

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

### Κεφάλαιο I

1. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης στη διεθνή αγορά
  - α. Η εμφάνιση και εξέλιξη του leasing
  - β. Ομαδοποίηση και παρουσίαση μορφών leasing
    - Operating leasing
    - Financial leasing
2. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης κατά τον Έλληνα νομοθέτη
  - α. Εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης
  - β. Διάρκεια σύμβασης - μεταβίβαση δικαιωμάτων και υποχρεώσεων
  - γ. Τύπος – Δημοσιότητα, Ενέργεια έναντι τρίτων
  - δ. Ασφαλιστικές ρήτρες - ασφαλίσεις
  - ε. Φορολογικό καθεστώς
3. Λογιστικός χειρισμός

### Κεφάλαιο II

1. Χρηματοδοτική μίσθωση, δάνειο ή αγορά με ίδια κεφάλαια ;
  - Leasing – ίδια κεφάλαια
  - Leasing – τραπεζικός δανεισμός
  - Συγκριτικοί πίνακες
  - Συμπεράσματα

### Κεφάλαιο III

- Αναφορά στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα  
Διεθνές λογιστικό πρότυπο 17 (Μισθώσεις)

### Βιβλιογραφία

## Κεφάλαιο I

### 1. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης στη διεθνή αγορά

#### α. Η εμφάνιση και εξέλιξη του leasing

Ο όρος leasing εμφανίζεται για πρώτη φορά στη συναλλακτική πρακτική των ΗΠΑ, όταν το 1977 η Bell Telephone Company αποφασίζει να καταργήσει τις πωλήσεις των τηλεφωνικών της συσκευών και να διακινεί στο εξής τα προϊόντα της μέσω της οδού του leasing. Το παράδειγμα της το ακολουθούν και άλλες κατασκευάστριες εταιρίες. Σε αυτή την αρχική του μορφή το leasing αποτελεί ένα είδος εκμίσθωσης οικονομικών αγαθών, που στην αρχή υποκαθιστά και μετά συμπληρώνει την πώληση των αγαθών.

Μετά τον Β' παγκόσμιο Πόλεμο το leasing προσαρμόζεται στα νέα οικονομικά δεδομένα των ΗΠΑ και ενώ αρχικά έρχεται να καλύψει ένα χρηματοδοτικό κενό που υπάρχει λόγω της έλλειψης κεφαλαίων των επιχειρήσεων, στη συνέχεια εξελίχθηκε σε μέσο χρηματοδότησης της χρήσης των αγαθών αυτών, όχι μόνο στο έδαφος των ΗΠΑ αλλά και στους επιχειρηματικούς κύκλους της Ευρώπης. Η γρήγορη εξάπλωση του leasing στηρίχτηκε σε δύο βασικές αρχές : η πρώτη τονίζει τη σημασία της χρήσης έναντι της κυριότητας του αγαθού, η οποία βασίζεται στην ανάγκη αντικατάστασης των παραγωγικών μέσων πριν την οικονομική τους απαξίωση προκειμένου να είναι ανταγωνίσιμη η επιχείρηση. Η δεύτερη αρχή στηρίζεται στη σκέψη πληρωμής των δόσεων ανάλογα με τα έσοδα που προκύπτουν από τη χρήση του εκμισθωμένου αγαθού.

Οι μορφές του leasing που μέχρι τώρα έχουν εμφανιστεί έχουν ως μοναδικό κοινό χαρακτηριστικό την παραχώρηση χρήσης ενός αγαθού έναντι ενός ανταλλάγματος που καταβάλλεται σε περιοδικές δόσεις.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, Π. Παπαρσενίου, σελ. 7-8

## β. Ομαδοποίηση και παρουσίαση μορφών leasing

### Operating leasing

Το operating leasing το οποίο αποδίδεται στην ελληνική αγορά με τον όρο λειτουργική μίσθωση, και σε κάποιες περιπτώσεις για τα αυτοκίνητα σε μακροχρόνια μίσθωση, είναι η μίσθωση της χρήσης ενός αγαθού για κάποιο προσυμφωνημένο χρονικό διάστημα και έναντι ενός σταθερού ή κυμαινόμενου μισθώματος, στο οποίο περιλαμβάνονται το κόστος αγοράς του μισθωμένου αγαθού και τα προβλεπόμενα λειτουργικά κόστη για τη διάρκεια της μίσθωσης. Στο τέλος του διαστήματος της μίσθωσης, το αγαθό περιέχεται στην κυριότητα του ενοικιαστή έναντι προκαθορισμένου τιμήματος, όπως συμβαίνει στο financial leasing, ή επιστρέφεται στην εταιρία (operating leasing), η οποία συνήθως το διαθέτει προς πώληση. Ο επενδυτικός κίνδυνος που βαραίνει τον εκμισθωτή, από τη στιγμή που είναι αναγκασμένος να προβαίνει σε διαδοχικές εκμισθώσεις του ίδιου αγαθού, είναι το βασικό χαρακτηριστικό του λειτουργικού leasing αλλά και το σημείο διάκρισής του από το financial leasing, με το οποίο θα ασχοληθούμε αμέσως μετά.<sup>2</sup>

Ένα παράδειγμα λειτουργικής μίσθωσης είναι το εξής :

Μία εταιρεία λειτουργικής μίσθωσης αγοράζει ένα καινούργιο αυτοκίνητο ΙΧ αξίας 75.000 €, το οποίο σκοπεύει να εκμισθώσει για επτά έτη. Ο παρακάτω πίνακας μας δείχνει τις προβλέψεις της εταιρείας για τα λειτουργικά έξοδα και τα έξοδα διαχείρισης (τα οποία συμπεριλαμβάνουν το κόστος διαπραγμάτευσης καθώς και το κόστος εύρεσης νέου μισθωτή μετά τη λήξη του πρώτου συμβολαίου).

Οι υποθέσεις που κάνουμε είναι οι εξής:

Ο πληθωρισμός είναι μηδενικός

---

<sup>2</sup> Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, Π. Παπαρσενίου, σελ.11-12, Χρηματιστήριο Νοέμβριος 2003

Το κόστος του κεφαλαίου ανέρχεται σε 7%

Ο φορολογικός συντελεστής είναι 35%

Η διάρκεια του συμβολαίου θα είναι 7 έτη και η εμπορική αξία του οχήματος στη λήξη του συμβολαίου θα είναι μηδενική.

Οι χρηματοροές που έχουμε προκειμένου να βρούμε την παρούσα αξία των εξόδων είναι οι εξής:

Η αγορά του οχήματος αποτελεί εκροή (-75),

Τα λειτουργικά κόστη και κόστη διαχείρισης επίσης αποτελούν εκροή ( $75 * 16\% = 12$ )

Η φορολογική ασπίδα στα κόστη αποτελεί εισροή ( $12 * 35\% = 4,20$ )

Η φορολογική ασπίδα στις αποσβέσεις επίσης.

Ετη	1	2	3	4	5	6	7
Αρχικό κόστος	-75						
Λειτουργικά κόστη & κόστη διαχείρισης	-12	-12	-12	-12	-12	-12	-12
Φορολογική ασπίδα στα κόστη	+4,2	+4,2	+4,2	+4,2	+4,2	+4,2	+4,2
Φορολογική ασπίδα στις αποσβέσεις		+5,25	+8,4	+5,04	+3,02	+3,02	+1,51
<b>Σύνολο</b>	<b>-82,8</b>	<b>-2,55</b>	<b>+0,6</b>	<b>-2,76</b>	<b>-4,78</b>	<b>-4,78</b>	<b>-6,29</b>
ΠΑ με 7%= -98.150 €							

Υπολογισμός παρούσας αξίας :

Ο συντελεστής προεξόφλησης είναι  $0,07 = 7\%$

ΠΑ :

$$-82800 - 2550 / (1,07) + 600 / (1,07)^2 - 2760 / (1,07)^3 - 4780 / (1,07)^4 - 4780 / (1,07)^5 - 6290 / (1,07)^6 = -98150$$

Η παρούσα αξία των εξόδων είναι αρνητική κατά 98.150 €

---

Το μίσθωμα το οποίο θα πληρώνει ο πελάτης θα πρέπει να είναι τέτοιο ώστε να εξισορροπείται η αρνητική παρούσα αξία.

Το μίσθωμα λοιπόν διαμορφώνεται στις 26.180 € από το οποίο αφαιρείται ο φόρος ( $26180 * 35\% = 9160$ ).

Ενοίκιο χρονομίσθωσης	+26,18	+26,18	+26,18	+26,18	+26,18	+26,18	+26,18
Φόρος	-9,16	-9,16	-9,16	-9,16	-9,16	-9,16	-9,16
<b>Σύνολο</b>	<b>17,02</b>	<b>17,02</b>	<b>17,02</b>	<b>17,02</b>	<b>17,02</b>	<b>17,02</b>	<b>17,02</b>
ΠΑ με 7% = 98.150 €							

Η παρούσα αξία των δόσεων μείον τον φόρο υπολογίζεται με επιτόκιο 7% και είναι θετική κατά 98.150 €

$$\text{ΠΑ: } 17020 + 17020/1,07 + 17020/(1,07)^2 + 17020/(1,07)^3 + 17020/(1,07)^4 + 17020/(1,07)^5 + 17020/(1,07)^6 = 98150 \text{ €}$$

Σε αυτό το σημείο πρέπει να επισημάνουμε ότι ο πελάτης δεν είναι υποχρεωμένος να συνεχίσει τη μίσθωση πέρα από ένα έτος, αλλά ακόμα και αν το κάνει η αναδιαπραγμάτευση θα γίνει με τις τότε ισχύουσες συνθήκες της αγοράς. Η εταιρεία λειτουργικής μίσθωσης θα πρέπει να ανησυχεί σε περίπτωση που μετά την λήξη του συμβολαίου σε ένα έτος περάσει αρκετός καιρός μέχρι να βρεθεί ο επόμενος πελάτης. Οπότε για να καλυφθεί το κόστος από τη μη χρονομίσθωση του οχήματος, τα επιτόκια του επόμενου συμβολαίου θα πρέπει να είναι υψηλότερα.

Συνεπώς σε μία σύμβαση λειτουργικής μίσθωσης, ο συμβαλλόμενος που έχει το γενικότερο ρίσκο είναι η εταιρεία λειτουργικής μίσθωσης και όχι ο πελάτης. Έτσι η εταιρεία προκειμένου να ικανοποιήσει τους μετόχους της, χρησιμοποιεί επιτόκιο προεξόφλησης που να περιλαμβάνει και το ποσοστό του κινδύνου που προκύπτει από την αγορά ενός οχήματος και τη μη τακτική χρονομίσθωσή του.

### Χρονομίσθωση ή αγορά :

Αν ένας επιτηδευματίας χρειάζεται ένα όχημα για μόνο μία ημέρα ή για μία εβδομάδα, είναι βέβαιο ότι θα το ενοικιάσει. Αν το χρειαστεί για πέντε έτη το πιο πιθανό είναι ότι θα το αγοράσει. Σε ορισμένες περιπτώσεις όμως το να αγοράσει ή να μισθώσει κανείς δεν είναι τόσο ξεκάθαρο.

Ο βασικός κανόνας είναι ότι αν ένα πάγιο είναι απαραίτητο για την επιχείρηση είναι προτιμότερο να το αγοράσει παρά να το μισθώσει εφόσον το κόστος κυριότητας και λειτουργίας του είναι μικρότερο από το καλύτερο επιτόκιο μίσθωσης που μπορεί να βρει ο επιτηδευματίας στην αγορά. Πιο συγκεκριμένα η εταιρεία λειτουργικής μίσθωσης προκειμένου να καλύψει τα κόστη διαπραγμάτευσης και διαχείρισης θα δώσει ένα ανάλογο αυξημένο επιτόκιο.

Υπάρχουν όμως δύο περιπτώσεις όπου η λειτουργική μίσθωση μπορεί να χρησιμοποιηθεί ακόμα και αν ο επιτηδευματίας σκοπεύει να χρησιμοποιήσει τα πάγια για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Πρώτον ο εκμισθωτής υπάρχει περίπτωση να μπορεί να αγοράσει το πάγιο με λιγότερα έξοδα από ότι ο μισθωτής. Για παράδειγμα οι μεγάλες εταιρείες μίσθωσης φορτηγών αγοράζουν κάθε χρόνο χιλιάδες καινούργια οχήματα. Το γεγονός αυτό τους προσφέρει διαπραγματευτικό πλεονέκτημα απέναντι στις εταιρείες παραγωγής όσον αφορά στην τιμή αγοράς. Μία μικρή επιχείρηση δεν μπορεί να εκμεταλλευτεί τέτοιου είδους ευκαιρίες οπότε είναι φτηνότερο για αυτήν να μισθώσει αντί να αγοράσει το πάγιο.

Δεύτερον οι λειτουργικές μισθώσεις συχνά περιλαμβάνουν ευνοϊκές προτάσεις.

1. Μία ετήσια μίσθωση αξίας 26.000 €
2. Μία μίσθωση έξι ετών αξίας 28.000 €, με την επιλογή να ακυρωθεί η μίσθωση οποτεδήποτε μετά τον πρώτο χρόνο.

Η δεύτερη περίπτωση είναι πιο ελκυστική. Αν υποθέσουμε ότι ο μισθωτής θέλει να ενοικιάσει το όχημα και για δεύτερο χρόνο. Αν τα επιτόκια αυξηθούν η δεύτερη περίπτωση είναι ευνοϊκότερη για τον μισθωτή που θα

συνεχίσει με το παλιό επιτόκιο, ενώ αν μειωθούν ο μισθωτής μπορεί να ακυρώσει τη σύμβαση και να διαπραγματευτεί ένα χαμηλότερο επιτόκιο με την εταιρεία μίσθωσης. Η δεύτερη περίπτωση κοστίζει περισσότερο για την εταιρεία leasing, διότι προστατεύει τον μισθωτή από μελλοντικές επιτοκιακές αυξήσεις.<sup>3</sup>

### Financial leasing

Το χρηματοδοτικό leasing στην κλασική του μορφή χαρακτηρίζεται από μία τριγωνική σχέση. Η συμφωνία γίνεται μεταξύ της εκμισθώτριας εταιρίας (εταιρία leasing), του μισθωτή (επιτηδευματίας ενδιαφερόμενος για αγορά κινητού ή ακίνητου εξοπλισμού μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης) και του προμηθευτή τον οποίο πληρώνει η εταιρία leasing στην αρχή της σύμβασης. Η καταβολή των μισθωμάτων είναι το αμέσως επόμενο στάδιο. Παραλλαγές του financial leasing αποτελούν το sale and lease back καθώς και το vendor leasing.<sup>4</sup>

Το *sale and lease back* είναι μία ειδική σύμβαση, σύμφωνα με την οποία η εταιρία leasing αγοράζει το ακίνητο από τον πελάτη και το εκμισθώνει πάλι σε αυτόν. Πρόκειται ουσιαστικά για ένα εργαλείο αναχρηματοδότησης των παγίων που έχει στην κυριότητα της η επιχείρηση. Το sale and lease back δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να εκμεταλλευτεί σημαντικά κεφάλαια που παραμένουν δεσμευμένα σε πάγια περιουσιακά στοιχεία. Επίσης ως μέθοδος χρηματοδότησης εξυπηρετεί καλύτερα εταιρίες με υψηλό δείκτη παγιοποίησης, υψηλά κέρδη και ανάγκη αναδιάρθρωσης του ισολογισμού. Το *vendor leasing* είναι ένα είδος χρηματοδοτικής μίσθωσης που στηρίζεται στη δημιουργία μίας οικονομικής συμφωνίας μεταξύ των προμηθευτών που παρέχουν τον πάγιο εξοπλισμό και της επιχείρησης. Αποτέλεσμα του vendor leasing είναι η πλήρης ή μερική αποκατάσταση της εταιρίας leasing από τον προμηθευτή (υπογραφή συμβάσεων και είσπραξη

---

<sup>3</sup> Principals of corporate finance, Brealey Myers, σελ..734-736

<sup>4</sup> Χρηματιστήριο, Νοέμβριος 2003

μισθωμάτων)Ακόμη, παρέχεται η δυνατότητα για την υπογραφή συμφώνου επαναγοράς ή παροχής εγγύησης από τον προμηθευτή. Ο εξοπλισμός που μπορεί να χρησιμοποιηθεί κατά το vendor leasing είναι αγαθά εκτεταμένης χρήσης και χαμηλής αξίας όπως : αυτοκίνητα, φορτηγά, υπολογιστές, ιατρικά – εκτυπωτικά – ανυψωτικά μηχανήματα κ.α.<sup>5</sup>

## 2. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης κατά τον Έλληνα νομοθέτη<sup>6</sup>

Η Ελλάδα είναι 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 κύριους λόγους ύπαρξης της νομοθετικής πρόβλεψης ήταν να δώσει την απαιτούμενη ώθηση στους συναλλακτικούς κύκλους να κάνουν χρήση της νέας αυτής σύμβασης. Ο Έλληνας νομοθέτης ρυθμίζει με το νόμο 1665/1986 το νομικό καθεστώς των συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης. Στην πραγματικότητα ο Έλληνας νομοθέτης ήθελε με τον όρο να αναφερθεί σε έναν από τους τύπους της σύμβασης leasing, αυτόν του χρηματοδοτικού leasing. Η επιλογή του όρου «χρηματοδοτική μίσθωση» γίνεται αφενός για να διαφανεί η χρηματοδοτική λειτουργία του θεσμού και αφετέρου για να εκφρασθεί η κύρια σχέση μεταξύ της εταιρείας leasing και του αντισυμβαλλόμενου της που είναι η μίσθωση. Ο έλληνας νομοθέτης αντιλαμβάνεται τη χρηματοδοτική μίσθωση ως μία εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης, η οποία διασφαλίζει πλήρως τον χρηματοδοτικό σκοπό, αφού στον χρηματοδοτούμενο δεν παρέχεται ένα χρηματικό ποσό για διαχείριση, αλλά άμεσα η ίδια η χρήση του αναγκαίου γι'αυτόν εξοπλισμού, ενώ ταυτόχρονα εξασφαλίζει και το χρηματοδότη με την ίδια κυριότητα των εκμισθούμενων απλώς αγαθών. Πρόκειται λοιπόν για μία χρηματοδότηση σε είδος όπου το κεφάλαιο παρέχεται σε είδος με τη μορφή της παροχής

---

<sup>5</sup> Χρηματοδοτική μίσθωση, Γιάννης Μουτσιόπουλος, σελ. 30-32

<sup>6</sup> Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, Π. Παπαρσενίου, σελ. 44-59, Ν. 1665/1986



της χρήσης λόγω μίσθωσης.

Καθορίζει ως κύριο περιεχόμενο της σύμβασης την παραχώρηση της χρήσης ενός κινητού ή ακίνητου πράγματος έναντι μισθώματος και για ορισμένο χρονικό διάστημα όχι κατώτερο των τριών ετών από μία ειδική εταιρεία leasing προς μία επιχείρηση ή έναν επαγγελματία στον οποίο παρέχεται ταυτόχρονα το δικαίωμα είτε να αγοράσει το πράγμα είτε να ανανεώσει τη μίσθωση για ορισμένο χρόνο.

#### α. Εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης

Συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μπορούν να συνάπτουν ως εκμισθωτές μόνο ανώνυμες εταιρείες με αποκλειστικό σκοπό τη διενέργεια εργασιών του άρθρου 1 του νόμου 1665/1986 όπως ισχύει μετά τον τελευταίο νόμο 2367/1995. Για τη σύσταση των εταιρειών αυτών απαιτείται και ειδική άδεια της Τράπεζας της Ελλάδος που δημοσιεύεται στο οικείο τεύχος της Εφημερίδας της Κυβερνήσεως.

Όμοια άδεια απαιτείται επίσης:

- για τη μετατροπή υφιστάμενης ανώνυμης εταιρείας σε εταιρεία με αποκλειστικό σκοπό τη σύναψη συμβάσεων Χρηματοδοτικής μίσθωσης, και
- για την εγκατάσταση και λειτουργία στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης

Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο που απαιτείται για τη σύσταση ανωνύμων εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν μπορεί να είναι μικρότερο από το ήμισυ του ελαχίστου μετοχικού κεφαλαίου που απαιτείται για τη σύσταση ανωνύμων τραπεζικών εταιριών. Αντίστοιχη υποχρέωση καταβολής κεφαλαίου ίσου προς το ελάχιστο μετοχικό κεφάλαιο απαιτείται και για τη χορήγηση άδειας εγκατάστασης και λειτουργίας στην Ελλάδα αλλοδαπών εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Το εν λόγω μετοχικό κεφάλαιο πρέπει να είναι καταβεβλημένο σε μετρητά ή

είδος. Οι μετοχές των ανωνύμων εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ονομαστικές.

Ελεγκτές των εταιρειών αυτών ορίζονται μέλη του Σώματος Ορκωτών Λογιστών. Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί εποπτεία και έλεγχο στις εταιρείες του άρθρου αυτού και μπορεί να ζητά από αυτές οποιαδήποτε σχετικά στοιχεία. Σε περιπτώσεις παράβασης των διατάξεων αυτού του νόμου η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να επιβάλλει όλα τα προβλεπόμενα για τις ανώνυμες τραπεζικές εταιρείες μέτρα.

#### β. Διάρκεια σύμβασης – μεταβίβαση δικαιωμάτων και υποχρεώσεων

Η διάρκεια της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι πάντοτε ορισμένη και δεν μπορεί να συμφωνηθεί μικρότερη από τρία (3) έτη για τα κινητά, πέντε (5) έτη για τα αεροσκάφη και δέκα (10) έτη για τα ακίνητα. Αν συμφωνηθεί μικρότερη ισχύει για την ως άνω καθοριζόμενη διάρκεια.

Αν λυθεί η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης πριν από τη λήξη της και συναφθεί νέα σύμβαση για το ίδιο πράγμα μεταξύ των ιδίων συμβαλλομένων, ο χρόνος που πέρασε έως τη λύση της αρχικής σύμβασης συνυπολογίζεται στον απαιτούμενο ελάχιστο χρόνο για τη νέα σύμβαση.

Σε περίπτωση αγοράς του μισθίου πριν από την πάροδο τριετίας από την έναρξη της μίσθωσης, ο μισθωτής έχει υποχρέωση να καταβάλει τα ποσά για φορολογικές και λοιπές επιβαρύνσεις υπέρ του Δημοσίου ή τρίτων που θα όφειλε να έχει καταβάλει αν κατά το χρόνο σύναψης της χρηματοδοτικής μίσθωσης είχε αγοράσει το μίσθιο.

Ο μισθωτής μπορεί να μεταβιβάσει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις του από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτο με έγγραφη συναίνεση της εκμισθώτριας εταιρείας.

#### γ. Τύπος – Δημοσιότητα, Ενέργεια έναντι τρίτων

Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης καταρτίζεται εγγράφως.

Οι δικαιοπραξίες καταχωρίζονται στο βιβλίο του άρθρου 5 του ΝΔ 1038 /49 του πρωτοδικείου της κατοικίας ή της έδρας του μισθωτή και του Πρωτοδικείου Αθηνών. Από την καταχώριση αυτήν τα δικαιώματα του μισθωτή από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης αντιτάσσονται κατά παντός τρίτου και τρίτοι δεν μπορούν έως τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης να αποκτήσουν με οποιοδήποτε τρόπο κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα πάνω στο πράγμα. Οι διατάξεις για την καλόπιστη κτήση κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος από μη κύριο, για το τεκμήριο κυριότητας κατά το άρθρο 1110 του ΑΚ και για την τακτική χρησικτησία, καθώς επίσης οι διατάξεις των άρθρων 1057 και 1058 του ΑΚ και του άρθρου 1 παρ. 2 του Ν. 4112/1929 δεν εφαρμόζονται.

Αν ο μισθωτής πτωχεύσει, λύεται η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης και η εταιρεία leasing έχει δικαίωμα, χωρίς κανένα περιορισμό, να αναλάβει το πράγμα.

#### δ. Ασφαλιστικές ρήτρες – ασφαλίσεις

Για τον καθορισμό του μισθώματος και του τιμήματος αγοράς του πράγματος από τον μισθωτή επιτρέπεται η συνομολόγηση ρητρών επιτοκίου ή είδους ή αξίας συναλλάγματος ή συνδυασμού των παραπάνω. Η ρήτρα αξίας συναλλάγματος επιτρέπεται μόνο αν η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης έχει αναλάβει για τα κινητά που αποτελούν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης υποχρέωση σε συνάλλαγμα.

Ο μισθωτής οφείλει να διατηρεί ασφαλισμένο το πράγμα κατά του κινδύνου τυχαίας καταστροφής ή χειροτέρευσης του σε όλη τη διάρκεια της σύμβασης.

Η σύμβαση ασφάλισης μπορεί να συνομολογηθεί με ρήτρα συναλλάγματος

όταν η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης περιέχει τέτοια ρήτρα.

ε. Φορολογικό καθεστώς

Ως προς τον εκμισθωτή:

Σύμφωνα με το Ελληνικό φορολογικό δίκαιο οι εταιρείες leasing φορολογούνται κατ' αρχήν για το ετήσιο εισόδημά τους με τον ίδιο τρόπο που φορολογούνται και οι υπόλοιπες ελληνικές ανώνυμες εταιρείες. Ωστόσο ο νόμος περιέχει κάποιες ειδικές διατάξεις οι οποίες προβλέπουν ότι οι εταιρείες leasing θα δικαιούνται προς έκπτωση από το ετήσιο φορολογητέο εισόδημά τους προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων έως 2% του συνολικού ύψους μισθωμάτων, τα οποία προκύπτουν από τις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που έχουν συναφθεί στην οικεία διαχειριστική χρήση. Το συνολικό δε ποσό πρόβλεψης που εμφανίζεται στον σχετικό λογαριασμό δεν μπορεί να υπερβαίνει το 25% του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου. Εξάλλου, ο νόμος ρητά προβλέπει ότι οι εταιρείες leasing έχουν δικαίωμα να διενεργούν αποσβέσεις επί των μισθίων αγαθών κατά το χρόνο διάρκειας της σύμβασης.

Ως προς το μισθωτή :

Δεν υπάρχουν συγκεκριμένες διατάξεις που να διαφοροποιούν το φορολογικό καθεστώς του μισθωτή σε σχέση με συμβάσεις leasing από τα γενικώς ισχύοντα, με μόνη τη διαφορά ότι προβλέπεται ρητά η δυνατότητα έκπτωσης των μισθωμάτων με εξαίρεση το μέρος των μισθωμάτων που αντιστοιχούν στην αξία του οικοπέδου όσον αφορά το leasing ακινήτων και τους περιορισμούς στην έκπτωση μισθωμάτων για το leasing αυτοκινήτων (όπου αναγνωρίζεται μόνο η έκπτωση σε ποσοστό 60% για αυτοκίνητα μέχρι 1400 cc και σε ποσοστό 25% για αυτοκίνητα πάνω από 1400 cc).

Όπως είχε αναφερθεί ο νόμος είχε ως κύριο σκοπό τη δημιουργία του πλαισίου εκείνου που θα ενθάρρυνε την ανάπτυξη του leasing στην Ελλάδα.

Έτσι ο νόμος παρέχει μία σειρά από σημαντικές φορολογικές απαλλαγές ως προς τη σύμβαση leasing και τις σχετικές με αυτή πράξεις.

### Φορολογικές απαλλαγές

Εκτός από το φόρο εισοδήματος και το φόρο προστιθέμενης αξίας (με εξαίρεση το leasing ακινήτων που βρίσκεται εκτός πεδίου εφαρμογής του ΦΠΑ) απαλλάσσονται από οποιουδήποτε φόρους, τέλη, εισφορές δικαιωμάτων υπέρ του Δημοσίου, νομικών προσώπων δημοσίου δικαίου και γενικώς τρίτων είτε αυτά επιβάλλονται κατά την εισαγωγή στην Ελλάδα είτε μεταγενέστερα :

- α) Οι συμβάσεις με τις οποίες περιέρχονται στις εταιρείες leasing, είτε κατά κυριότητα είτε κατά κατοχή, κινητά πράγματα, που πρόκειται να αποτελέσουν αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης με εξαίρεση τα κάθε είδους μεταφορικά μέσα.
- β) Οι συμβάσεις εκχώρησης δικαιωμάτων ή αναδοχής υποχρεώσεων από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης.
- γ) Τα μισθώματα από συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που καταβάλλονται στις εταιρείες και τα παραστατικά είσπραξής τους.
- δ) Το τίμημα της πώλησης του πράγματος από την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης στο μισθωτή.

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

Η εκχώρηση απαιτήσεων των εταιρειών αυτού του νόμου για την εξασφάλιση απαιτήσεων από δάνεια ή πιστώσεις που τους παρέχονται απαλλάσσεται από κάθε τέλος ή άλλη επιβάρυνση.

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

Απαλλάσσονται από το φόρο μεταβίβασης ακινήτων :

α) Η μεταβίβαση ακινήτου από την εκμισθώτρια εταιρεία προς το μισθωτή κατά τη λήξη της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

β) Η εξαγορά του μισθίου ακινήτου πριν από τη λήξη της σύμβασης από το μισθωτή

γ) Οι συμβάσεις αγοράς ακινήτων από εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης με σκοπό την χρηματοδοτική μίσθωση στον πωλητή του ακινήτου ο οποίος αποκτά την ιδιότητα του χρηματοδοτικού μισθωτή.

Εξαιρούνται οι συμβάσεις αγοράς ακινήτων στις οποίες αντισυμβαλλόμενος είναι εξωχώρια εταιρεία.

Αν το μίσθιο αγορασθεί πριν από την πάροδο τριετίας από την έναρξη της μίσθωσης ή ο μισθωτής μεταβιβάσει τα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις από τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης σε τρίτο, σύμφωνα με τα οριζόμενα στην παράγραφο 4 του άρθρου 3 του νόμου 1665/86 , ή το ακίνητο παραμείνει στην κυριότητα της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης λόγω μη εξόφλησης του συμφωνηθέντος τιμήματος ή μεταβιβασθεί από αυτή σε τρίτο, αίρεται η χορηγηθείσα ως άνω απαλλαγή. Στις περιπτώσεις

αυτές καταβάλλεται εφάπαξ ο φόρος που αναλογεί στην αξία του ακινήτου κατά το χρόνο άρσης της απαλλαγής, εκτός αν ο φόρος που αναλογεί στην αξία του ακινήτου ή στο δηλωθέν τίμημα κατά το χρόνο χορήγησης αυτής είναι μεγαλύτερος οπότε καταβάλλεται ο μεγαλύτερος αυτός φόρος.

Η οικεία δήλωση υποβάλλεται εντός δίμηνης ανατρεπτικής προθεσμίας από το χρόνο άρσης της απαλλαγής.

Αν ο μισθωτής αποβιώσει, οι καθολικοί διάδοχοί του μπορούν να εισχωρήσουν στα δικαιώματα και τις υποχρεώσεις της συμβάσεως χρηματοδοτικής μίσθωσης, εφόσον προκειμένου περί ακινήτου για επαγγελματική ή επιχειρηματική χρήση, συντρέχουν στο πρόσωπό τους οι προϋποθέσεις σύναψης και εφόσον καταβάλουν το φόρο κληρονομιάς. Προκειμένου για ακίνητο για επαγγελματική ή επιχειρηματική χρήση, σε περίπτωση που οι καθολικοί διάδοχοι δεν συγκεντρώνουν στο πρόσωπό τους τις προϋποθέσεις σύναψης σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης εφαρμόζονται οι διατάξεις για τη λύση της σύμβασης πριν από τη λήξη.

#### Επενδυτικά κίνητρα<sup>7</sup>

Προκειμένου για χρηματοδοτικές μισθώσεις η ημερομηνία της 1.1.2003 αφορά την αγορά από την εταιρεία χρηματοδοτικών μισθώσεων του μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού ο οποίος στη συνέχεια θα διατεθεί στην επενδύτρια εταιρεία. Δηλαδή την έκδοση τιμολογίου από τον κατασκευαστικό ή προμηθευτικό οίκο προς την εταιρεία leasing.

Οι παραπάνω ρυθμίσεις έχουν εφαρμογή από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2003 για αγορές ή χρηματοδοτικές μισθώσεις καινούργιου σύγχρονου μηχανολογικού και λοιπού εξοπλισμού τιμολογιακής αξίας άνω των 300.000 € (χωρίς τον ΦΠΑ) των επενδύσεων ή των προγραμμάτων χρηματοδοτικής μίσθωσης που έχουν υπαχθεί και πριν από την

---

<sup>7</sup> Ν. 2601/1998

ημερομηνία αυτή (1.1.2003) στην πρώτη ομάδα ενισχύσεων (επιχορήγηση και επιδότηση τόκων ή και επιδότηση χρηματοδοτικής μίσθωσης) ή έχουν ενταχθεί στην δεύτερη ομάδα ενισχύσεων (επιδότηση τόκων παράλληλα με φορολογική απαλλαγή) του Ν. 2601 /98 και βρίσκονται σε στάδιο υλοποίησης.

Συγκριτική θεώρηση με τις άλλες χώρες

Ως προς τον εκμισθωτή :

Όπως και στην Ελλάδα, και στις υπόλοιπες χώρες οι εταιρείες leasing υπόκεινται καταρχήν στις διατάξεις φορολογίας εισοδήματος που ισχύουν και για τα λοιπά νομικά πρόσωπα (πχ για τους φορολογικούς συντελεστές, τις προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων και γενικά τον προσδιορισμό του φορολογητέου εισοδήματος που γενικά ισχύουν στην κάθε χώρα). Περαιτέρω, σημειώνεται ότι, ανεξάρτητα από το λογισμικό τους χειρισμό, ο κανόνας είναι ότι τις φορολογικές αποσβέσεις επί του μισθίου διενεργεί ο εκμισθωτής. Εξαιρέση στον κανόνα αυτό αποτελεί η Γερμανία, στην οποία ισχύει ένα ιδιαίτερα προχωρημένο πλέγμα κανόνων που προσδιορίζουν ποιος είναι ο πραγματικός οικονομικός κύριος του αγαθού, ανάλογα με τις πραγματικές περιστάσεις που συγκροτούν την κάθε ξεχωριστή περίπτωση. Η Γερμανία είναι λοιπόν η μόνη χώρα στην οποία το φορολογικό δίκαιο αναγνωρίζει την ιδιομορφία του θεσμού του leasing όπου ενδέχεται άλλο πρόσωπο να είναι ο νομικός δικαιούχος του αγαθού (εκμισθωτής) και άλλο πρόσωπο ο οικονομικός του δικαιούχος ( μισθωτής). Επίσης πρέπει να αναφερθεί ότι και στη Μεγάλη Βρετανία αναγνωρίζεται δικαίωμα αποσβέσεων στον «μισθωτή», αλλά μόνο στην περίπτωση των συμβάσεων hire purchase (όπου θεωρείται ότι μεταβιβάζεται ουσιαστικά από την αρχή της σύμβασης κάθε έννοια οικονομικής κυριότητας του πράγματος), και όχι στο financial leasing.



Ως προς τον μισθωτή :

Όπως και πιο πάνω αξιοσημείωτες είναι οι γερμανικές ρυθμίσεις που, υπό προϋποθέσεις απονέμουν το δικαίωμα διενέργειας αποσβέσεων στο μισθωτή. Εξάλλου, σε κάποιες χώρες τα δικαιώματα φορολογικής έκπτωσης των μισθωμάτων leasing μπορεί να υπόκεινται σε συγκεκριμένους περιορισμούς που άπτονται κυρίως του αντικειμένου της σύμβασης leasing.

Επενδυτικά κίνητρα :

Όπως και στην Ελλάδα, και στις υπόλοιπες χώρες υπάρχουν προσβλέψεις για τη παροχή συγκεκριμένων φορολογικών κινήτρων σε σχέση με τις συμβάσεις leasing. Το είδος του κινήτρου και προϋποθέσεις εφαρμογής του εξαρτώνται από τις φορολογικές διατάξεις που ισχύουν στην κάθε περίπτωση.

ΦΠΑ :

Όλες οι χώρες που έχουν υπαχθεί στην παρούσα μελέτη είναι κράτη μέλη της ΕΕ και επομένως δεν παρατηρούνται, όπως είναι αναμενόμενο σημαντικές διαφορές από την Ελλάδα στη ρύθμιση των συμβάσεων leasing από πλευρά ΦΠΑ. Σημαντική εξαίρεση αποτελεί ωστόσο το θέμα της υπαγωγής και του leasing ακινήτων σε ΦΠΑ, είτε υποχρεωτικά, είτε όμως και οικιοθελώς ( με πρωτοβουλία δηλαδή του μέρους που θα καταστεί υπόχρεο στο φόρο). Με δεδομένη την κατά κανόνα επιβολή ΦΠΑ και στις χρηματοδοτικές μισθώσεις ακινήτων, το περιθώριο επιβολής άλλων φόρων σε συμβάσεις leasing και στις σχετικές με αυτές πράξεις περιορίζεται σε ορισμένες μόνο περιπτώσεις μεμονωμένων περιπτώσεων.

## Διασυνοριακό leasing

Το γενικότερο συμπέρασμα που προκύπτει από την παρούσα μελέτη ως προς το διασυνοριακό leasing είναι ότι δεν υπάρχει διεξοδική του ρύθμιση ούτε στην Ελλάδα, αλλά ούτε και στις υπόλοιπες χώρες. Είναι χαρακτηριστικό ότι η διεθνής σύμβαση της Οτάβα για το διασυνοριακό leasing, η οποία αποσκοπεί στο να ρυθμίσει πολλά από τα ζητήματα που τίθενται στο θέμα αυτό, δεν έχει μέχρι σήμερα υπογραφεί από τις περισσότερες χώρες.

Η ανάπτυξη του διασυνοριακού leasing παρατηρείται σήμερα κυρίως όπου παρέχεται η δυνατότητα εξαγωγής φορολογικών πλεονεκτημάτων από τα διαφορετικά συστήματα που ισχύουν στις διάφορες χώρες, κυρίως όσον αφορά τις καταστάσεις εκείνες όπου με τον κατάλληλο σχεδιασμό δικαίωμα αποσβέσεων επί του μισθίου αποκτά τόσο ο μισθωτής, όσο και εκμισθωτής (**double dip**). Δεν είναι μάλιστα τυχαίο που κάποιες χώρες στις οποίες τέτοιες συναλλαγές είχαν πάρει μεγάλες διαστάσεις, έχουν πρόσφατα εισαχθεί νομοθετικές ρυθμίσεις που αποσκοπούν στην εξάλειψη ή τον περιορισμό των σχετικών πλεονεκτημάτων. Πέραν των ειδικών αυτών διατάξεων κατά της φοροαποφυγής, το διασυνοριακό leasing αντιμετωπίζεται στις χώρες που εμπίπτουν στο πλαίσιο της παρούσας μελέτης με βάση τους γενικότερα ισχύοντες κανόνες του κάθε κράτους, σε συνδυασμό με το πλέγμα των διεθνών ΣΑΔΦ που διέπει τις σχέσεις αυτών με άλλες χώρες.

### 3. Λογιστικός χειρισμός

#### Ελληνικό λογιστικό σχέδιο

Αρχικά ο εκμισθωτής καταχωρεί το πάγιο στο ενεργητικό του και πραγματοποιεί τις αποσβέσεις του παγίου σε κάθε χρήση. Από 1

Ιανουαρίου 1998 και μετά η εταιρεία leasing ενεργεί αποσβέσεις τόσο για τα κινητά όσο και για τα ακίνητα πλην οικοπέδων, καθώς και για έξοδα κτήσεως αυτών σε ίσα μέρη ανάλογα με τα έτη διάρκειας της συμβάσεως και οι αποσβέσεις αυτές εκπίπτουν από τα φορολογητέα έσοδά της. Ο μισθωτής καταχωρεί τα ενοίκια μισθώσεως στο λογαριασμό 62.04 «ενοίκια» και σε ιδιαίτερους ανάλογα με τις ανάγκες της εταιρείας τριτοβάθμιους λογαριασμούς. Τα μισθώματα αυτά θεωρούμενα ως λειτουργικές δαπάνες εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα του μισθωτή. Τα έσοδα από την εκμίσθωση του παγίου αναγνωρίζεται από την εταιρεία leasing και καταχωρείται στο αντίστοιχο λογαριασμό «έσοδα από παροχή υπηρεσιών», από τη στιγμή που κρίνονται ως δεδουλευμένα τα μισθώματα και το αντίστοιχο πραγματοποιείται και από το μισθωτή, ο οποίος καταχωρεί το έξοδο – ενοίκιο στον κατάλληλο λογαριασμό «ενοίκιο μισθώσεως leasing» μόλις αυτό γίνει δεδουλευμένο. Τα μισθώματα πληρώνονται συνήθως κάθε μήνα ή τρίμηνο είτε προκαταβολικά είτε στο τέλος πχ του τριμήνου (προκαταβλητέα ή ληξιπρόθεσμα). Τα ενοίκια καταχωρούνται σε κατάλληλο λογαριασμό προκαταβολών και το αντίστοιχο ισχύει και σε περίπτωση προείσπραξης για την εταιρεία leasing.

Σε περίπτωση καθυστέρησης πληρωμής των δόσεων πέρα από την συνήθη ημερομηνία καταβολής τους όπως ορίζει το συμβόλαιο, ο μισθωτής υποχρεούνται στην πληρωμή τόκων υπερημερίας σύμφωνα με επιτόκιο οριζόμενο από την σύμβαση, οι οποίοι τόκοι καταχωρούνται στον λογαριασμό «έκτακτα και ανόργανα έξοδα» και σε κατάλληλο τριτοβάθμιο του. Ο εκμισθωτής αντίστοιχα καταχωρεί οποιοδήποτε έσοδο προερχόμενο από τόκους υπερημερίας σε κατάλληλο τριτοβάθμιο λογαριασμό «έκτακτα και ανόργανα έσοδα». Οι τόκοι υπερημερίας εκπίπτουν φορολογικά.

Όσον αφορά τα έξοδα κτήσεως των εταιρειών leasing για την απόκτηση ακινήτων τα οποία προορίζονται για μίσθωση, καταχωρούνται σε

λογαριασμό «έξοδα κτήσεων ακινητοποιήσεων» και μπορούν να αποσβένονται ισόποσα ανάλογα με τα έτη διάρκειας του δανείου. Από την πλευρά του μισθωτή σύμφωνα με την ισχύουσα πρακτική, τα διάφορα έξοδα καταχωρούνται σε αντίστοιχο λογαριασμό «διάφορα έξοδα».

Οι εγγυήσεις που δίδονται από τον μισθωτή έχουν συνήθως την μορφή προκαταβολών και καταχωρούνται αντίστοιχα σε λογαριασμό 35 «Λογαριασμοί διαχείρισεως προκαταβολών και πιστώσεων», αν και σε περιορισμένη έκταση κατά την ισχύουσα ελληνική πρακτική. Οι ληφθείσες εγγυήσεις του εκμισθωτή καταχωρούνται στο λογαριασμό 45.90 «Ληφθείσες εγγυήσεις» όταν η επιστροφή τους προβλέπεται να γίνει μετά το τέλος της επόμενης χρήσεως. Επίσης στο λογαριασμό «Δικαιούχοι χρηματικών εγγυήσεων» καταχωρούνται οι χρηματικές εγγυήσεις που κατατίθενται από τους μισθωτές στην εταιρεία leasing. Γενικότερα, οι εγγυήσεις καταχωρούνται και από τους δύο συμβαλλόμενους σε λογαριασμούς τάξεως. Οι ληφθείσες εγγυήσεις από τον εκμισθωτή για την εξασφάλιση των απαιτήσεών του και οι δοσμένες εγγυήσεις από τον μισθωτή για την εξασφάλιση των υποχρεώσεών του καταχωρούνται αντίστοιχα στον λογαριασμό 02 «χρεωστικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών» και τον συλλειτουργούν λογαριασμό 06 «πιστωτικοί λογαριασμοί εγγυήσεων και εμπράγματων ασφαλειών».

Υπάρχει η δυνατότητα εκχώρησης των δικαιωμάτων της εταιρείας leasing σε τρίτο και κυρίως των μισθωμάτων χωρίς όμως αυτό να της παρέχει την δυνατότητα για ολοκληρωτική απαλλαγή από τις υποχρεώσεις της που απορρέουν από την αντίστοιχη σύμβαση leasing. Αντίστοιχα και ο μισθωτής μπορεί να εκχωρήσει τα δικαιώματά του, με κυρίαρχο το δικαίωμα χρήσης του παγίου υπό την προϋπόθεση όμως ότι έχει εξασφαλίσει την συναίνεση του εκμισθωτή και με την επιφύλαξη των δικαιωμάτων τρίτων. Οι εκχωρήσεις αυτών των δικαιωμάτων και στις δύο περιπτώσεις παρακολουθούνται σε λογαριασμούς τάξεως.

## Συγκριτική θεώρηση με άλλες χώρες

Ανάλογα με τη χώρα υπό εξέταση, ο λογιστικός χειρισμός διαφέρει. Συνοπτικά οι ομοιότητες και οι διαφορές έχουν ως ακολούθως:

Στην Ιταλία, όπως και στην Ελλάδα ο εκμισθωτής αναγνωρίζει το στοιχείο στα δικά του πάγια, ανεξάρτητα από το είδος της μίσθωσης, δηλαδή το νομοθετικό πλαίσιο των δύο χωρών αναγνωρίζει τον εκμισθωτή ως τον οικονομικό ιδιοκτήτη του παγίου. Στην Ισπανία, στη Γερμανία και τη Μ. Βρετανία κάτι τέτοιο συμβαίνει για την περίπτωση όπου υπάρχει σύμβαση με τη μορφή operating lease ή non full pay-out financial lease για τη Γερμανία μόνο. Ο εκμισθωτής αναγνωρίζει το μίσθιο στα δικά του πάγια και στη Γαλλία στον απλό ισολογισμό, ενώ στον ενοποιημένο μόνο στην περίπτωση του operating lease. Από την πλευρά του μισθωτή στη Γαλλία (ενοποιημένος και εφόσον πρόκειται για finance lease), τη Γερμανία (full pay – out finance lease) και στη Μ. Βρετανία, (financial lease) ο μισθωτής αναγνωρίζει το μίσθιο σαν πάγιο, ενώ ταυτόχρονα εμφανίζει, στο παθητικό, την υποχρέωση που προκύπτει από αυτή. Παρόμοιος χειρισμός γίνεται και στην Ισπανία με τη διαφορά ότι το μίσθιο καταχωρείται στις ασώματες ακινητοποιήσεις.

Σχετικά με τις αποσβέσεις, ο εκμισθωτής τις λογίζει, εφόσον είναι οικονομικός κύριος του παγίου στη Μ. Βρετανία και σύμφωνα με την ωφέλιμη ζωή του, στην Ιταλία και την Ισπανία σύμφωνα με τον φορολογικό νόμο, ενώ στη Γερμανία είτε με βάση το φορολογικό νόμο, είτε με βάση τη διάρκεια της σύμβασης. Αντίθετα αν ο μισθωτής, είναι οικονομικός κύριος του παγίου, λογίζει αποσβέσεις, στη Γαλλία και στη Μ. Βρετανία σύμφωνα με την ωφέλιμη ζωή του, στην Ισπανία σύμφωνα με το χρόνο διάρκειας της σύμβασης, ενώ στη Γερμανία είτε με βάση το φορολογικό νόμο, είτε με βάση τη διάρκεια της σύμβασης.

Σχετικά με την αναγνώριση του εσόδου του εκμισθωτή στην Ελλάδα, στη Γαλλία (απλός ισολογισμός) και στην Ιταλία αναγνωρίζεται ολόκληρο το τοκοχρεωλυτικό μίσθωμα ως έσοδο στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης. Στις υπόλοιπες χώρες υπό εξέταση (για τη Γερμανία στην περίπτωση του full-pay out finance lease μόνο) το μίσθωμα διαχωρίζεται σε κεφάλαιο και τόκο και μόνο ο τόκος λογίζεται ως έσοδο για τον εκμισθωτή. Αντίθετα στις περιπτώσεις operating lease ο εκμισθωτής σε όλες τις χώρες υπό εξέταση αναγνωρίζει το σύνολο του μισθώματος ως έσοδο, ενώ για τη Γερμανία ειδικότερα και στην περίπτωση του non full pay – out finance lease ο λογισμός του εσόδου αντιμετωπίζεται σαν operating lease.

Τόκους υπερημερίας λογίζονται μόνο στην Ελλάδα και στην Ιταλία και μόνο στη χρήση που αναφέρονται.

Δυνατότητα εκχώρησης δικαιωμάτων δίνεται στην Ελλάδα και στην Ιταλία, ενώ στη Γερμανία επιτρέπεται μόνο η εκχώρηση σε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα.

Στην περίπτωση πώλησης και επανεκμίσθωσης του παγίου (sale and lease back) το κέρδος του μισθωτή που προέρχεται από την πώληση του παγίου περιλαμβάνεται εξ ολοκλήρου στο εισόδημα της χρήσης στην οποία πραγματοποιήθηκε στην Ισπανία και στην Ιταλία. Στη Μ. Βρετανία δεν αναγνωρίζεται στη περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης η πώληση και το όποιο κέρδος ή ζημιά προκύπτει από αυτήν. Αναγνωρίζεται μόνο στην περίπτωση της λειτουργικής μίσθωσης και υπό την προϋπόθεση ότι το κέρδος υπολογίζεται επί της εύλογης αξίας του παγίου. Στην Γαλλία το όφελος δεν αναγνωρίζεται άμεσα, αλλά μεταφέρεται σε μεταβατικό λογαριασμό ισολογισμού ως έσοδο επόμενων χρήσεων και εσοδοποιείται κατά τη διάρκεια της μισθωτικής περιόδου.

## Κεφάλαιο II

### 1. Χρηματοδοτική μίσθωση, δάνειο, ή αγορά με ίδια κεφάλαια ;<sup>8</sup>

Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης επικράτησε γρήγορα στους συναλλακτικούς κύκλους. Αποτελεί μία εναλλακτική μορφή χρηματοδότησης μίας επένδυσης που μπορεί να χρησιμοποιηθεί αντί για την αγορά με ίδια κεφάλαια ή τον τραπεζικό δανεισμό. Στο πλαίσιο μίας αντικειμενικής οικονομικής θεώρησης πρέπει από την αρχή να λεχθεί ότι το χρηματοδοτικό leasing δεν αποτελεί πάντοτε την άριστη των οδών, προκειμένου μία επιχείρηση να ικανοποιήσει κάποια επενδυτική της ανάγκη.

#### *Leasing – ίδια κεφάλαια*

Το χρηματοδοτικό leasing διεκδικεί μία ανταγωνιστική θέση σε σχέση με την αγορά με ίδια κεφάλαια αν ξεκινήσουμε από το σκεπτικό ότι οικονομική αξία έχει η χρήση και όχι η κυριότητα του αγαθού. Επίσης εξυπηρετεί στην περίπτωση έλλειψης διαθεσίμων ιδίων κεφαλαίων. Αλλά ακόμα και αν η επιχείρηση έχει επάρκεια ιδίων κεφαλαίων έτσι ώστε να μπορεί να αγοράσει το επενδυτικό αγαθό, ενδέχεται να προτιμήσει το leasing αφού έτσι εξοικονομεί ίδια κεφάλαια, βελτιώνει αρχικά τη ρευστότητά της και καταβάλλει τις εξοφλητικές δόσεις από τα έσοδα της τρέχουσας παραγωγής. Με την εξοικονόμηση ιδίων κεφαλαίων μπορεί να προβεί σε εναλλακτικές επενδύσεις που θα της αποφέρουν μεγαλύτερο κέρδος. Ως μειονέκτημα του leasing σε σχέση με την αγορά αναφέρεται ότι ο λήπτης χάνει την οικονομική αξία που έχει το αγαθό κατά τη λήξη της σύμβασης αν δεν καταβάλει ένα πρόσθετο χρηματικό ποσό είτε με τη μορφή τιμήματος αγοράς είτε με τη μορφή περαιτέρω δόσεων.

---

<sup>8</sup> Real Estate News, αρ. Τεύχους 27 (Καθημερινή)

### *Leasing - τραπεζικός δανεισμός*

Σε σύγκριση με τον τραπεζικό δανεισμό το leasing παρουσιάζει μία σειρά πλεονεκτημάτων. Αρχικά το leasing εξασφαλίζει 100% χρηματοδότηση της επένδυσης σε αντίθεση με τα τραπεζικά δάνεια, που συνήθως καλύπτουν το 65 – 70% της επένδυσης, και συνήθως απαλλάσσει το λήπτη από την παροχή εμπράγματων ασφαλειών, εκτός και αν υπάρχουν σοβαρές αμφιβολίες για την αποδοτικότητα της επένδυσης και για την αξιοπιστία της επιχείρησης.

Το leasing δεν συνεπάγεται δανειακή επιβάρυνση της επιχείρησης οπότε οι δόσεις που πληρώνει ο μισθωτής (πελάτης) προς την εταιρία leasing δεν εμφανίζονται στο παθητικό του ισολογισμού της με αποτέλεσμα να μην αλλοιώνεται η σχέση ιδίων κεφαλαίων προς ξένα κεφάλαια και η δανειοληπτική ικανότητά της να μένει ανεπηρέαστη. Το πλεονέκτημα αυτό όμως αποδυναμώνεται από τη σύγχρονη τραπεζική πρακτική σύμφωνα με την οποία με τη χορήγηση ενός δανείου δεν εξετάζεται μόνο ο ισολογισμός μίας επιχείρησης αλλά το σύνολο των υποχρεώσεων της συμπεριλαμβανομένων και αυτών που προέρχονται από τη σύμβαση leasing. Τέλος υποστηρίζεται ότι το leasing αποτελεί μία πρόσθετη πηγή χρηματοδότησης ιδιαίτερα για επιχειρήσεις που έχουν υψηλή δανειακή επιβάρυνση και περιορισμένη πιστοληπτική ικανότητα. Η θέση αυτή επιδέχεται σοβαρό αντίλογο. Το leasing δεν αποτελεί σανίδα σωτηρίας για τις υπερχρεωμένες επιχειρήσεις αφού πριν από τη σύναψη της σύμβασης γίνεται έλεγχος της αξιοπιστίας του πελάτη. Άλλωστε και το γεγονός ότι μόνο υγιείς εταιρίες μπορούν να κάνουν χρήση της σύμβασης leasing προκύπτει και από το υψηλό κόστος του leasing σε σχέση με άλλες μορφές χρηματοδότησης. Το αυξημένο κόστος οφείλεται στο περιθώριο κέρδους της εταιρίας leasing που επιβαρύνει το συνολικό κόστος της συναλλαγής. Ωστόσο υπάρχουν φορολογικά πλεονεκτήματα όσον αφορά σε μία σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης. Πιο συγκεκριμένα προκύπτει ότι οι συνολικές δόσεις που η επιχείρηση καταβάλλει προς την εταιρεία leasing



εκπίπτουν ως λειτουργικές δαπάνες από τα ακαθάριστα έσοδά της, με αποτέλεσμα να εμφανίζει μειωμένα φορολογήσιμα κέρδη, σε αντίθεση με τον τραπεζικό δανεισμό όπου η επιχείρηση μπορεί να εκπέσει μόνο τους τόκους και τις φορολογικές αποσβέσεις ή την αγορά με ίδια κεφάλαια όπου η έκπτωση περιορίζεται μόνο στις φορολογικές αποσβέσεις. Επίσης ένας παράγοντας μετριασμού του κόστους του leasing ενδέχεται να είναι η επίτευξη χαμηλότερης τιμής αγοράς σε σχέση με την αγοραία αξία του αγαθού από τις εταιρίες leasing, οι οποίες εκμεταλλευόμενες την οικονομική τους επιφάνεια (πχ πληρωμή του τιμήματος σε μετρητά και όχι σε δόσεις) επιτυγχάνουν ένα οικονομικό όφελος υπέρ του λήπτη. Άλλα πλεονεκτήματα είναι η ταχύτητα και η απλούστευση των διατυπώσεων, η ευελιξία αναφορικά με τους τρόπους λήξης της σύμβασης όσο και σε σχέση με την πληρωμή των δόσεων, που μπορεί να αυξομειώνονται ανάλογα με την ταμειακή ροή της επιχείρησης, καθώς και η δυνατότητα χρηματοοικονομικού προγραμματισμού με μεγάλη ακρίβεια, καθώς η επιχείρηση γνωρίζει εκ των προτέρων το συνολικό σταθερό ύψος των υποχρεώσεων της από τη σύμβαση leasing.

Βασική υποχρέωση της εταιρίας leasing αποτελεί η διεξοδική συγκριτική ανάλυση των εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης και η παροχή προς τον πελάτη της καλύτερης δυνατής επιλογής.

Ο πελάτης θα πρέπει να γνωρίζει αν τον συμφέρει η χρηματοδοτική μίσθωση για την επένδυσή του, ή κάποια μορφή τραπεζικού δανεισμού. Στο συμπέρασμα φτάνουμε λαμβάνοντας υπ' όψιν την οικονομική θέση της επιχείρησης, τις ανάγκες που υπάρχουν τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο της επένδυσης και τις προβλέψεις του επιτηδευματία για την πορεία της εταιρίας του κατά τη διάρκεια της αποπληρωμής της χρηματοδότησης.

Για να επιλεγεί η βέλτιστη μορφή χρηματοδότησης (εκείνη δηλαδή της οποίας η καθαρή χρηματική ροή θα εμφανίσει τη μικρότερη παρούσα αξία ως κόστος), πρέπει να συνυπολογιστούν όλες οι παράμετροι που

εμπλέκονται σε κάθε περίπτωση, όπως :

- 1 η τιμή του επενδυτικού αγαθού,
- 2 ο συντελεστής απόσβεσης,
- 3 ο συντελεστής φόρου εισοδήματος,
- 4 το επιτόκιο χρηματοδότησης,
- 5 το ποσοστό ίδιας συμμετοχής στη χρηματοδότηση της επένδυσης,
- 6 η συχνότητα καταβολής δόσεων ή μισθωμάτων,
- 7 τυχόν επιδοτήσεις ή αφορολόγητα αποθεματικά

Θα πρέπει επίσης να καταστρωθούν με ακρίβεια :

- 1 οι εναλλακτικές χρηματικές ροές (της αγοράς, του δανεισμού ή της μίσθωσης)
- 2 να προεξοφληθούν με κοινό προεξοφλητικό επιτόκιο
- 3 να συγκριθούν οι παρούσες αξίες

Ακολουθούν οι συγκριτικοί πίνακες για χρηματοδότηση εξοπλισμού αξίας 10.000 €.

## Σχόλια για τη χρηματοδοτική μίσθωση του εξοπλισμού

Αν επιλεγεί η χρηματοδοτική μίσθωση ως τρόπος χρηματοδότησης της επενδυτικής απόφασης, χρηματοδοτείται το 100 % της αξίας του εξοπλισμού. Στο παράδειγμά μας κάθε τριμηνιαίο μίσθωμα αποτελείται από κεφάλαιο και τόκο. Πρόκειται δηλαδή για τοκοχρεωλυτικές δόσεις, οι οποίες θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτονται από τα ακαθάριστα έσοδα της επιχείρησης με αποτέλεσμα να εμφανίζονται μειωμένα φορολογήσιμα κέρδη.

Για να υπολογίσουμε την καθαρή παρούσα αξία του κόστους της μίσθωσης προεξοφλούμε με επιτόκιο 3,6% κάθε χρηματοροή που προκύπτει ετησίως. Το αποτέλεσμα με τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι :

-6.875,35 €

Σχόλια για τη χρηματοδότηση της επένδυσης με τραπεζικό δανεισμό

Ο τραπεζικός δανεισμός στο παράδειγμά μας μας δίνει τη δυνατότητα να χρηματοδοτήσουμε την επένδυσή μας κατά ποσοστό 84%.

Ο εξοπλισμός έχει οικονομική ζωή 12,5 έτη.

Ο υπολογισμός όμως των χρηματοροών θα γίνει στη δεκαετία προκειμένου να υπάρξει σύγκριση με τις άλλες δύο μεθόδους χρηματοδότησης.

Μόλις αποκτήσουμε τον εξοπλισμό μπορούμε να τον αποσβέσουμε είτε με τη σταθερή είτε με τη φθίνουσα μέθοδο. Στους ανωτέρω πίνακες είναι υπολογισμένες οι χρηματοροές με κάθε μία μέθοδο απόσβεσης. Τα εννέα έτη οι χρηματοροές περιλαμβάνουν τον τόκο του δανείου και στο 10<sup>ο</sup> έτος γίνεται η αποπληρωμή του κεφαλαίου.

Η καθαρές παρούσες αξίες είναι :

-8.459,95 € με τη σταθερή μέθοδο αποσβέσεων και

-7.372,85 € με τη φθίνουσα μέθοδο αποσβέσεων

Σχόλια για την αγορά του εξοπλισμού με ίδια κεφάλαια

Αν επιλέξουμε την αγορά με ίδια κεφάλαια ο εξοπλισμός αποσβένεται με μία από τις δύο μεθόδους (σταθερή ή φθίνουσα).

Στους πίνακες χρηματοροών έχουμε εκροή του κεφαλαίου το 1<sup>ο</sup> έτος.

Οι καθαρές παρούσες αξίες που προκύπτουν είναι :

-8.605,45 € με τη σταθερή μέθοδο

-7.372,87 με τη φθίνουσα μέθοδο

## Συμπέρασμα

Από τους ανωτέρω πίνακες προκύπτει ότι όλες οι καθαρές παρούσες αξίες των μεθόδων χρηματοδότησης είναι αρνητικές.

Τη μικρότερη αρνητική καθαρή παρούσα αξία έχει η χρηματοδοτική μίσθωση, οπότε αυτή πρέπει να επιλεγεί από τον επενδυτή εφόσον συντρέχουν οι συγκεκριμένες προϋποθέσεις, δηλαδή αξία εξοπλισμού 10.000 €, συντελεστής απόσβεσης 8%, συντελεστής φόρου εισοδήματος 40%, επιτόκιο χρηματοδότησης 6% και συχνότητα καταβολής μισθωμάτων ανά τρίμηνο.

Αν ο επενδυτής μπορεί να κατασκευάσει ένα πλάνο δανεισμού που δίνει τις ίδιες χρηματοροές με τη χρηματοδοτική μίσθωση σε κάθε μελλοντική περίοδο αλλά μία υψηλότερη άμεση εισροή τότε δεν θα έπρεπε να προτιμήσει τη χρηματοδότηση μέσω leasing. Αν όμως η εισροή ήταν χαμηλότερη τότε το leasing είναι η καλύτερη επιλογή.

### Κεφάλαιο III

#### Αναφορά στα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα<sup>9</sup>

Η Επιτροπή Διεθνών Λογιστικών Προτύπων (IASB) ιδρύθηκε στις 29 Ιουνίου του 1973 με στόχο τη δημιουργία γενικά παραδεκτών λογιστικών αρχών που θα διέπουν τη λογιστική απεικόνιση των εταιρειών των κρατών που αποτελούσαν ιδρυτικά μέλη αλλά και αυτών που την αναγνωρίζουν ως αρχή.

Σήμερα στην Επιτροπή παρίστανται εκπρόσωποι των Εθνικών Συμβουλίων Λογιστικής κυρίως των ακόλουθων κρατών :

Αυστραλία, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ελλάδα, Ινδία, Ιαπωνία, Μαλαισία, Μεξικό, Ολλανδία, Νότια Αφρική, Μεγάλη Βρετανία, Ηνωμένες Πολιτείες της Αμερικής.

Η αναγνώριση αυτής της επιτροπής έχει οδηγήσει να θεωρούνται τα διεθνή λογιστικά πρότυπα μια νέα διεθνής λογιστική «κοινή» γλώσσα, που επιτρέπει την άμεση σύγκριση μεταξύ εταιρειών που λειτουργούν στο ίδιο πεδίο δραστηριοτήτων, αλλά σε διαφορετικές χώρες και σε διαφορετικές αγορές.

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Ένωση όλες οι εταιρείες που είναι εισηγμένες σε ευρωπαϊκά χρηματιστήρια πρέπει μέχρι το 2005 να παρουσιάζουν τις οικονομικές τους καταστάσεις σύμφωνα με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

#### Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 17 – IAS 17 (Μισθώσεις)

Σκοπός αυτού του προτύπου είναι να περιγράψει για τους μισθωτές και τους εκμισθωτές, τις κατάλληλες λογιστικές μεθόδους για γνωστοποιήσεις για εφαρμογή σε σχέση με τις χρηματοδοτικές και λειτουργικές μισθώσεις. Τα πρότυπο αυτό εφαρμόζεται για τη λογιστική απεικόνιση όλων των μισθωμάτων εκτός από :

---

<sup>9</sup> KPMG, Introduction, Background on IASB, Framework for Financial Statements

- α) Μισθωτικές συμφωνίες για εξερεύνηση ή χρήση φυσικών πηγών, όπως αργού πετρελαίου, φυσικού αερίου, ξυλείας, μετάλλων και άλλων μεταλλευτικών δικαιωμάτων, και
- β) συμφωνίες αδειών δικαιωμάτων για κινηματογραφικές ταινίες, μαγνητοσκοπήσεις, θεατρικά έργα, χειρόγραφα, ευρεσιτεχνίες και εκδοτικά δικαιώματα.

#### Κατάταξη των μισθωμάτων

Η κατάταξη των μισθωμάτων που υιοθετείται από το IAS 17 βασίζεται στην έκταση κατά την οποία οι κίνδυνοι και ωφέλειες που ακολουθούν την κυριότητα ενός μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου ανήκουν στον μισθωτή ή στον εκμισθωτή. Στους κινδύνους περιλαμβάνονται οι πιθανότητες ζημιών λόγω αδράνειας ή τεχνολογικής απαξίωσης και μεταβολών αποδόσεως λόγω αλλαγής των οικονομικών συνθηκών. Οι ωφέλειες μπορεί να αφορούν την αναμενόμενη κερδοφόρο λειτουργία του περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια της οικονομικής ζωής του και το κέρδος από ανατίμηση ή εκποίηση της υπολειμματικής αξίας.

Μία μίσθωση κατατάσσεται ως χρηματοδοτική (financial lease) αν μεταβιβάζει ουσιαστικά όλους του κινδύνους και ωφέλειες που ακολουθούν την κυριότητα. Μία μίσθωση κατατάσσεται ως λειτουργική (operating lease) αν δεν μεταβιβάζει ουσιαστικά όλους τους κινδύνους και ωφέλειες που ακολουθούν την κυριότητα.

Αν μία μίσθωση είναι χρηματοδοτική ή λειτουργική εξαρτάται από την ουσία της συναλλαγής μάλλον παρά από τον τύπο της σύμβασης (substance over form). Παραδείγματα καταστάσεων που κανονικά θα συνεπάγονταν την κατάταξη μίας μίσθωσης ως χρηματοδοτικής είναι :

- 1 Η μίσθωση μεταβιβάζει την κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου στο μισθωτή μέχρι τη λήξη της μίσθωσης
- 2 Ο μισθωτής έχει το δικαίωμα αγοράς του περιουσιακού στοιχείου σε τιμή που αναμένεται να είναι επαρκώς χαμηλότερη από την πραγματική αξία κατά την ημερομηνία που το δικαίωμα μπορεί να ασκηθεί, έτσι που,



κατά την έναρξη της μισθώσεως να θεωρηθεί μάλλον βέβαιο ότι το δικαίωμα θα ασκηθεί.

- 3 Η διάρκεια της μίσθωσης εντείνεται στο μεγαλύτερο μέρος της οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου μολονότι ο τίτλος κυριότητας δεν μεταβιβάζεται
- 4 Κατά την έναρξη της μισθώσεως η παρούσα αξία των ελαχίστων μισθωμάτων συμποσούται στο ελάχιστο ουσιαστικά σύνολο της πραγματικής αξίας του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου.
- 5 Τα μισθωμένα περιουσιακά στοιχεία είναι ειδικής φύσεως ούτως ώστε μόνο ο μισθωτής μπορεί να τα χρησιμοποιήσει χωρίς να γίνουν σοβαρές τροποποιήσεις.

Ενδείξεις καταστάσεων οι οποίες κατ' ιδίαν ή σε συνδυασμό θα μπορούσαν να συνεπάγονται την κατάταξη μίας μίσθωσης ως χρηματοδοτικής είναι :

- 1 Αν ο μισθωτής μπορεί να ακυρώσει τη μίσθωση, οι ζημιές του εκμισθωτή που συνδέονται με την ακύρωση καλύπτονται από το μισθωτή.
- 2 Κέρδη και ζημιές από τη διακύμανση της πραγματικής υπολειμματικής αξίας ανήκουν στο μισθωτή ( για παράδειγμα με τη μορφή έκπτωσης μισθώματος που ισοσταθμίζει το μεγαλύτερο μέρος του προϊόντος της πωλήσεως κατά το τέλος της μισθώσεως).
- 3 Ο μισθωτής έχει τη δυνατότητα να συνεχίσει τη μίσθωση για μία περίοδο παράτασης, με μίσθωμα το οποίο είναι ουσιαστικά χαμηλότερο από το τρέχον.

Η παραπάνω κατάταξη ισχύει τόσο για εξοπλισμό όσο και για ακίνητα. Ένα όμως χαρακτηριστικό των γηπέδων είναι ότι ενώ αυτά έχουν απεριόριστη οικονομική ζωή, αν η κυριότητα δεν αναμένεται να μεταβιβαστεί στο μισθωτή μέχρι τη λήξη της μισθώσεως, ο μισθωτής δεν αναλαμβάνει ουσιαστικά όλους τους κινδύνους και τους ωφέλειες που συνοδεύει την κυριότητα.

## Λογιστικός χειρισμός προτύπου 17

### α. Χρηματοδοτικές Μισθώσεις (Financial Leases)

Οι μισθωτές πρέπει να καταχωρούν τις χρηματοδοτικές μισθώσεις ως πάγια περιουσιακά στοιχεία στο ενεργητικό και ως υποχρεώσεις στο παθητικό τους κατά την έναρξη της μισθώσεως, με ποσό ίσο με την εύλογη αξία του παγίου ή αν είναι χαμηλότερη, με την παρούσα αξία των ελαχίστων μισθωμάτων. Κατά τον υπολογισμό της παρούσας αξίας, ο προεξοφλητικός συντελεστής είναι το τεκμαρτό επιτόκιο της μίσθωσης, αν αυτό είναι πρακτικά εύκολο να προσδιοριστεί. Διαφορετικά πρέπει να χρησιμοποιείται το οριακό επιτόκιο δανεισμού. Στην αξία του παγίου συμπεριλαμβάνονται και τα διάφορα άμεσα έξοδα που σχετίζονται με την απόκτησή του.

Η χρηματοδοτική μίσθωση συνεπάγεται για την κάθε χρήση μία δαπάνη απόσβεσης του μισθωμένου στοιχείου καθώς και ένα χρηματοδοτικό βάρος. Η μέθοδος της απόσβεσης θα πρέπει να είναι όμοια με αυτή που εφαρμόζει η επιχείρηση στα υπόλοιπα αποσβέσιμα πάγια στοιχεία της. Αν δεν υπάρχει μία εύλογη βεβαιότητα ότι μέχρι τη λήξη της μίσθωσης ο μισθωτής θα αποκτήσει την κυριότητα του στοιχείου, τότε η πλήρης απόσβεση του περιουσιακού στοιχείου πρέπει να γίνει στο συντομότερο χρονικό διάστημα μεταξύ της διάρκειας της μίσθωσης και της ωφέλιμης ζωής του περιουσιακού στοιχείου.

Το σύνολο της απόσβεσης και της χρηματοοικονομικής δαπάνης της χρήσεως σπάνια είναι ίσο με τα πληρωτέα μισθώματα της χρήσεως και συνεπώς είναι απίθανο να υπάρχει ισότητα μεταξύ της αναπόσβεστης αξίας του παγίου και της σχετικής υποχρέωσης μετά την έναρξη της μίσθωσης.

Αν στην παρουσίαση των υποχρεώσεων στον ισολογισμό γίνεται διάκριση μεταξύ τρεχόντων και μη τρεχόντων, αντίστοιχη διάκριση πρέπει να γίνει και για τις μισθωτικές υποχρεώσεις.

Οι μισθωτές πρέπει να απεικονίζουν στις οικονομικές τους καταστάσεις τις ακόλουθες πληροφορίες :

- 1 Για κάθε κατηγορία περιουσιακών στοιχείων την καθαρή αναπόσβεστη αξία κατά την ημερομηνία του ισολογισμού
- 2 Μία συμφωνία μεταξύ του συνόλου των ελαχίστων μισθωμάτων κατά την ημερομηνία του ισολογισμού και της παρούσας αξίας τους. Επιπρόσθετα, η επιχείρηση πρέπει να γνωστοποιεί το σύνολο των ελαχίστων μισθωμάτων κατά την ημερομηνία του ισολογισμού και την παρούσα αξία τους, για κάθε μία από τις ακόλουθες χρονικές περιόδους:
  1. Μέχρι ένα έτος
  2. Από ένα μέχρι πέντε έτη
  3. Ύστερα από πέντε έτη
- 3 Μισθώματα που καταχωρήθηκαν στα αποτελέσματα χρήσεως
- 4 Το σύνολο των μελλοντικών ελαχίστων εισπράξεων υπομισθωμάτων που αναμένεται να γίνουν σύμφωνα με μη ακυρωτέες υπομισθώσεις κατά την ημερομηνία του ισολογισμού.
- 5 Μία γενική περιγραφή των σημαντικών μισθωτικών συμφωνιών του μισθωτή που περιλαμβάνουν, μεταξύ άλλων τα ακόλουθα :
  1. Τη βάση προσδιορισμού των ενδεχόμενων μισθωμάτων
  2. Την ύπαρξη και τους όρους δικαιωμάτων ανανέωσης ή αγοράς και τους όρους κλιμακώσεώς τους.
  3. Περιορισμούς στις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που αφορούν σε μερίσματα, αύξηση δανειακών υποχρεώσεων κλπ

## β. Λειτουργικές Μισθώσεις (Operating Leases)

Οι πληρωμές μισθωμάτων βάσει μιας λειτουργικής μίσθωσης πρέπει να λογίζονται σε βάρος των αποτελεσμάτων ισόποσα σε όλη τη διάρκεια της μίσθωσης, εκτός αν μια άλλη συστηματική βάση είναι αντιπροσωπευτική του τρόπου της χρονικής κατανομής του οφέλους του χρήστη.

Οι μισθωτές πρέπει να απεικονίζουν στις οικονομικές τους καταστάσεις τις ακόλουθες πληροφορίες :

- 1 Το σύνολο των μελλοντικών ελαχίστων μισθωμάτων βάσει μη ακυρωτέων λειτουργικών μισθώσεων για κάθε μία από τις ακόλουθες χρονικές περιόδους
  1. Μέχρι ένα έτος
  2. Από ένα μέχρι πέντε έτη
  3. Ύστερα από πέντε έτη
  
- 2 Το σύνολο των μελλοντικών ελαχίστων εισπράξεων υπομισθωμάτων που αναμένεται να γίνουν σύμφωνα με μη ακυρωτέες υπομισθώσεις κατά την ημερομηνία του ισολογισμού
  
- 3 Πληρωμές μισθωμάτων και εισπράξεις υπομισθωμάτων που λογίστηκαν στα αποτελέσματα χρήσεως, με διαχωρισμό των ποσών των ελαχίστων και ενδεχόμενων μισθωμάτων (contingent rentals) και των εισπράξεων υπομισθωμάτων
  
- 4 Μία γενική περιγραφή των σημαντικών συμφωνιών λειτουργικής μίσθωσης του μισθωτή όπου θα παρουσιάζονται μεταξύ άλλων τα ακόλουθα:
  1. Η βάση σύμφωνα με την οποία προσδιορίζονται ενδεχόμενα μισθώματα (contingent rentals)
  2. Της ύπαρξης και των όρων δικαιωμάτων ανανέωσης ή εξαγοράς
  3. Των περιορισμών στις συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που αφορούν σε μερίσματα, αύξηση δανειακών υποχρεώσεων κλπ

## Οι Μισθώσεις στις Οικονομικές Καταστάσεις του Εκμισθωτή

### α. Χρηματοδοτικές Μισθώσεις (Financial Leases)

Οι εκμισθωτές πρέπει να καταχωρούν στον ισολογισμό τους τα κατεχόμενα περιουσιακά στοιχεία που τελούν υπό χρηματοδοτική μίσθωση και να τα παρουσιάζουν ως απαίτηση με ποσό ίσο με την καθαρή επένδυση στη μίσθωση.

Σε μία χρηματοδοτική μίσθωση, ουσιαστικά όλοι οι κίνδυνοι και οι ωφέλειες που συνοδεύουν τη νόμιμη κυριότητα μεταβιβάζονται από τον εκμισθωτή στο μισθωτή και έτσι οι απαιτήσεις μισθωμάτων αντιμετωπίζονται από τον εκμισθωτή ως επιστροφή επιστροφή κεφαλαίου και χρηματοοικονομικό έσοδο, για την εξόφληση και την ανταμοιβή του εκμισθωτή για την επένδυση και τις υπηρεσίες του.

Η καταχώρηση του χρηματοοικονομικού εσόδου πρέπει να βασίζεται σε ένα μοντέλο που να αντανακλά μία σταθερή και ορθολογική περιοδική απόδοση της καθαρής επένδυσης του εκμισθωτή πάνω στο ανεξόφλητο μέρος της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Τα μισθώματα της κάθε χρήσης, με αφαίρεση των δαπανών υπηρεσιών, αντισταθμίζουν τη μικτή τοκοχρεωλυτική επένδυση στη χρηματοδοτική μίσθωση, μειώνοντας τόσο το επενδυμένο κεφάλαιο, όσο και το μη δεδουλευμένο χρηματοοικονομικό έσοδο.

Οι εκτιμώμενες μη εγγυημένες υπολειμματικές αξίες που χρησιμοποιούνται στον υπολογισμό της μικτής επένδυσης του εκμισθωτή πρέπει να επανεξετάζονται τακτικά. Αν υπάρξει μείωση της εκτιμώμενης υπολειμματικής αξίας αναθεωρείται η κατανομή του εσόδου για ολόκληρη τη διάρκεια της μίσθωσης και κάθε μείωση σε σχέση με τα ποσά που ήδη έχουν λογιστεί, καταχωρείται αμέσως.

Αρχικές άμεσες δαπάνες όπως προμήθειες και αμοιβές νομικών συμβούλων συχνά πραγματοποιούνται από τους εκμισθωτές κατά τη

διάρκεια των διαπραγματεύσεων μίας συμφωνίας χρηματοδοτικής μίσθωσης. Συνήθως αυτές μετακυλίνουν στο μισθωτή και η αναγνώρισή τους στις οικονομικές καταστάσεις του εκμισθωτή πραγματοποιείται με καταχώρηση του εξόδου και με την άμεση καταχώρηση στα έσοδα της ίδιας χρήσεως.

Οι εκμισθωτές πρέπει να απεικονίζουν στις οικονομικές τους καταστάσεις τις ακόλουθες πληροφορίες :

- 1 Μία συμφωνία μεταξύ της συνολικής μικτής τοκοχρεωλυτικής επένδυσης στη μίσθωση κατά την ημερομηνία του ισολογισμού και της παρούσας αξίας των ελαχίστων εισπρακτέων μισθωμάτων κατά την ημερομηνία του ισολογισμού. Επιπλέον, η επιχείρηση πρέπει να γνωστοποιεί τη συνολική μικτή επένδυση και την παρούσα αξία των ελαχίστων εισπρακτέων μισθωμάτων κατά την ημερομηνία του ισολογισμού
- 2 Το μη πραγματοποιηθέν χρηματοοικονομικό έσοδο
- 3 Τη σωρευμένη πρόβλεψη για ανεπίδεκτες εισπράξεως απαιτήσεις ελαχίστων μισθωμάτων
- 4 Τα ενδεχόμενα μισθώματα που λογίστηκαν στα έσοδα
- 5 Μία γενική περιγραφή των σημαντικών συμφωνιών του εκμισθωτή

Για είναι δυνατή η απεικόνιση της τάσης μεταξύ των ετών είναι συχνά χρήσιμο να γνωστοποιείται η μικτή επένδυση μείον το μη πραγματοποιημένο κέρδος μίας νέας δραστηριότητας που προστέθηκε κατά τη διάρκεια της λογιστικής περιόδου, μετά την αφαίρεση των σχετικών ποσών για ακυρωθείσες μισθώσεις.

#### β. Λειτουργικές Μισθώσεις (Operating Leases)

Οι εκμισθωτές πρέπει να παρουσιάζουν στον ισολογισμό τους τα περιουσιακά στοιχεία που προορίζονται για λειτουργικές εκμισθώσεις σύμφωνα με τη φύση του κάθε στοιχείου.

Τα έσοδα μισθωμάτων από λειτουργικές μισθώσεις πρέπει να

καταχωρούνται στα αποτελέσματα είτε με μία σταθερή μέθοδο σε όλη τη διάρκεια της μίσθωσης, είτε με μία άλλη συστηματική μέθοδο που κρίνεται ως πιο αντιπροσωπευτική της χρονικής κατανομής κατά την οποία το όφελος από το μισθωμένο περιουσιακό στοιχείο είναι φθίνον. Η καταχώρηση με σταθερή μέθοδο γίνεται ακόμα και αν οι πραγματικές εισπράξεις δεν βασίζονται σε τέτοια μέθοδο.

Δαπάνες συμπεριλαμβανομένης της απόσβεσης που πραγματοποιούνται για την απόκτηση του εσόδου μισθωμάτων λογίζονται στα έξοδα.

Η απόσβεση εκμισθωμένων περιουσιακών στοιχείων πρέπει να γίνεται με την ίδια μέθοδο που ο εκμισθωτής εφαρμόζει για τα όμοια πάγια περιουσιακά στοιχεία και η ετήσια δαπάνη πρέπει να υπολογίζεται σύμφωνα με το ΔΛΠ 4 «λογιστική Αποσβέσεων» και ΔΛΠ 16 «Ενσώματες ακινητοποιήσεις».

Για προσδιοριστεί αν ένα εκμισθωμένο περιουσιακό στοιχείο έχει απαξιωθεί εφαρμόζουμε το ΔΛΠ 36 που αναφέρεται στην απαξίωση των παγίων. Εκεί αναφέρονται οι προϋποθέσεις για το πως μία επιχείρηση πρέπει να επανεξετάζει τη λογιστική αξία των περιουσιακών της στοιχείων και πως πρέπει να προσδιορίζει την ανακτήσιμη αξία ενός περιουσιακού στοιχείου. Ο όρος απαξίωση αναφέρεται στην περίπτωση που τα μελλοντικά οικονομικά οφέλη από αυτό το περιουσιακό στοιχείο είναι μικρότερα από τη λογιστική αξία του.

Οι εκμισθωτές πρέπει να απεικονίζουν στις οικονομικές τους καταστάσεις τις ακόλουθες πληροφορίες :

- 1 Για κάθε κατηγορία περιουσιακών στοιχείων, τη μικτή λογιστική αξία, τη σωρευμένη απόσβεση και τις σωρευμένες ζημιές απαξίωσης κατά την ημερομηνία του ισολογισμού
- 2 Τα μελλοντικά ελάχιστα μισθώματα από μη ακυρωτές λειτουργικές μισθώσεις τόσο συνολικά όσο και για κάθε μία από τις ακόλουθες περιόδους:
  1. Μέχρι ένα έτος
  2. Από ένα μέχρι πέντε έτη

### 3. Ύστερα από πέντε έτη

- 1 Το σύνολο των ενδεχόμενων μισθωμάτων που καταχωρήθηκαν στα αποτελέσματα
- 2 Μία γενική περιγραφή των σημαντικών πληροφοριών του εκμισθωτή

#### Πράξεις πώλησεως και επανεκμίσθωσης (sale and lease back)

Σε μία πράξη πώλησης και επανεκμίσθωσης ο πωλητής ενός περιουσιακού στοιχείου είναι και ο μισθωτής αυτού. Συνήθως υπάρχει αλληλεξάρτηση μεταξύ μισθωμάτων και τιμής πώλησης, δεδομένου ότι η διαπραγμάτευση της συμφωνίας γίνεται σε συνολική βάση. Ο λογιστικός χειρισμός ενός τέτοιου συνδυασμού πώλησης με επανεκμίσθωση εξαρτάται από το είδος της σχετικής μίσθωσης.

Αν μία πράξη πώλησης με επανεκμίσθωση καταλήγει σε χρηματοδοτική μίσθωση η τυχόν επιπλέον διαφορά του εσόδου από την πώληση του στοιχείου αυτού σε σχέση με τη λογιστική του αξία δεν πρέπει να περιληφθεί στα αποτελέσματα της τρέχουσας χρήσης, αλλά να εμφανιστεί στις οικονομικές καταστάσεις του πωλητή – μισθωτή ως έσοδο επόμενων χρήσεων και να μεταφέρεται τμηματικά στα αποτελέσματα καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης.

Αν μία πράξη πώλησης με επανεκμίσθωση καταλήγει σε λειτουργική μίσθωση και είναι βέβαιο ότι η πράξη αυτή έχει γίνει σε πραγματικές αξίες τότε το τυχόν κέρδος ή ζημιά πρέπει να μεταφέρεται αμέσως στα αποτελέσματα. Αν η τιμή πώλησης του στοιχείου είναι μικρότερη από την εύλογη του αξία τότε το τυχόν κέρδος ή ζημιά πρέπει να αγνωρίζεται αμέσως στα αποτελέσματα εκτός και αν η ζημιά συμβιβάζεται με μελλοντικά μισθώματα οπότε και η ζημιά αυτή παραμένει στο ενεργητικό και αποσβένεται αναλογικά με τα μισθώματα σε ολόκληρη την προβλεπόμενη διάρκεια χρησιμοποίησης του στοιχείου. Αν η τιμή πώλησης του στοιχείου είναι μεγαλύτερη από την εύλογη αξία του τότε η επιπλέον διαφορά παραμένει ως έσοδος επόμενων χρήσεων και μεταφέρεται στα



αποτελέσματα σε ολόκληρη την προβλεπόμενη διάρκεια χρήσης του στοιχείου αυτού.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνική

1. Η σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, Παρασκευή Παπαρσενίου
2. Χρηματοδοτική μίσθωση, Γιάννης Μητσιόπουλος
3. Λογιστικές αρχές τέλους χρήσης, Γεώργιος Αληφαντής

### Ξενόγλωσση

4. Principals of corporate finance, Brealey Myers
5. The modern theory of corporate finance, Clifford W. Smith, Jr.

### Αρθρογραφία

Real Estate News, αρ. Τεύχους 27 (Καθημερινή)

Χρηματιστήριο, Νοέμβριος 2003

KPMG, Introduction, Background on IASB, Framework for Financial Statements

### Νομολογία

Νόμος 1665/1986 περί χρηματοδοτικής μίσθωσης, όπως τροποποιήθηκε με το Ν. 2367/1995, το Ν.2682/1999 και το Ν.3091/2002

Νόμος 2601/1998 περί παροχής των ενισχύσεων για την αγορά ή χρηματοδοτική μίσθωση καινούργιου σύγχρονου εξοπλισμού.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ  
ΠΜΣ ΣΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ

ΕΡΕΥΝΗΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ ΜΕ ΘΕΜΑ  
**ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΜΕΣΩ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ  
ΔΑΝΕΙΣΜΟΥ, ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ Ή ΙΔΙΩΝ  
ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ**

ΑΘΗΝΑ ΜΑΡΤΙΟΣ 2005

ΔΗΜΟΛΑ ΕΛΕΝΗ

ΑΡΙΘ. ΜΗΤΡ.: 0252

ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΕΣ:

ΑΝΑΠΛΗΡ. ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ ΕΜ. ΤΣΙΡΙΤΑΚΗΣ

ΣΥΝΕΡΓΑΤΗΣ Γ. ΑΛΗΦΑΝΤΗΣ