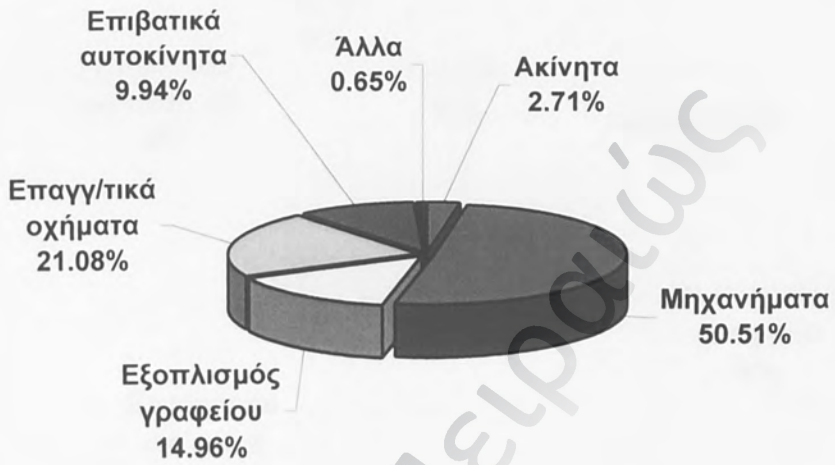
Το leasing των ακινήτων στην Ελλάδα και τα ισχύοντα στο εξωτερικό



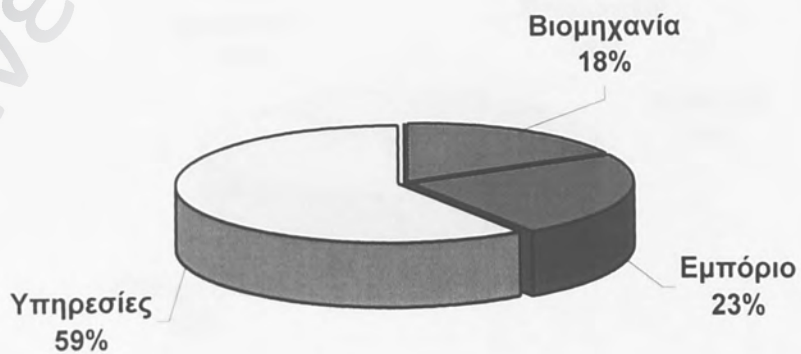
Διάγραμμα 30: EUROBANK leasing-Κατανομή συμβάσεων κατά το 1999 ανα κατηγορία μισθίου



Διάγραμμα 31: EUROBANK leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999

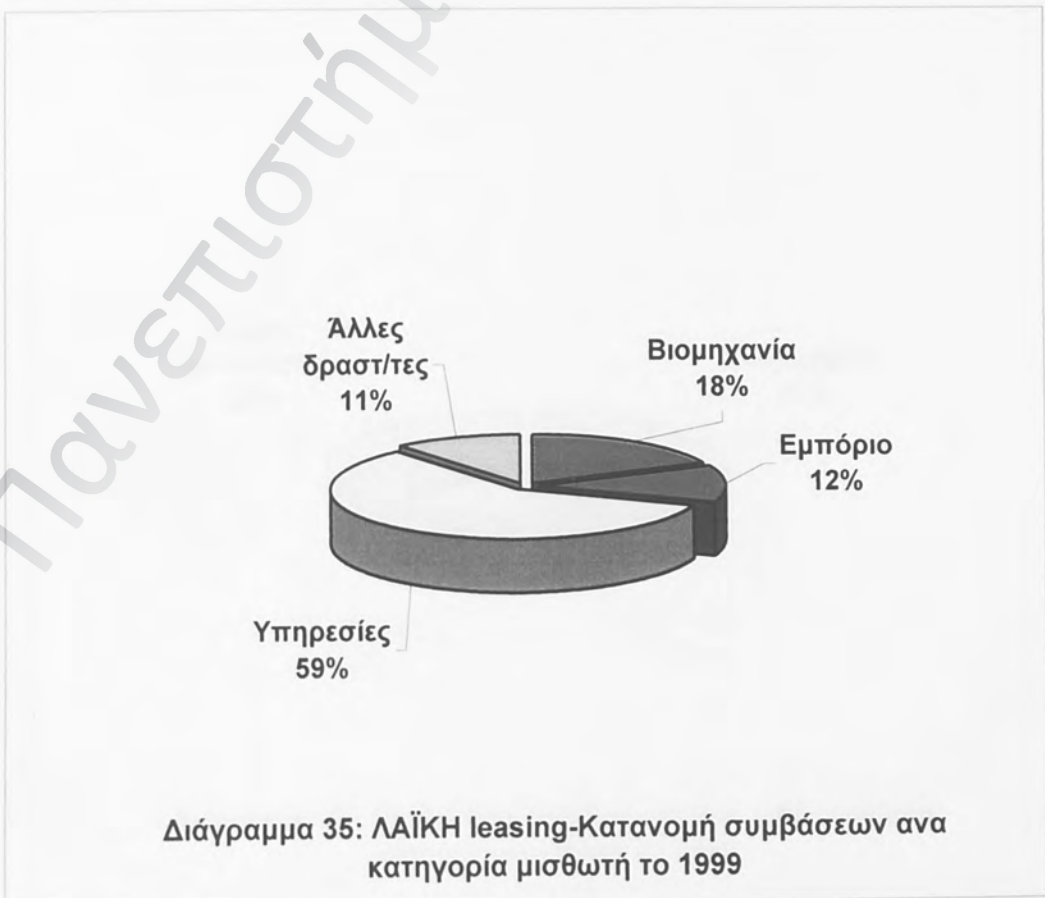
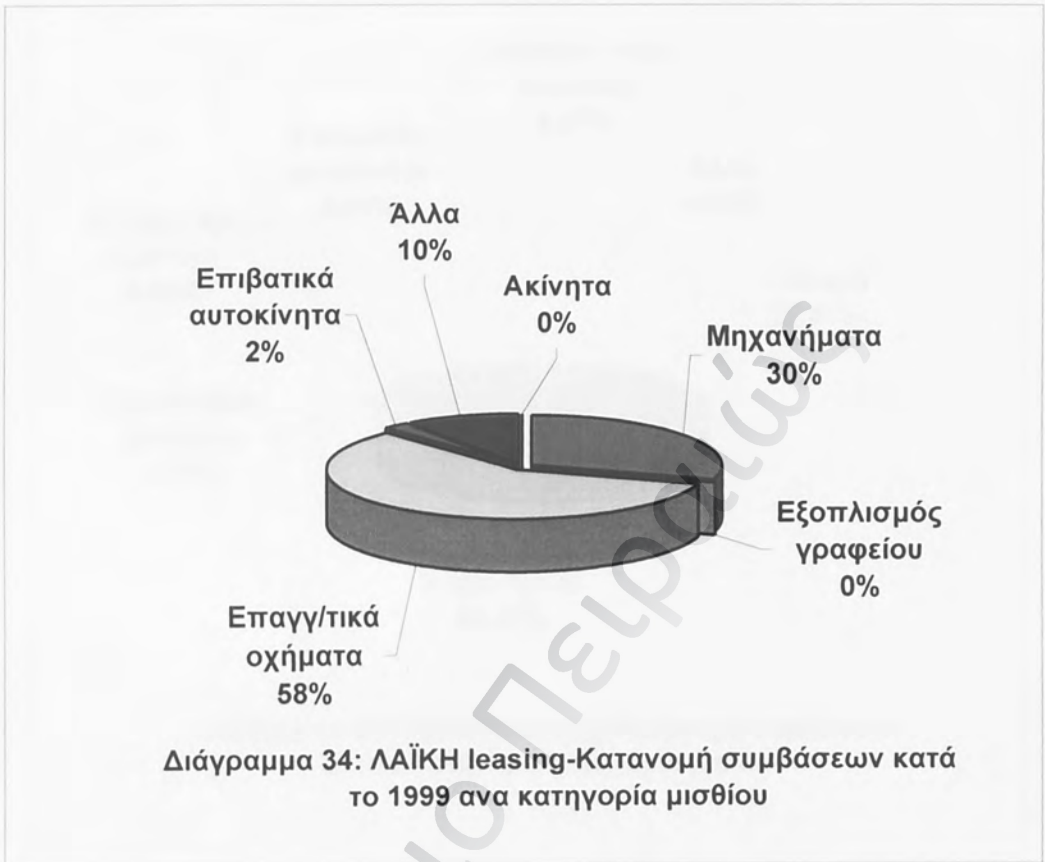


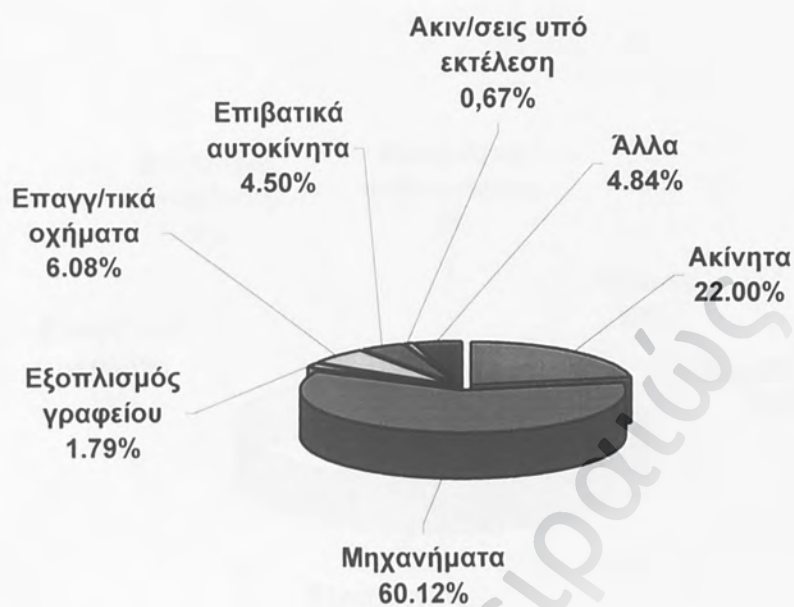
Διάγραμμα 32: IONIKH leasing-Κατανομή συμβάσεων κατά το 1999 ανα κατηγορία μισθίου



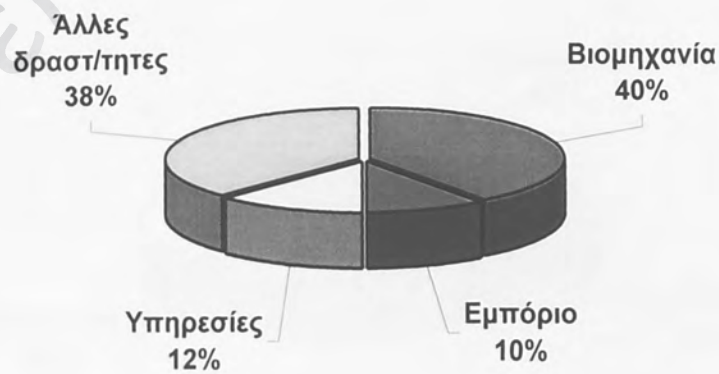
Διάγραμμα 33: IONIKH leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999

Το leasing ακινήτων στην Ελλάδα και τα ισχύοντα στο εξωτερικό





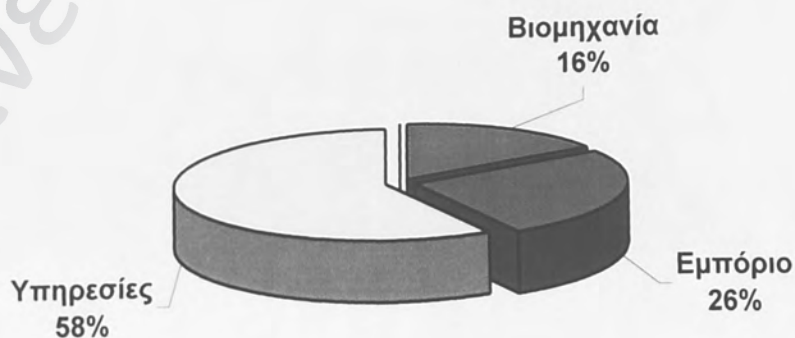
Διάγραμμα 36: ΕΘΝΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων κατά το 1999 ανα κατηγορία μισθίου



Διάγραμμα 37: ΕΘΝΙΚΗ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999



Διάγραμμα 38: ΟΤΕ leasing-Κατανομή συμβάσεων κατά το 1999 ανα κατηγορία μισθίου



Διάγραμμα 39: ΟΤΕ leasing-Κατανομή συμβάσεων ανα κατηγορία μισθωτή το 1999

Το leasing των ακινήτων στην Ελλάδα και τα ισχύοντα στο εξωτερικό

