

Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leasing)

A. Εισαγωγή – Γενικά Χαρακτηριστικά

Συνήθης τρόπος μεσοπρόθεσμης εξωτερικής χρηματοδότησης (χρέος που πρέπει να εξοφληθεί σε 1-5 έτη) επιχειρήσεων που αναζητούν κεφάλαια για την ανανέωση, εκσυγχρονισμό ή/και επέκταση των παραγωγικών της εγκαταστάσεων είναι η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing). Στην ανταγωνιστική εποχή μας η χρηματοδοτική μίσθωση προσφέρει σε όλο και περισσότερες υγιείς εταιρείες χρηματοδότηση με όρους παραπλήσιους με αυτούς του τραπεζικού δανεισμού και μάλιστα χωρίς να απαιτείται ίδια συμμετοχή και χωρίς την ανάγκη εμπράγματων εξασφαλίσεων

A.1 Τι είναι Χρηματοδοτική Μίσθωση;

Χρηματοδοτική Μίσθωση είναι μία συμφωνία βάσει της οποίας η Εταιρεία Leasing, διατηρώντας την ιδιοκτησία ενός περιουσιακού στοιχείου, παραχωρεί τη χρήση του στο Μισθωτή – Πελάτη για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο έναντι καταβολής μισθωμάτων. Καθιερώθηκε στην Ελλάδα με το Ν. 1665/1986 ως μία σύγχρονη μέθοδο μεσο-μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης κυρίως επιχειρήσεων αλλά και επαγγελματιών για την απόκτηση παγίων στοιχείων (δηλαδή εξοπλισμού και ακινήτων) για επαγγελματική χρήση.

A.2 Τι μπορεί να χρηματοδοτηθεί μέσω leasing

Το εργαλείο του leasing είναι γενικό και μπορεί να χρησιμοποιηθεί για τη χρηματοδότηση κάθε είδους εξοπλισμού, μηχανημάτων ή ακινήτων που χρησιμοποιούνται για βιομηχανικό, βιοτεχνικό ή επαγγελματικό σκοπό, όπως π.χ.:

- Μηχανολογικός εξοπλισμός.
- Ηλεκτρονικοί υπολογιστές, εξοπλισμός γραφείων και καταστημάτων, έπιπλα κ.λπ.
- Μέσα μεταφοράς (Λεωφορεία, Φορτηγά, Θάλαμοι, Βυτία, Επιβατηγά Αυτοκίνητα κ.λπ.) που χρησιμοποιούνται από Εταιρείες ή Επαγγελματίες.
- Μηχανήματα τεχνικών έργων (εκσκαφείς, γερανοί, φορτωτές, χωματουργικά κ.λπ.)

- Ιατρικά μηχανήματα και τεχνολογικός εξοπλισμός.
- Ακίνητα.

A.3 Ποια είναι η τυπική μορφή μιας σύμβασης leasing;

Μια σύμβαση μίσθωσης (lease) συνδέει τον **ιδιοκτήτη (εκμισθωτής ή 'lessor')** συγκεκριμένου κινητού ή ακίνητου περιουσιακού στοιχείου (το μίσθιο) **με τον χρήστη του (μισθωτής ή 'lessee')** ο οποίος και συμφωνεί να πληρώνει έναντι αυτής της χρήσης το **μίσθωμα**. Η σύμβαση αυτή καθορίζει τα δικαιώματα, τις υποχρεώσεις και τις ευθύνες του κάθε αντισυμβαλλομένου για τη διάρκεια που αυτή προβλέπει.

Τυπικά μια συμφωνία χρηματοδοτικής μίσθωσης περιλαμβάνει μεταξύ άλλων:

- Την ημερομηνία έναρξης, τις ημερομηνίες πληρωμών των μισθωμάτων, τη διάρκεια και την περιγραφή των αντισυμβαλλομένων μερών της συμφωνίας.
- Την περιγραφή και τη μέτρηση του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου.
- Τις επιτρεπόμενες χρήσεις του.
- Τυχόν περιορισμούς σε μετατροπές ή βελτιώσεις σε αυτό.
- Την ευθύνη για συντήρηση και επισκευές του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου.
- Τυχόν περιορισμούς που αφορούν στη διεξαγωγή των εργασιών του μισθωτή.
- Τυχόν περιορισμούς που αφορούν στην ανάθεση ή υπεκμίσθωση του περιουσιακού στοιχείου σε τρίτο αντισυμβαλλόμενο.
- Το μηχανισμό αντιμετώπισης καθυστερήσεων πληρωμών και τους όρους για την παράδοση του εκμισθωμένου περιουσιακού στοιχείου στη λήξη της σύμβασης.
- Το ποσό του βασικού ή ελάχιστου μισθίου και της μεθόδου βάσει της οποίας υπολογίζονται σε αυτό προσαυξήσεις.
- Την ευθύνη για την πληρωμή συγκεκριμένων εξόδων από τον εκμισθωτή και/ή από τον μισθωτή.
- Άλλες τυχόν παραχωρήσεις όπως π.χ. περίοδος χάριτος πληρωμών.
- Δικαιώματα ανανέωσης της συμβάσεως.

B. Βασικά Μοντέλα Χρηματοδοτικής Μίσθωσης

Υπάρχει μια πληθώρα τύπων και μοντέλων συμβολαίων leasing μέσα από τα οποία μπορεί να επιλέξει ο χρήστης σύμφωνα με τις ανάγκες του. Παρακάτω παρουσιάζουμε κάποιες κατηγορίες, βάσει της εμπειρίας των χωρών της Ευρωζώνης.

Η κατηγοριοποίηση του προϊόντος leasing γίνεται συνήθως

1. με γνώμονα την προβλεπόμενη υπολειμματική αξία του περιουσιακού στοιχείου στο τέλος της σύμβασης,
2. βάσει ειδικών χαρακτηριστικών του χρονοδιαγράμματος πληρωμών, είτε
3. βάσει του αν μετατίθενται μέσω της μίσθωσης οι κίνδυνοι και οι κεφαλαιακές αποδόσεις από την πλευρά του Εκμισθωτή σε αυτήν του Μισθωτή.

B1. Κριτήριο Υπολειμματικής Αξίας: Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Ολοκληρωτικής Αποπληρωμής (Full Payout Lease)

Η ύπαρξη μηδενικής υπολειμματικής αξίας, δηλαδή η απουσία οποιουδήποτε επιπλέον κόστους που απαιτείται για την εξαγορά του περιουσιακού στοιχείου από τον μισθωτή εφόσον αυτός το επιθυμεί μετά το πέρας της μίσθωσης, καθιστά τη σύμβαση αυτή **Χρηματοδοτική Μίσθωση Ολοκληρωτικής Αποπληρωμής**. Αυτές επιτρέπουν στο εκμισθωτή να επανακτήσει τη συνολική αξία του εξοπλισμού ή του ακινήτου μέσω της πληρωμής των μισθωμάτων. Αντίθετα, εάν προβλέπεται στη σύμβαση το δικαίωμα (ή υποχρέωση) αγοράς του ακινήτου από το μισθωτή έναντι μη μηδενικού τιμήματος, τότε η σύμβαση χαρακτηρίζεται ως μη ολοκληρωτικής αποπληρωμής (non-payout lease).

B2. Κριτήριο Ειδικών Χρονοδιαγραμμάτων Μισθωμάτων: Μισθώσεις με Προκαταβολή Μέρους των Συνολικών Πληρωμών (Upfront)

Σύμφωνα με τη δεύτερο κριτήριο κατηγοριοποίησης, ο εκμισθωτής μπορεί να ελαττώσει τις απαιτήσεις κεφαλαίου και το συνολικό κόστος χρηματοδότησης της δικής του πλευράς, ζητώντας από τον μισθωτή να προκαταβάλλει εφάπαξ πληρωμή. Αυτού του είδους οι συμβάσεις επιτρέπουν τον συνυπολογισμό τυχόν επιχορηγήσεων που είναι διαθέσιμες για το συγκεκριμένο έργο στο συνολικό κόστος μίσθωσης. Με αυτόν τον τρόπο, η τιμολόγηση του κόστους χρηματοδότησης του μίσθιου μεταθέτει σημαντικό μέρος του συνολικού κόστους προς την ημερομηνία έναρξης του συμβολαίου επιτρέποντας έτσι σημαντική ελάττωση του ύψους των περιοδικών μισθωμάτων.

Επιπλέον υπάρχει η δυνατότητα να καταβάλλει ο μισθωτής μια κατάθεση ως μια μορφή πρόσθετης εγγύησης της αξίας του περιουσιακού στοιχείου η οποία είτε θα επιστραφεί στο τέλος της σύμβασης είτε θα συνυπολογιστεί στην υπολειμματική αξία εξαγοράς του από τον μισθωτή. Σε κάθε περίπτωση, η κατάθεση αυτή επιτρέπει τη μείωση του ύψους των μισθωμάτων.

Όλων των ειδών οι προκαταβολές από την πλευρά του μισθωτή δε θα προκαλέσουν τη φορολογική μετάθεση του μίσθιου στον μισθωτή, αρκεί το συνολικό ύψος αυτών τυπικά να μην υπερβαίνουν το 30% της αξίας του ή του συνολικού κόστους κεφαλαιοποίησής του. Σε πολλές χώρες της ΕΕ, ο φορολογικός κώδικας αναθέτει το περιουσιακό στοιχείο στην κυριότητα του μισθωτή μόνο και εφόσον το συνολικό ύψος των πληρωμών (μισθωμάτων και προκαταβολών, εξαιρουμένου του ΦΠΑ) υπερβαίνει το 75% του κόστους κεφαλαιοποίησής του.

B.3. Κριτήριο Μετάθεσης Κινδύνων και Κεφαλαιακών Αποδόσεων: Λειτουργική ή Κεφαλαιακή Μίσθωση

Πέρα από τα παραπάνω, το σημαντικότερο κριτήριο κατηγοριοποίησης αφορά τη μεταφορά ή μη των κεφαλαιακών αποδόσεων και του κινδύνου του ακινήτου από τον εκμισθωτή προς το μισθωτή. Σύμφωνα με αυτό το κριτήριο, το προϊόν leasing απαντάται σε δύο βασικές μορφές: τη κεφαλαιακή ή χρηματοδοτική μίσθωση (*capital or finance lease*) και τη λειτουργική μίσθωση (*operating lease*).

B.3.1 Λειτουργική Μίσθωση (ή Μικτή Χρηματοδότηση)

Σε μια λειτουργική μίσθωση, ο μισθωτής αποκτά το δικαίωμα να χρησιμοποιήσει ένα διαρκές αγαθό – το μίσθιο - για περίοδο η οποία είναι σημαντικά μικρότερη της ολόκληρης ή ενός μεγάλου μέρους της εκτιμώμενης χρήσιμης διάρκειας ζωής του. Συνήθως πρόκειται για λιγότερο από 75% της εκτιμημένης οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου.

Όροι και Διάρκεια Λειτουργικής Μίσθωσης

Η διάρκεια της λειτουργικής μίσθωσης μπορεί και να μην είναι εξαρχής προκαθορισμένη, ενώ η μίσθωση μπορεί να ακυρωθεί εφόσον υπάρχει μια προσυμφωνημένα έγκαιρη προειδοποίηση (*cancellation option*). Ο εκμισθωτής σε

αυτήν την περίπτωση επιβαρύνεται με το συνολικό επενδυτικό κίνδυνο (π.χ. κίνδυνος τεχνολογικής απαξίωσης) και τυπικά αναλαμβάνει την υποχρέωση για τη συντήρηση και τις επισκευές για τις οποίες μπορεί να προκύψει ανάγκη, τα ασφάλιστρα κ.ο.κ. Από την άλλη πλευρά σε αυτού του είδους τη μίσθωση, ο εκμισθωτής κεφαλαιοποιεί και όλα τα κέρδη που απορρέουν από την κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου (όπως π.χ. από την άνοδο της αγοραίας αξίας του, της πώλησης του ή της επαναμίσθωσής του σε υψηλότερο επιτόκιο).

Συνεπώς, ο μισθωτής απολαμβάνει τη χρήση του μισθίου χωρίς να υπόκειται στον κίνδυνο αξίας του ή παλαιότητας του. Αυτή η αποσύνδεση του επενδυτικού κινδύνου από το χρήστη του περιουσιακού στοιχείου εκφράζεται με υψηλότερα επιτόκια μίσθωσης σε σχέση με άλλες μορφές μίσθωσης. Τα συμβόλαια λειτουργικής μίσθωσης δεν προβλέπουν την πώληση του μισθωμένου ακινήτου στο μισθωτή, αν και στην πράξη δίνεται στον τελευταίο ή σε κάποιο τρίτο πρόσωπο κάποιο δικαίωμα εξαγοράς.

Πότε μια μίσθωση καταγράφεται ως λειτουργική;

Ακριβώς επειδή μια λειτουργική μίσθωση αποτελεί στην ουσία ενοίκιο και όχι δάνειο, για αυτό και εμφανίζεται στον ισολογισμό του μισθωτή ως έξοδο και όχι ως υποχρέωση. Επειδή το συγκεκριμένο χαρακτηριστικό επιδρά ευνοϊκά στον λογαριασμό αποτελεσμάτων (profit & loss account) υπάρχει ένα σαφές κίνητρο για το μισθωτή να καταγράψει τη μίσθωση ως λειτουργική. Παρ' όλ' αυτά, τα νέα λογιστικά πρότυπα του FASB καθορίζουν τέσσερα κριτήρια, εκ των οποίων αν ισχύει έστω και ένα, χαρακτηρίζεται η μίσθωση ως κεφαλαιακή. Αυτά είναι:

- Η σύμβαση να καλύπτει τουλάχιστον το 75% της οικονομικής ζωής του ακινήτου.
- Η σύμβαση να μεταθέτει την κυριότητα του ακινήτου στο μισθωτή κατά τη λήξη της.
- Η σύμβαση να περιέχει συμβολικό τίμημα για το δικαίωμα εξαγοράς του ακινήτου από το μισθωτή στη λήξη.
- Η παρούσα αξία των πληρωμών που προβλέπονται στη σύμβαση να υπερβαίνει το 90% της αντικειμενικής αξίας του ακινήτου τη στιγμή έναρξης της μίσθωσης.

B.3.2. Κεφαλαιακή ή Χρηματοδοτική Μίσθωση (finance lease)

Πρόκειται για μία μοντέρνα μορφή μέσο-μακροπρόθεσμης χρηματοδότησης κατάλληλη για επιχειρηματίες που αναζητούν την ανανέωση, τον εκσυγχρονισμό ή και την επέκταση των παραγωγικών εγκαταστάσεων τους χωρίς να απαιτείται η διάθεση ιδίων κεφαλαίων ή η προσφυγή σε δανεισμό. Μια χρηματοδοτική ή κεφαλαιακή μίσθωση (finance lease) είναι γενικά μια συμφωνία η οποία καλύπτει το μεγαλύτερο μέρος της οικονομικής ζωής των παγίων που αποκτώνται (π.χ. 25 χρόνια). Η συμφωνία αυτή τυπικά δεν μπορεί να ακυρωθεί (ή αν ακυρωθεί επιφέρει ποινή σημαντικού ύψους) και ουσιαστικά ισοδυναμεί με την εξασφάλιση της υπολειμματικής αξίας του περιουσιακού στοιχείου στο πέρας της λήξης από το μισθωτή.

Όροι και Διάρκεια Κεφαλαιακής Μίσθωσης

Συνήθως στις συμβάσεις κεφαλαιακής μίσθωσης ο εκμισθωτής αγοράζει το συγκεκριμένο πάγιο στοιχείο σύμφωνα με τις οδηγίες και τις προδιαγραφές του μελλοντικού μισθωτή, και στη συνέχεια του το εκμισθώνει. Επομένως η εταιρεία leasing διατηρεί τη νομική ιδιοκτησία του συγκεκριμένου πάγιου στοιχείου ενώ ο μισθωτής την οικονομική ιδιοκτησία του (κατοχή και χρήση). Έτσι όλοι οι κίνδυνοι και τα σχετικά έξοδα λειτουργίας, ασφάλισης, φθοράς, συντήρησης, κ.α. βαρύνουν τον μισθωτή.

Σε αντίθεση με την λειτουργική μίσθωση, στην κεφαλαιακή το ύψος του μισθώματος συνήθως μένει ανεπηρέαστο από τυχόν πληθωριστικές πιέσεις στις τιμές. Με αυτό τον τρόπο ο μισθωτής ανακτά σε βάθος χρόνου την κεφαλαιακή απόδοση που αυτός απαιτεί από την κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου, ο δε μισθωτής χρηματοδοτεί (και μέσω χρέους αν το επιθυμεί) την τελική εξαγορά του παγίου στοιχείου στην τιμή που αυτός αρχικά συμφώνησε.

Πράγματι, στη σύμβαση μίσθωσης προβλέπεται το δικαίωμα επιλογής (Option) για την τελική εξαγορά του περιουσιακού στοιχείου από το μισθωτή σε γνωστή από την έναρξη του συμβολαίου τιμή και ίση με την εκτιμώμενη υπολειμματική αξία. Επίσης προβλέπεται και η δυνατότητα για την παράταση της ενοικιάσεως με νέο συμβόλαιο ή για τη μη ανανέωση και επιστροφή του μισθίου στον ιδιοκτήτη του.

Πως καθορίζεται το ύψος του μισθώματος;

Η χρηματοδοτική μίσθωση διαιρείται σε *κύρια* και *δευτερεύουσα* περίοδο. Κατά την *κύρια* περίοδο (ίση κατά κανόνα με το 75% της διάρκειας της οικονομικής ζωής του παγίου) το μίσθωμα καταβάλλεται μηνιαία ή εξαμηνιαία, ληξιπρόθεσμα ή συνηθέστερα προκαταβλητέα. Το ύψος του ετήσιου μισθώματος L_t , που απαιτεί ο εκμισθωτής μπορεί να προσδιορισθεί από την εξίσωση

$$NPV_{LOR} = -I_0 + \sum_{t=1}^N \frac{L_t(1-\tau) + \tau Dep_t}{(1+WACC_{LOR})^t} \quad (1)$$

όπου NPV_{LOR} η καθαρά παρούσα αξία του εκμισθωτή (Lessor) από τα μισθώματα, I_0 το κόστος του περιουσιακού στοιχείου, Dep_t το ύψος της ετήσιας δαπάνης για φορολογική απόσβεση με τη χρησιμοποίηση της γραμμικής μεθόδου άνευ υπολειμματικής αξίας, τ ο φορολογικός συντελεστής του εκμισθωτή, $WACC_{LOR}$ το κόστος κόστος κεφαλαίου του εκμισθωτή μετά από φόρους και N η οικονομική ζωή και χρόνος φορολογικής απόσβεσης του περιουσιακού στοιχείου. Το μίσθωμα ισορροπίας προκύπτει λύνοντας την εξίσωση $NPV_{LOR} = 0$ ως προς το $L_t \equiv L$.

Η *δευτερεύουσα* περίοδος μπορεί να διαρκέσει όσο χρόνο επιθυμεί ο μισθωτής, και κατά τη διάρκειά της καταβάλλει ένα πολύ χαμηλό μίσθωμα, τυπικά (σε ετήσια βάση) 2-4% της αρχικής αξίας κτήσης του παγίου. Ουσιαστικά δίνεται η ευκαιρία στον μισθωτή να συνεχίσει να χρησιμοποιεί το πάγιο στοιχείο έναντι ασήμαντου κόστους (σαν περίπου να του ανήκει αν και η ιδιοκτησία εξακολουθεί να είναι του εκμισθωτή).

Πως κατανέμονται οι κίνδυνοι της Κεφαλαιακής Μίσθωσης

Με άλλα λόγια, μπορεί κάποιος να θεωρήσει την κεφαλαιακή μίσθωση ως δάνειο πλήρους εξασφάλισης που παρέχει ο εκμισθωτής στο μισθωτή: ο δεύτερος εξασφαλίζει αμέσως τη δυνατότητα χρησιμοποίησης του παγίου στοιχείου της επιλογής του, χωρίς να δεσμεύσει το απαραίτητο κεφάλαιο εξαγοράς, που ίσως και να μην διαθέτει ή να μη μπορεί να το εξασφαλίσει κάτω από τις δεδομένες οικονομικές συνθήκες. Ο δε πρώτος (εταιρεία leasing) ουσιαστικά επενδύει τα δικά της κεφάλαιά της, συνήθως σε έντοκες τοποθετήσεις.

Οι κίνδυνοι και τα οφέλη του ενεχύρου - παγίου αναλαμβάνονται από τον μισθωτή παρά το γεγονός ότι η νομική κυριότητά του παραμένουν στον εκμισθωτή κατά τη

διάρκεια του δανείου. Από τη δική του πλευρά, ο εκμισθωτής αναλαμβάνει τον πιστωτικό κίνδυνο που απορρέει από τυχόν αθέτηση των υποχρεώσεων του μισθωτή.

Πως αποτυπώνεται λογιστικά η σύμβαση;

Και σε αυτού του τύπου μίσθωσης, ο κανόνας είναι ότι αυτός που έχει την οικονομική κυριότητα του ακινήτου είναι και αυτός που το κεφαλαιοποιεί. Έτσι σύμφωνα και με αυτό τον κανόνα η ισοδυναμία της μίσθωσης με εξασφαλισμένο δάνειο, αποτυπώνεται και λογιστικά στον ισολογισμό του μισθωτή με συγκεκριμένο τρόπο: Η φορολογική του δήλωση θα δείξει το κόστος χρηματοδότησης και την απόσβεση ασώματων ακινητοποιήσεων της μίσθωσης ως έξοδα. Γενικότερα, οι υποχρεώσεις μίας επιχείρησης από χρηματοδοτική μίσθωση καταχωρούνται στους λογαριασμούς τάξεως, επειδή δεν έχει αποκτηθεί η κυριότητα επί των σχετικών πάγιων στοιχείων. Για τον λόγο αυτό, τα αντικείμενα της χρηματοδοτικής μίσθωσης δεν περιλαμβάνονται στα περιουσιακά στοιχεία και έτσι δεν αποσβένονται.

Πέρα από τα παραπάνω, η απόκτηση ακινήτου μέσω leasing δεν υπόκειται σε φόρο μεταβίβασης ενώ τα μισθώματα δεν επιβαρύνονται με ΦΠΑ ή άλλα έμμεσα κόστη.

Στην κατάρτιση μιας σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης εμφανίζονται απαραίτητα ο χρήστης - μισθωτής και η ειδική εταιρεία leasing, ως χρηματοδοτικός μεσάζων, ενώ πίσω από αυτήν ενδέχεται να υπάρχει σειρά εναλλακτικών συνεργασιών. Αυτοί οι τρίτοι συνεργάτες, εγγυώνται την καλή κατασκευή ή κατάσταση του παγίου και αναλαμβάνουν την παροχή σειράς υπηρεσιών προς το χρήστη υπό πρόσθετους όρους. Έναντι της παραδοσιακής λειτουργικής μίσθωσης, η χρηματοδοτική μίσθωση διαφέρει επίσης και ως προς την ελευθερία του μισθωτή να επιλέξει το περιουσιακό στοιχείο, που υποδεικνύει για εξαγορά στην εταιρεία leasing, από την οποία στη συνέχεια το ενοικιάζει.

B.3.3. Άλλες Κατηγορίες Μίσθωση

Άλλες κατηγορίες μισθώσεων με κάποιες ή αρκετές παραλλαγές είναι οι ακόλουθες:

- a. Άμεση μίσθωση (direct leasing):** Η τυπική διαδικασία μίσθωσης είναι τριμερής, ανάμεσα στον πελάτη που επιλέγει το πάγιο στοιχείο που επιθυμεί να μισθώσει, την εταιρεία leasing που το αποκτά προκειμένου να το εκμισθώσει και τον κατασκευαστή του πάγιου στοιχείου. Μπορεί η σχέση αυτή να είναι διμερής, όταν δηλαδή εμπλέκεται μόνο ένας κατασκευαστής-

εκμισθωτής και ο πελάτης. Η περίπτωση αυτή όπου η εμπορική πλευρά υπερισχύει της χρηματοδοτικής καλείται άμεση μίσθωση.

- b. Πώληση και ταυτόχρονη μίσθωση (sale and leaseback):** Εξαιρετικά διαδεδομένη στην απόκτηση ακίνητων περιουσιακών στοιχείων άλλα και (πιο σπάνια) στην απόκτηση μηχανολογικού εξοπλισμού. Αναλύεται διεξοδικά παρακάτω.
- c. Συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση (leveraged leases):** Τεχνική που συνηθίζεται στην χρηματοδοτική μίσθωση πάγιων στοιχείων μεγάλης αξίας (big ticket leasing). Η συμμετοχική μίσθωση είναι τετραμερής: Ο εκμισθωτής αγοράζει το πάγιο στοιχείο από τον κατασκευαστή-προμηθευτή καταβάλλοντας μόνο μέρος της αξίας του (30-50%). Το υπόλοιπο ποσό καταβάλλεται από τον/τους μακροπρόθεσμο/ους δανειστή/ές, ο/οι οποίος/οι δεν έχει/ουν το δικαίωμα να στραφεί/ούν κατά της εταιρείας χρηματοδοτικής μίσθωσης. Η ικανοποίηση του/των δανειστή/ών γίνεται αποκλειστικά από τα μισθώματα και, σε περίπτωση αδυναμίας πληρωμής από το μισθωτή, από την εκποίηση του πάγιου. Ο εκμισθωτής καταβάλλει μόνο τμήμα του κόστους κτήσης του μισθίου αλλά λαμβάνει τα μισθώματα και καρπώνεται το σύνολο των φορολογικών ωφελειών από την ιδιοκτησία του πάγιου (αποσβέσεις). Το ρόλο του μακροπρόθεσμου δανειστή σε αυτή την τετραμερή σχέση συνήθως έχουν τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες και ταμεία, κ.α.
- d. Vendor leasing:** Πρόκειται για μορφή leasing που δημιουργείται σε συνεργασία με τους προμηθευτές. Ο προμηθευτής συστήνει στην εταιρεία leasing πελάτες του οι οποίοι επιθυμούν να αγοράσουν κεφαλαιουχικά αγαθά από αυτόν. Ο πελάτης ουσιαστικά έχει άμεσα μία εναλλακτική χρηματοδότησης της κεφαλαιουχικής επένδυσης που επιθυμεί να πραγματοποιήσει, ενώ ο προμηθευτής ωφελείται από την πραγματοποίηση πωλήσεων τοις μετρητοίς. Τμήματα marketing επιχειρήσεων παραγωγής και εμπορίας διαρκών προϊόντων συχνά χρησιμοποιούν την τεχνική αυτή για την προώθηση των πωλήσεων και του μεριδίου της αγοράς που κατέχουν.
- e. Lease brokers:** Μορφή leasing που γίνεται σε συνεργασία με μεσίτες ακινήτων.
- f. Μίσθωση κατά παραγγελία (tailor-made or custom leasing):** Πρόκειται για μοναδικές μισθώσεις leasing που σχεδιάζονται με τέτοιο τρόπο ώστε να

προσφέρουν λύσεις σε διαρθρωτικά, φορολογικά, χρηματοοικονομικά, τεχνολογικά προβλήματα του πελάτη-μισθωτή.

- g. Διασυνοριακή μίσθωση (cross-border leasing):** Αναφέρεται σε περιπτώσεις όπου ο μισθωτής και ο εκμισθωτής έχουν επιχειρηματικές έδρες σε διαφορετικές χώρες. Ο μισθωτής απολαμβάνει τις φορολογικές ελαφρύνσεις και των δύο χωρών αλλά και τα δύο μέρη είναι εκτεθειμένα σε συναλλαγματικό κίνδυνο.
- h. Μίσθωση με παροχή υπηρεσιών:** Συνήθως αφορά την υπηρεσία εκπαίδευσης του προσωπικού στη χρήση του εξειδικευμένου κεφαλαιουχικού εξοπλισμού που αποκτήθηκε με leasing.
- i. Ειδική μορφή μίσθωσης (master lease line):** Προσφέρει στο μισθωτή τη δυνατότητα να μισθώνει σταδιακά τον εξοπλισμό που χρειάζεται με βάση προσυμφωνημένους όρους, χωρίς να χρειάζεται να διαπραγματεύεται για κάθε στάδιο ή μέρος του εξοπλισμού
- j. Κοινοπρακτική χρηματοδοτική μίσθωση:** Σύμπραξη δύο ή περισσότερων εταιρειών μισθώσεων προκειμένου να χρηματοδοτηθεί κάποια σύμβαση μεγάλης αξίας.

Γ. Το Θεωρητικό Υπόβαθρο της Μίσθωσης

Οι χρηματοδοτικές μισθώσεις, όπως και οι συμφωνίες πώλησης και ταυτόχρονης μίσθωσης που θα αναλύσουμε στη συνέχεια, χαρακτηρίζονται ως τέλεια υποκατάστατα (perfect substitutes) της αγοράς παγίων με δανειακά κεφάλαια (debt capital). Κατά συνέπεια θεωρούμε πως έχουν και την ίδια επικινδυνότητα ως επενδυτικές αποφάσεις, και άρα ίδιο συντελεστή προεξόφλησης (Οι λειτουργικές μισθώσεις ενέχουν κατά κανόνα περισσότερο κίνδυνο από τις χρηματοδοτικές).

Ας υποθέσουμε πως ο εκμισθωτής (lessor) είναι θυγατρική χρηματοπιστωτικού οργανισμού (π.χ. τράπεζα). Οποιαδήποτε επένδυσή της, για να γίνει δεκτή, οφείλει να αποφέρει τουλάχιστον το (μετά από φόρους) κόστος χρηματοδότησης των κεφαλαίων της (after-tax weighted average cost of capital), $WACC_E$. Αυτό θα είναι και το κόστος δανειακών κεφαλαίων της επιχείρησης που ενδιαφέρεται να μισθώσει ή να αγοράσει μέσω δανείου πάγια στοιχεία. Το (πριν από φόρους) κόστος δανεισμού της εταιρείας προκύπτει ως

$$k_B = \frac{WACC_B}{1 - \tau_c}$$

με τ_c τον (οριακό) συντελεστή φορολογίας της τράπεζας (εταιρείας leasing). Από την θεωρία των Modigliani-Miller, αν ρ_{lease} η απαιτούμενη απόδοση της μίσθωσης για μία τράπεζα με 100% ίδια κεφάλαια στη διάρθρωσή της, τότε θα ισχύει

$$WACC_B = \rho_{lease} \left[1 - \tau_c \frac{B}{B+S} \right]$$

για οποιαδήποτε τράπεζα με αγοραία αξία ιδίων και δανειακών κεφαλαίων S και B αντίστοιχα.

Αν ο εκμισθωτής απαιτεί μίσθωμα L_t , $t = 1, \dots, N$ για τη διάρκεια της μίσθωσης, τότε η καθαρή παρούσα αξία της συμφωνίας για αυτόν θα είναι

$$NPV_B = -I_0 + \sum_{t=1}^N \frac{L_t(1 - \tau_c) + \tau_c Dep_t}{(1 + WACC_B)^t}$$

(βλ. και εξίσωση 1).

Από την πλευρά του ο μισθωτής (lessee) πρέπει να λάβει δύο αποφάσεις: (α) αν η επένδυση στην οποία εμπλέκεται η απόκτηση και χρήση πάγιων στοιχείων είναι επικερδής και πρέπει να υλοποιηθεί, και (β) αν η επένδυση θα πρέπει να χρηματοδοτηθεί με ξένα κεφάλαια (δανεισμός) ή με μίσθωση (leasing). Τα οφέλη και τα κόστη της δεύτερης απόφασης διαμορφώνονται ανάλογα με τα μεγέθη των ακόλουθων 4 χρηματοροών:

- (1) Το όφελος από την μη καταβολή του I_0 σε περίπτωση που τα πάγια στοιχεία μισθωθούν.
- (2) Το κόστος που αφορά την παρούσα αξία της καταβολής των μισθωμάτων, μετά από φόρους
- (3) Το κόστος ευκαιρίας που αντιπροσωπεύει την παρούσα αξία της φορολογικής εξοικονόμησης που σχετίζεται με την απόσβεση πάγιων στοιχείων που έχουν αγορασθεί (depreciation tax shield). Αν τα πάγια στοιχεία μισθωθούν, δεν υπάρχει απόσβεση που να προκαλεί φορολογική εξοικονόμηση
- (4) Το κόστος που αφορά την παρούσα αξία της μεταβολής της φορολογικής εξοικονόμησης που σχετίζεται με το ύψος του χρέους (interest tax shield) έναντι του κεφαλαίου μίσθωσης. Κάθε ευρώ χρηματοτικής μίσθωσης είναι ένα ευρώ που η εταιρεία δεν δανείστηκε ως ξένο κεφάλαιο. Η σύγκριση εδώ αφορά την φορολογική εξοικονόμηση από τους τόκους του δανείου έναντι της φορολογικής εξοικονόμησης από τα τοκοχρεολύσια της μίσθωσης

Συνοπτικά λοιπόν, για τον μισθωτή (lessee)

$$NPV_{LE} = I_0 - PV[(1 - \tau_c)L_t] - PV[\tau_c Dep_t] - PV[\tau_c \Delta(k_d D_t)]$$

Όπου Dep_t το ύψος της ετήσιας δαπάνης για φορολογική απόσβεση, k_d το προ φόρων κόστος δανειακών κεφαλαίων και D_t η ονομαστική αξία των δανειακών κεφαλαίων τη χρονική στιγμή t (και άρα $\Delta(k_d D_t)$ η μεταβολή στις πληρωμές τόκων του δανείου που αντικαθιστάται από τη μίσθωση).

Επειδή οι χρηματοδοτικές μισθώσεις χαρακτηρίζονται ως τέλεια υποκατάστατα (perfect substitutes) της αγοράς παγίων με δανειακά κεφάλαια (debt capital), οι ταμειακές εισροές του εκμισθωτή (τράπεζα, B) και του μισθωτή (lessee, LE) έχουν το ίδιο ρίσκο και άρα τον ίδιο συντελεστή προεξόφλησης:

$$NPV_{LE} = I_0 - \sum_{t=1}^N \frac{L_t(1 - \tau_c) + \tau_c Dep_t + \tau_c \Delta(k_d D_t)}{(1 + k_b)^t}$$

Εναλλακτικά, αν υπολογίσουμε την επίδραση της μίσθωσης στο κόστος προεξόφλησης (παρανομαστής) και όχι στις χρηματοροές (αριθμητής), μπορούμε να γράψουμε

$$NPV_{LE} = I_0 - \sum_{t=1}^N \frac{L_t(1 - \tau_c) + \tau_c Dep_t}{[1 + (1 - \tau_c)k_b]^t} = I_0 - \sum_{t=1}^N \frac{L_t(1 - \tau_c) + \tau_c Dep_t}{[1 + WACC_B]^t}$$

Δ. Πώληση και Ταυτόχρονη Μίσθωση Ακινήτων (Sale and Lease Back)

Δ.1. Γενικά

Το sale and lease back δίνει τη δυνατότητα στην επιχείρηση να εκμεταλλευτεί σημαντικά κεφάλαια που παραμένουν δεσμευμένα σε πάγια περιουσιακά στοιχεία. Ουσιαστικά πρόκειται για ένα εργαλείο αναχρηματοδότησης των παγίων που έχει στην κυριότητα της η επιχείρηση.

Πράγματι, ο οργανισμός - ιδιοκτήτης του ακινήτου το πουλά σε εταιρεία leasing και στη συνέχεια το εκμισθώνει από αυτήν συντηρώντας το προσυμφωνημένο δικαίωμα της τελικής επαναγοράς του.

Με αυτό τον τρόπο η επιχείρηση αποκτά άμεση ρευστότητα η οποία προκύπτει από την πώληση, κι έτσι ελευθερώνει κεφάλαιο κίνησης ή κεφάλαιο για την υλοποίηση των επενδυτικών της σχεδίων. Επιπλέον τα μισθώματα που καταβάλλει ο μισθωτής με το leasing εκπίπτουν από το φορολογητέο εισόδημα ως λειτουργικό έξοδο όσον αφορά στο κτίριο. Από την άλλη πλευρά, αποφεύγονται τα κόστη προσημείωσης και

υποθηκών αφού η εταιρεία leasing έχει ως εξασφάλιση την κυριότητα του ίδιου του ακινήτου.

Η βασική διαφορά του συγκεκριμένου τύπου μίσθωσης από την κεφαλαιακή μίσθωση είναι ότι το ακίνητο θεωρείται ότι ανήκει στο μισθωτή και όχι στον εκμισθωτή και γι αυτό οι υποχρεώσεις ιδιοκτησίας βαρύνουν το χρήστη του. Σε αυτή την περίπτωση είναι ξεκάθαρο ότι η συνολική ανταλλαγή πληρωμών απαρτίζουν ένα δάνειο με ενέχυρο το ακίνητο.

Φυσικά ο μηχανισμός αυτός μπορεί είτε να αποτελέσει μια ένεση ρευστότητας σε συνθήκες οικονομικής στενότητας, είτε να συνιστά μέρος μιας γενικότερης στρατηγικής αποπαγιοποίησης της επιχείρησης και χρηματοοικονομικής ενεργοποίησης αδρανούντος ενεργητικού. Στη δεύτερη περίπτωση οι θετικές επιπτώσεις αφορούν στη δημιουργία πρόσθετου κεφαλαίου κίνησης κι εξυγίανσης του ισολογισμού. Πιο αναλυτικά:

Δ.2. Πλεονεκτήματα του Sale & Lease Back ακινήτου:

Στα πλεονεκτήματα της μεθόδου αυτής συγκαταλέγονται:

- Δημιουργία ρευστότητας
- Βελτίωση του κεφαλαίου κίνησης
- Βελτίωση της εικόνας του ισολογισμού
- Αναδιάρθρωση της οικονομικής κατάστασης του μισθωτή
- Προσφορά φορολογικών ελαφρύνσεων
- Βοήθεια στα προγράμματα εξυγίανσης

Δ.3. Χρήση ακινήτου μέσω lease back

Μια εταιρία που έχει στην κατοχή της ακίνητα αποσβεσμένα ή σε πολύ μικρή αξία σε σχέση με την τρέχουσα εμπορική τους αξία (είτε με βάρη είτε ελεύθερα), μπορεί να χρησιμοποιήσει το sale and leaseback προκειμένου να αντλήσει ρευστότητα από το πάγιο ενεργητικό τους εκμεταλλευόμενα την υπεραξία τους. Εναλλακτικά μπορεί να χρησιμοποιήσει το συγκεκριμένο εργαλείο για να αναδιαρθρώσει το χρέος της, ή ακόμη και να αποκτήσει κεφάλαιο κίνησης μονιμότερου χαρακτήρα.

Με το sale and lease back οι εταιρείες έχουν τη δυνατότητα να αξιοποιήσουν το ακίνητό τους χωρίς να χάσουν τη χρήση του μέχρι το τέλος της σύμβασης, οπότε και αυτό θα επανέλθει στην κυριότητά τους.

Δ.4. Υπεραξία και φόροι στο lease back ακινήτων

Η υπεραξία που προκύπτει από την πώληση ακινήτου επιχείρησης σε εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης, για το οποίο στη συνέχεια θα συναφθεί σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ της εταιρίας χρηματοδοτικής μίσθωσης και της πωλήτριας επιχείρησης, απαλλάσσεται από το φόρο εισοδήματος, με την προϋπόθεση ότι θα εμφανιστεί σε ιδιαίτερο λογαριασμό αφορολόγητου αποθεματικού, το οποίο φορολογείται, σε περίπτωση διανομής ή διάλυσης της επιχείρησης, σύμφωνα με τις ισχύουσες διατάξεις.

Κατά την αγοραπωλησία μεταξύ της πωλήτριας επιχειρήσεως και της εταιρίας χρηματοδοτικής μισθώσεως και την σύναψη συμβάσεως χρηματοδοτικής μισθώσεως μεταξύ των ιδίων, δεν καταβάλλεται φόρος μεταβιβάσεως (Φ.Μ.Α.)

Δ.5. Lease back ακινήτων και χρηματοοικονομικοί δείκτες

1. Βελτίωση των εξής δεικτών:

α) άμεσης ρευστότητας (διαθέσιμα / βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις) λόγω αυξήσεως των διαθεσίμων

β) δανειακής επιβαρύνσεως (ίδια κεφάλαια / ξένα κεφάλαια) λόγω μείωσης βραχυπροθέσμου ή μακροπροθέσμου δανεισμού

γ) γενικής ρευστότητας (κυκλοφορούν ενεργητικό / υποχρεώσεις)

2. Αύξηση των ιδίων κεφαλαίων καθώς η υπεραξία που θα προκύψει από την πώληση θα μετατραπεί σε αποθεματικό.

3. Ενίσχυση της εσωτερικής αξίας της μετοχής της εταιρίας λόγω της αυξήσεως των ιδίων κεφαλαίων

Τι χρηματοδοτείται μέσω sale and lease back:

- Εξοπλισμοί επιχειρήσεων
- Βιομηχανικός εξοπλισμός
- Εξοπλισμός επαγγελματιών
- Επαγγελματικά ακίνητα
- Μεταφορικά μέσα
- Αγροτικές εκτάσεις

Ε. Αναλυτικά Πλεονεκτήματα και Μειονεκτήματα της Χρήσης Leasing

Πλεονεκτήματα:

Η χρήση εργαλείων leasing παρέχει στον επενδυτή μια σειρά σημαντικών πλεονεκτημάτων, εκ των οποίων τα κυριότερα είναι τα εξής:

- Ο μισθωτής εξασφαλίζει χρηματοδότηση του νέου ακινήτου του σε ποσοστό 100% της αξίας του. Το ίδιο είναι αρκετά πιο δύσκολο να συμβεί στην περίπτωση λήψης μακρόχρονου δανείου για την εξαγορά του εξ' αιτίας της απόκλισης των αντικειμενικών αξιών από τις τρέχουσες.
- Τα μισθώματα που καταβάλλονται στην εταιρία leasing και που αφορούν σε κτίριο θεωρούνται δαπάνες και μειώνουν το φορολογικό εισόδημα.
- Η διαδικασία υπογραφής μίας σύμβασης leasing είναι σαφώς ταχύτερη και λιγότερο δαπανηρή έναντι της σύμβασης μακροπρόθεσμου δανεισμού. Πράγματι, κατά κανόνα δεν απαιτούνται προσημειώσεις, υποθήκες κ.λπ., ενώ προβλέπονται μειωμένα συμβολαιογραφικά δικαιώματα και απαλλαγή από διάφορα τέλη και φόρους.
- Ο επενδυτής έχει τη δυνατότητα να επιτύχει καλύτερους όρους απόκτησης επαγγελματικού ακινήτου σε σχέση με την άμεση εξαγορά του, καθώς ο μισθωτής διατηρεί ένα δικαίωμα εξαγοράς το οποίο μπορεί να αξιολογεί σε βάθος χρόνου και αντίστοιχα να αξιοποιήσει ανάλογα τις οικονομικές συνθήκες .
- Η διάρκεια της μίσθωσης και το ύψος του μισθώματος ορίζονται σύμφωνα με τις οικονομικές δυνατότητες της επιχείρησης, αφού ληφθούν υπόψη και τυχόν εποχικοί παράγοντες.
- Η πραγματοποίηση επένδυσης σε καινούριο εξοπλισμό μέσω leasing από νέες ή υφιστάμενες επιχειρήσεις μπορεί να συνδυαστεί με τα οφέλη που προκύπτουν από την υπαγωγή της στον αναπτυξιακό νόμο, εφόσον συντρέχουν οι προϋποθέσεις που ορίζονται από αυτόν.
- Μετά τη λήξη της μισθωτικής περιόδου ο επενδυτής αποκτά την κυριότητα του παγίου έναντι προσυμφωνημένου (συνήθως συμβολικού) τμήματος. Ειδικά η απόκτηση του ακινήτου είναι απαλλαγμένη από το φόρο μεταβίβασης.
- Βελτιώνεται η εικόνα του ισολογισμού της επιχείρησης και της κεφαλαιακής της διάρθρωσης αφού δεν εμφανίζεται το επενδυτικό αγαθό στο Ενεργητικό αλλά ούτε και η υποχρέωση στο Παθητικό

- Η μισθώτρια επιχείρηση, διατηρεί τα κίνητρα των Αναπτυξιακών Νόμων και των Προγραμμάτων της Ε.Ε.

Ειδικότερα για δημοσίους φορείς τοπικής αυτοδιοίκησης ως πρόσθετα πλεονεκτήματα μπορούν να χαρακτηρισθούν τα εξής:

- Οι εκμισθωτές έχουν συνήθως μακρόχρονη εμπειρία και ειδίκευση στο σχεδιασμό και την υλοποίηση επενδυτικών προγραμμάτων. Αυτό δίνει στο μισθωτή το κίνητρο να διαπραγματευθεί επιπρόσθετες υπηρεσίες από την πλευρά του εκμισθωτή. Τέτοιες μπορεί να είναι π.χ. ο σχεδιασμός και διαχείρισης κατασκευής, η ευθύνη για εποπτεία ανέγερσης της οικοδομής, ή οτιδήποτε άλλο που προφανώς μεταθέτει στον εκμισθωτή κάποιους κινδύνους υλοποίησης.
- Οι μισθωτές μπορούν να επωφεληθούν από πλεονεκτήματα κόστους που απορρέουν από τη θέση, την ισχύ αλλά και τη στρατηγική του εκμισθωτή στη συγκεκριμένη αγορά. Για τον ίδιο ακριβώς λόγο μπορούν να κερδίσουν σε ασφάλεια σχεδιασμού και υλοποίησης, πράγμα που μεταφράζεται σε προσυμφωνημένες σταθερές τιμές ή συμμόρφωση με τις διορίες. Γενικά μπορούν να εκμεταλλευτούν είτε οικονομίες κλίμακος του εκμισθωτή είτε επιθετική πολιτική από μέρους του προκειμένου να μεταθέσουν σε αυτόν μέρος του διαχειριστικού φόρτου.
- Οι πληρωμές μίσθωσης πληρώνονται μόνο μετά την ολοκλήρωση της ανέγερσης του ακινήτου. Συνεπώς, σε αντίθεση με το δανεισμό, η εξαγορά ακινήτου μέσω κεφαλαιακής μίσθωσης δεν απαιτεί προχρηματοδότηση.
- Το ύψος των μισθωμάτων μπορεί να ελαττωθεί σημαντικά με τη βοήθεια επιχορηγήσεων οι οποίες καταβάλλονται στην έναρξη του συμβολαίου, ελατώνοντας με αυτό τον τρόπο το βάρος των μελλοντικών απαιτήσεων.
- Σε σχέση με τα κριτήρια του Μάαστριχτ οι λειτουργικές μισθώσεις έχουν το πλεονέκτημα ότι δεν αυξάνουν το επίπεδο του δημοσίου χρέους.
- Οι αντισυμβαλλόμενοι του δημοσίου απολαμβάνουν σημαντικών φοροαπαλλαγών αυξάνοντας έτσι το κίνητρό τους να προσφέρουν ανταγωνιστικά επιτόκια μισθώσεων.

Μειονεκτήματα:

Αντίστοιχα, η χρήση του leasing ενέχει και ορισμένα μειονεκτήματα, όπως:

- Το φαινομενικό κόστος του leasing είναι υψηλότερο από το επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού. Παρ' όλ' αυτά μια βαθύτερη διερεύνηση των φοροαπαλλαγών μετριάξει την πρώτη εντύπωση, και συνήθως μπορεί να οδηγήσει σε πλεονεκτική κατάσταση. Η περίπτωση των οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης είναι λίγο πιο δύσκολη αφού μπορούν να εκμεταλλευτούν σημαντικές φορολογικές εκπτώσεις στην περίπτωση της άμεσης εξαγοράς μέσω μακροπρόθεσμου δανεισμού.
- Παρά τη θετική σχέση ιδίων προς ξένα κεφάλαια, μπορεί να εκδηλωθεί δισταγμός των τραπεζών για χρηματοδότηση μίας επιχείρησης, όταν ο εξοπλισμός και τα κτίρια της τελευταίας βασίζονται σε πολύ μεγάλο βαθμό στη μέθοδο της κεφαλαιακής μίσθωσης.
- Ο μισθωτής αναλαμβάνει όλους τους κινδύνους από τυχαία περιστατικά ή ανώτερη βία έναντι του εκμισθωτή διατρέχοντας τον κίνδυνο της έκτακτης καταγγελίας της σύμβασης αν αθετήσει κάποιον όρο της για σημαντικό χρονικό διάστημα. Στην περίπτωση αυτή, ο εκμισθωτής μπορεί να απαιτήσει την κατάσχεση του ακινήτου και να απαιτήσει την άμεση πληρωμή όλων των μισθωμάτων μέχρι τη λήξη της σύμβασης.
- Ο μισθωτής υπόκειται στους ελέγχους του εκμισθωτή για τη διαπίστωση της καλής κατάστασης του ακινήτου.
- Ο μισθωτής δε γίνεται ο de jure κύριος του μισθίου παρά μόνο στη λήξη της σύμβασης, πράγμα που σημαίνει ότι δεν μπορεί να το πουλήσει αν βρεθεί στην ανάγκη άμεσης ρευστότητας ή αν δε το χρειάζεται πλέον. Με αυτό τον τρόπο, η κεφαλαιακή μίσθωση δημιουργεί περιορισμούς στην ενεργή διαχείριση του χαρτοφυλακίου ακινήτων που διαθέτει ο οργανισμός.
- Οι περιοδικές πληρωμές λειτουργικών μισθωμάτων, συμπεριλαμβανομένων των λελογισμένων αποπληρωμών κεφαλαίου, αυξάνουν το δημόσιο έλλειμμα.
- Στην περίπτωση νομικών αντιδικιών, η ύπαρξη της εταιρείας leasing ως πρόσθετου παίκτη μπορεί να κάνει τη διεκδίκηση των θέσεων του μισθωτή πιο δύσκολη, π.χ. σε περιπτώσεις ευθυνών και εγγυήσεων.
- Οι ΟΤΑ εξαιτίας των φοροαπαλλαγών που απολαμβάνουν χάνουν σημαντικό μέρος του κινήτρου που έχουν προκειμένου να επιλέξουν μια σύμβαση κεφαλαιακής μίσθωσης για τη χρηματοδότηση ενός έργου. Από την άλλη πλευρά η απευθείας εξαγορά του ακινήτου μέσω δανεισμού και ενεχυρίασης του

ακινήτου δεν είναι συχνά δυνατόν να πραγματοποιηθεί από δημόσιο φορέα καταργώντας έτσι την εναλλακτική που θα μπορούσε να είχε ένας ΟΤΑ.

ΣΤ. Διαδικασίες και Κόστος

Οι διαδικασίες συνεργασίες μεταξύ του επενδυτή και της εταιρίας leasing είναι απλές και το κόστος αποτελεί αντικείμενο διαπραγμάτευσης.

Διαδικασία leasing ακινήτου

- Η επιχείρηση ή ο επαγγελματίας (μισθωτής) επιλέγει το ακίνητο που θα καλύψει τις επαγγελματικές του ανάγκες και η εταιρία leasing (εκμισθωτής) χρηματοδοτεί την αγορά από τον προμηθευτή – πωλητή, για λογαριασμό της επιχείρησης ή του επαγγελματία (μισθωτής) του ακινήτου που επέλεξε.
- Υπογράφονται συμβόλαιο αγοραπωλησίας μεταξύ πωλητή και της αγοράστριας εταιρίας χρηματοδοτικής μισθώσεως και σύμβαση χρηματοδοτικής μισθώσεως μεταξύ της εταιρίας χρηματοδοτικής μισθώσεως και του μισθωτή, η οποία ρυθμίζει μεταξύ άλλων τις τακτικές καταβολές (μισθώματα) του πελάτη για μια προσυμφωνημένη χρονική περίοδο (μισθωτική περίοδος), η οποία είναι κατ' ελάχιστο 10 έτη.
- Στη λήξη της μίσθωσης η εταιρία leasing μεταβιβάζει στον μισθωτή το ακίνητο έναντι προσυμφωνηθέντος τιμήματος, το οποίο μπορεί να είναι συμβολικό και να ανέρχεται σε 3 ευρώ ή να αποτελεί ένα ποσοστό (συνήθως 10% - 30%) επί της χρηματοδοτούμενης αξίας.

Η έγκριση μιας σύμβασης leasing εξαρτάται από την πιστοληπτική ικανότητα του μισθωτή ενώ το είδος της επένδυσης αξιολογείται καθαρά με τραπεζικά κριτήρια. Η σύμβαση leasing για ακίνητο καταρτίζεται με συμβολαιογραφική πράξη, ενώ τα ισχυρά φορολογικά πλεονεκτήματα που χαρακτηρίζουν το leasing, το καθιστούν μια ιδιαίτερα ελκυστική μορφή χρηματοδότησης.

Επιπλέον, η προβλεπόμενη αποκλιμάκωση των επιτοκίων θα επηρεάσει ευνοϊκά και προς όφελός των μισθωτών τη διαμόρφωση των μισθωμάτων. Ειδικότερα, σε συνθήκες όπου υπάρχει κρίση εμπιστοσύνης μεταξύ αντισυμβαλλομένων και σημαντική έλλειψη ρευστότητας ο μηχανισμός κεφαλαιακών μισθώσεων και ιδιαίτερα αυτός του Sell and Lease Back μπορεί να δώσει σημαντικές λύσεις. Ο

βασικός λόγος για την ελκυστικότητα αυτού του τρόπου πιστοδότησης είναι ο περιορισμός του πιστωτικού κινδύνου μέσω της ενεχυρίασης του ακινήτου.

Πότε Συμφέρει η Επιλογή του Leasing Έναντι της Εξαγοράς μέσω Δανεισμού;

Για να διαπιστωθεί εάν το κόστος απόκτησης ενός ακινήτου με χρηματοδοτική μίσθωση είναι μικρότερο από το αντίστοιχο κόστος απόκτησής του μέσω δανεισμού θα πρέπει να προκύπτει θετική καθαρή παρούσα αξία (ΚΠΑ) της ταμειακής ροής του μισθωτηρίου συμβολαίου, υπό τις προϋποθέσεις ένταξης στην ταμειακή ροή των επιπτώσεων των φοροαπαλλαγών και του υπολογισμού της ΚΠΑ με το κατόπιν φόρων επιτόκιο δανεισμού.

Συνήθως, καταβάλλεται προσπάθεια από τις εταιρείες leasing για να μηδενιστεί η αρνητική διαφορά στην ΚΠΑ με την παροχή δωρεάν υπηρεσιών, όπως εκπαίδευση προσωπικού, συντήρηση εξοπλισμού κ.α.

Ο ρόλος, όμως, των φοροαπαλλαγών είναι σαφώς ο σημαντικότερος για να επιλέξει κάποιος τη μέθοδο της χρηματοδοτικής μίσθωσης έναντι άλλων μεθόδων επιχειρηματικής χρηματοδότησης.

<p>Στην πράξη η Χρηματοδοτική Μίσθωση συμφέρει μόνο όταν ο συντελεστής απόσβεσης του ακινήτου είναι χαμηλός.</p>

Αυτό γίνεται αντιληπτό αν κάποιος λάβει υπόψη ότι στο leasing το σύνολο του τοκοχρεολυσίου εκπίπτει από τα ακαθάριστα έσοδα του επενδυτή. Έτσι αν ο επενδυτής δανειζόταν, θα κατέβαλλε τοκοχρεωλυτικές δόσεις και, έναντι αυτών, θα ενεργούσε έκπτωση μόνο των τόκων. Και επειδή θα ήταν ιδιοκτήτης του επενδυτικού αγαθού θα είχε δικαίωμα να εκπέσει και τις αποσβέσεις στα ποσοστά που επιτρέπει και ορίζει ο Νόμος.

Στην περίπτωση όμως, που η επιτρεπόμενη απόσβεση είναι χαμηλή, τότε είναι πολύ πιθανό το ετήσιο χρεολύσιο να είναι μεγαλύτερο από την ετήσια απόσβεση με συνέπεια την εκταμίευση χρημάτων χωρίς αντίστοιχη και ανάλογη φορολογική ελάφρυνση.

Επομένως αν επιλεγθεί ως λύση η Χρηματοδοτική Μίσθωση, κάθε πληρωμή που γίνεται από τον Μισθωτή στον Εκμισθωτή θα εκπίπτει πλήρως από τα ακαθάριστα έσοδα του πρώτου.

Αυτό είναι που την καθιστά σε αρκετές περιπτώσεις πιο συμφέρουσα μορφή πιστοδότησης από τον ισόποσο και ίσης διάρκειας τραπεζικό δανεισμό ή από την αγορά με ίδια κεφάλαια (όπου η μόνη φορολογική ελάφρυνση της αρχικής εκταμίευσης για την αγορά προέρχεται από τις αποσβέσεις).

Σε κάθε περίπτωση όμως πρέπει να συντρέχουν τρεις βασικές προϋποθέσεις,

- Κερδοφορία του Μισθωτή
- Χαμηλό συντελεστή Απόσβεσης
- Διάρκεια μίσθωσης μικρότερη ή, το πολύ, ίση με την διάρκεια απόσβεσης του ακινήτου (π.χ. αν ο συντελεστής απόσβεσης είναι 5% ετησίως – δηλαδή, το ακίνητο αποσβέννυται σε είκοσι έτη τότε η διάρκεια της μίσθωσης δεν πρέπει να υπερβαίνει την πενταετία).

Άλλα σημαντικά θέματα που επηρεάζουν την απόφαση για τον τρόπο πιστοδότησης και σχετίζονται με το ρόλο των οργανισμών τοπικής αυτοδιοίκησης είναι τα εξής:

- Η επιλογή χρηματοδοτικής μίσθωσης εξαιτίας πιέσεων στην κατανομή περιορισμένων πόρων του παρόντος προϋπολογισμού μπορεί να επιβάλλει πολύ στενότερους περιορισμούς σε μελλοντικούς προϋπολογισμούς λόγω της συσσώρευσης μισθωμάτων. Επομένως, είναι πολύ συνετότερο να εφαρμόζεται μέθοδος (όπως η μέθοδος της Καθαρής Παρούσης Αξίας) που αφορά στα εναλλακτικά επενδυτικά σχέδια και μόνο.
- Η σύνδεση πρόσθετων υπηρεσιών με σχήματα leasing δεν είναι πάντα ο καλύτερος τρόπος να αποκτηθούν αυτές οι υπηρεσίες: Ο μισθωτής δεν είναι συχνά σε θέση να αξιολογήσει ούτε τα κόστη και τα οφέλη, ούτε και την ανταγωνιστικότητα των προσφερομένων υπηρεσιών αν αυτές δεν αναλυθούν ξεχωριστά από το χρηματοοικονομικό μέρος της συναλλαγής. Επιπλέον υπάρχει πάντα ο κίνδυνος, ο πάροχος των υπηρεσιών αυτών να πάψει να συνεργάζεται με την εταιρεία μισθώσεων και έτσι να κινδυνέψει η ποιότητα, ακόμα και η ίδια παροχή της υπηρεσίας. Επομένως είναι σημαντικό ο μισθωτής να μπορεί να

εξετάσει τη συμβατική σχέση της εταιρείας leasing με τον πάροχο των προσφερομένων υπηρεσιών.

- Το διαχειριστικό κόστος μιας ενός σχήματος κεφαλαιακής μίσθωσης είναι αρκετά υψηλότερο της χρηματοδότησης μέσω χρέους, κάτι που συχνά οι μισθωτές υποτιμούν.

Z. Ιστορική Επισκόπηση και Προοπτικές για την Ανάπτυξη της Αγοράς Leasing στο 2010

Παρά το γεγονός ότι το θεσμικό πλαίσιο για τη Χρηματοδοτική Μίσθωση καθιερώθηκε από το 1986, η ανάπτυξη των εργαλείων leasing στην Ελλάδα ξεκίνησε ουσιαστικά στα τέλη της προηγούμενης δεκαετίας και η ζήτηση για τέτοιου είδους υπηρεσίες προήλθε κυρίως από επιχειρήσεις αλλά και επαγγελματίες. Οι επιχειρήσεις, ανεξαρτήτως μεγέθους, ενδιαφέρθηκαν κυρίως για leasing ακινήτων και ειδικότερα για την απόκτηση μέσω leasing του ακίνητο όπου στεγάζουν τα γραφεία τις αποθήκες ή ακόμη και τις παραγωγικές τους εγκαταστάσεις. Σημαντική συνιστώσα της ανάπτυξης του κλάδου τα 4 τελευταία χρόνια αποτέλεσε η μίσθωση πώλησης και ταυτόχρονης μίσθωσης (sale & lease back) με κύριο ενδιαφερόμενο και πάλι επιχειρήσεις οι οποίες απέκτησαν μέσω αυτού του τρόπου ρευστότητα που μπορούσαν να διοχετεύσουν σε αποπληρωμή δανείων, νέες επενδύσεις, κτλ.

Επίσης, στις επιχειρήσεις απευθύνθηκε και το leasing μηχανολογικού εξοπλισμού το οποίο μάλιστα έγινε ακόμη ελκυστικότερο σε συνδυασμό με τα επενδυτικά κίνητρα που παρέχονται από τους αναπτυξιακούς νόμους.

Οι εταιρείες που διαθέτουν σημαντικά τμήματα πωλήσεων (φαρμακευτικές, καταναλωτικών προϊόντων, κτλ) προτίμησαν την χρονομίσθωση αυτοκινήτων για να αποκτήσουν τους στόλους που χρησιμοποιούνται από τους πωλητές ενώ οι τεχνικές εταιρείες επέλεξαν σε μεγάλο βαθμό τη χρηματοδοτική μίσθωση για την απόκτηση των μηχανημάτων που απαιτούνται για τις κατασκευαστικές τους δραστηριότητες.

Οι επαγγελματίες που κάνουν συχνότερα χρήση χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι οι ιατροί για τα ιατρικά μηχανήματα που χρησιμοποιούν, οι αυτοκινητιστές για τα φορτηγά αυτοκίνητα, βυτία, νταλίκες και γενικά τα μεταφορικά τους μέσα, τα τουριστικά γραφεία και τα ΚΤΕΛ για τα λεωφορεία τους, οι φαρμακοποιοί για τον εξοπλισμό του φαρμακείου τους. Ή ακόμη οι έμποροι για να αποκτήσουν ή κάνουν

πουλήσουν και ταυτόχρονα να μισθώσουν το κατάστημά τους. Μια άλλη κατηγορία πελατών είναι οι δήμοι οι οποίοι ολοένα και περισσότερο αποκτούν τον εξοπλισμό τους (απορριματοφόρα, κτλ) με leasing αλλά και οι αγροτικοί συνεταιρισμοί οι οποίοι βρίσκουν στη χρηματοδοτική μίσθωση το κατάλληλο εργαλείο για την καλύτερη αξιοποίηση της ακίνητης περιουσίας τους. Η χρήση του leasing από επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα των εναλλακτικών μορφών ενέργειας υπήρξε επίσης σημαντική. Ανεμογεννήτριες, φωτοβολταϊκά συστήματα και μικρά υδροηλεκτρικά έργα συνιστούν ιδανικό αντικείμενο leasing.

Σύμφωνα με τον Οικονομικό Τύπο (βλέπε π.χ. Καθημερινή 3-1-2009) οι προβλέψεις για την αγορά του leasing μετά από μια δεκαετία υψηλών ρυθμών ανάπτυξης για πρώτη φορά δεν παρουσιάζονται ευοίωνες. Έτσι υπολογίζεται ότι το μέγεθός της θα σταθεροποιηθεί στα ίδια με τα περσινά επίπεδα, δηλαδή στην περιοχή των 2,3 δισ. ευρώ με 2,5 δισ. ευρώ.

Οι ρυθμοί ανάπτυξης αναμένονται να ανακοπούν για συγκεκριμένους λόγους που σχετίζονται με την επικρατούσα οικονομική συγκυρία.

Οι βασικότεροι εξ αυτών είναι αφενός τα υψηλά επιτόκια που απορρέουν από την κρίση ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος και αφετέρου η διαμόρφωση σκληρότερων όρων έγκρισης κάποιας επένδυσης αποσκοπώντας στη μείωση πιστωτικού κινδύνου από την πλευρά του εκμισθωτή.

Πράγματι, το ενδεχόμενο επιβράδυνσης της οικονομίας, οδηγεί τις εταιρείες του κλάδου στην υιοθέτηση συντηρητικής πολιτικής χρηματοδοτήσεων και συνέπεια αυτής της αμυντικής στρατηγικής είναι η μείωση των νέων συμβάσεων, τάση που εκτιμάται ότι θα συνεχισθεί και το 2011.

Ενδεικτικό της αμυντικής θέσης των εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι η σημαντική μείωση των χρηματοδοτήσεων κυρίως σε ό,τι αφορά σε συμβάσεις για πώληση και ταυτόχρονη μίσθωση ακινήτων οι οποίες και εμφανίζουν τη μεγαλύτερη έκθεση σε πιστωτικό κίνδυνο του μισθωτή.

Τον Σεπτέμβριο του 2008, οι εταιρείες άρχισαν να περιορίζουν το ποσοστό χρηματοδότησης αυτού του τύπου για κάθε επένδυση σε ποσοστό 60% της αγοραίας αξίας του ακινήτου έναντι 85-90% που ήταν πρότινος, ακόμη και σε πελάτες που πληρούσαν όλους τους όρους φερεγγυότητας. Μάλιστα, αυτό το ποσοστό φαίνεται πως θα παγιωθεί και μετά την έξοδο από την κρίση.

Από την άλλη πλευρά, επικρατεί συνολικά η πεποίθηση ότι τα χαρτοφυλάκια των εταιρειών είναι υγιή, κυρίως επειδή οι συμβάσεις ακινήτων και κινητών παγίων είναι κατά μέσο όρο αρκετά παλιές και μεγάλο μέρος τους έχει αποπληρωθεί, ενώ αρκετές έχουν ήδη εξοφληθεί.

Η. Το Νομοθετικό Πλαίσιο του Leasing στην Ελλάδα – Γενικοί Όροι των Εταιρειών Leasing και των Συμβάσεων

Σύσταση Μετοχικού Κεφαλαίου και Εποπτική Αρχή: Οι ειδικευμένες εταιρείες στις συμβάσεις leasing ιδρύονται με αυτό τον αποκλειστικό σκοπό και κατόπιν ειδικής άδειας της Τράπεζας της Ελλάδος, άδεια η οποία είναι απαραίτητη και στην περίπτωση εγκατάστασης στην Ελλάδα παρόμοιων αλλοδαπών εταιρειών.

Το καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο των εταιρειών leasing απαιτείται να είναι τουλάχιστον ίσο προς το κεφάλαιο σύστασης ανώνυμης τραπεζικής εταιρείας (4 δις δρχ. ή 12 εκ. €) ή προς το ήμισυ αυτού, όταν την πλειοψηφία των μετόχων του κατέχουν μία ή περισσότερες τράπεζες. Οι μετοχές των εταιρειών αυτών είναι ονομαστικές, ενώ την εποπτεία επί των εταιρειών αυτών ασκεί η Τράπεζα της Ελλάδος.

Καταχώρηση Συμβάσεως και Βασικοί Όροι:

- Η σύμβαση leasing καταρτίζεται εγγράφως και καταχωρείται στο βιβλίο του άρθρου 5 του ΝΔ 1038/1949 (ΦΕΚ Α 149) του Πρωτοδικείου της κατοικίας ή της έδρας του μισθωτή και του Πρωτοδικείου Αθηνών και η διάρκειά της είναι πάντοτε ορισμένη και ποτέ μικρότερη των τριών ετών.
- Καθ' όλη τη διάρκεια της μίσθωσης το πράγμα ασφαρίζεται έναντι κινδύνων τυχαίας καταστροφής ή βλάβης, ενώ τρίτα πρόσωπα δεν μπορούν να ασκήσουν κυριότητα ή άλλο εμπράγματο δικαίωμα επί του αντικειμένου της.
- Για τον καθορισμό του μισθώματος και του τιμήματος αγοράς του ακινήτου από το μισθωτή, επιτρέπεται η συνομολόγηση ρητρών επιτοκίου ή είδους ή αξίας συναλλάγματος ή συνδυασμός των τριών.
- Σε περίπτωση αγοράς του μισθίου πριν παρέλθει διετία από την έναρξη της μίσθωσης, ο μισθωτής οφείλει να καταβάλλει όλους τους φόρους και τις

επιβαρύνσεις υπέρ του Δημοσίου κ.λπ., που αντιστοιχούν στην απόκτηση καινούργιων ακινήτων.

Θ. Νομοθετικό Πλαίσιο για τη Χρήση Χρηματοδοτικής Μίσθωσης από το Δημόσιο

Leasing Εξοπλισμού:

Σύμφωνα με τις διατάξεις της υπ' αριθμόν 11389/93 Υπ. Απόφασης περί ενιαίου κανονισμού προμηθειών ΟΤΑ (ΦΕΚ Β' 185/23.03.93) δίδεται η δυνατότητα διενέργειας διαγωνισμών από Δήμους και ΟΤΑ γενικότερα για την προμήθεια εξοπλισμού με τη διαδικασία της Χρηματοδοτικής Μίσθωσης.

Η διενέργεια διαγωνισμού είναι αποτέλεσμα εγκριθείσας προϋπολογιστικής δαπάνης από τον εκάστοτε φορέα (μισθωτή) και εντάσσεται συνήθως σε προϋπολογισμούς επόμενων ετών.

Δύναται να εκδηλωθεί ενδιαφέρον για Χρηματοδοτική Μίσθωση από ΟΤΑ και χωρίς τη διενέργεια Δημόσιου διαγωνισμού προς εταιρεία Leasing (στην περίπτωση αυτή διενεργείται διαγωνισμός για την επιλογή του προμηθευτή του εξοπλισμού).

Απόκτηση ακινήτου από ΟΤΑ μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης:

Στο άρθρο 193 του Κ.Δ.Κ. ενσωματώθηκαν νομοθετικές ρυθμίσεις που καθορίζουν τη δυνατότητα σύναψης συμβάσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης από τους ΟΤΑ. Με αυτόν τον τρόπο καθίσταται δυνατή η απόκτηση ακινήτων και κινητών πραγμάτων με αυτή τη μέθοδο.

Όταν αντικείμενο της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ακίνητο, τότε η μεν επιλογή του γίνεται με ανάλογη εφαρμογή των διατάξεων περί αγοράς ακινήτων, η δε σύναψη της σύμβασης χρηματοδοτικής μίσθωσης γίνεται με εφαρμογή των διατάξεων περί δανείων.

Μισθώσεις ακινήτων για στέγαση Δημοσίων Υπηρεσιών:

Ο νόμος 3130/28-3-2003 (ΦΕΚ Α76) (Παράρτημα Β) περιλαμβάνει τις διατάξεις που διέπουν τη (λειτουργική) μίσθωση ακινήτων από το Δημόσιο για τη στέγαση δημοσίων υπηρεσιών. Αρμόδια υπηρεσία για τη μίσθωση ακινήτων για τη στέγαση των Δημοσίων Υπηρεσιών και την κάλυψη των λειτουργικών τους αναγκών είναι η Κτηματική Υπηρεσία του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών στη χωρική

αρμοδιότητα της οποίας ζητείται να μισθωθούν τα ακίνητα. Η διάρκεια αυτών των συμβάσεων είναι μέχρι 12 έτη, συνάπτονται μέσω διακήρυξης και διεξαγωγής δημοπρασιών ενώ μεταξύ άλλων προβλέπονται και όροι για την αποκατάσταση φθορών του μισθίου εκ μέρους του εκμισθωτή.

Πώληση και Ταυτόχρονη Μίσθωση Ακινήτων του Δημοσίου, Μακροχρόνιες Μισθώσεις του Δημοσίου:

Με τη δημοσίευση του νόμου 3581/2007 (ΦΕΚ 140) (Παράρτημα Γ), το Δημόσιο αποκτά τη δυνατότητα να συνάπτει τις εξής συμβάσεις:

- Σύμβαση μεταβίβασης κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος ή παραχώρησης ενοχικού δικαιώματος επί ακινήτου έναντι ανταλλάγματος με ταυτόχρονη μίσθωση του ίδιου ακινήτου. Η σύμβαση δύναται να έχει διάρκεια μέχρι ενενήντα εννέα (99) έτη.
- Σύμβαση μεταβίβασης κυριότητας ή άλλου εμπράγματος δικαιώματος ή παραχώρησης ενοχικού δικαιώματος επί ακινήτου (συνήθως οικοπέδου ή κτιρίου που απαιτεί ανακαίνιση προκειμένου να καταστεί λειτουργικό) έναντι ανταλλάγματος, με ταυτόχρονη συμφωνία κατασκευής επ' αυτού κτιρίου ή επισκευής ήδη υφιστάμενου επ' αυτού κτιρίου και μίσθωσης του ίδιου ακινήτου. Η σύμβαση δύναται να έχει διάρκεια έως ενενήντα εννέα (99) έτη. Στην έννοια της κατασκευής υπάγεται και η σχετική μελέτη αυτής, καθώς και οι περιπτώσεις ανακατασκευής, αποπεράτωσης, ανακαίνισης, επέκτασης ή πραγματοποίησης μετατροπών σε υφιστάμενο κτίριο και οι σχετικές μελέτες αυτών.
- Σύμβαση μακροχρόνιας μίσθωσης: Αντικείμενο της εν λόγω σύμβασης είναι η εκ μέρους του Δημοσίου μίσθωση ακινήτου ή κτιρίου προς κατασκευή, με διάρκεια άνω των δώδεκα (12) ετών και μέχρι ενενήντα εννέα (99) έτη.
- Μικτή σύμβαση: Το αντικείμενο της εν λόγω σύμβασης συνίσταται σε συνδυασμό των προβλεπόμενων στις παραπάνω περιπτώσεις ή σε συνδυασμό αυτών με ανταλλαγή ή/και αντάλλαγμα σε είδος.

Βασικά σημεία του συγκεκριμένου νόμου είναι:

- Η σύναψη των συμβάσεων αυτών, εφόσον το αντικείμενό τους περιλαμβάνει μεταβίβαση ή παραχώρηση δικαιώματος του Δημοσίου επί ακινήτου,

αποφασίζεται από τη Διυπουργική Επιτροπή Αποκρατικοποιήσεων (Δ.Ε.Α.). Ως εποπτεύων Υπουργός, νοείται ο Υπουργός στην αρμοδιότητα του οποίου υπάγεται το προς αξιοποίηση ακίνητο και, εφόσον η σύμβαση συνάπτεται και για τη στέγαση δημόσιας υπηρεσίας, ο Υπουργός στην αρμοδιότητα του οποίου υπάγεται η εν λόγω δημόσια υπηρεσία. Η Δ.Ε.Α. ή η Ειδική Γραμματεία Αποκρατικοποιήσεων (Ε.Γ.Α.) έχει τη δυνατότητα να ζητά από την Κτηματική Εταιρία του Δημοσίου (Κ.Ε.Δ.) έκθεση, στην οποία παρουσιάζονται λεπτομερώς στοιχεία για ακίνητα του Δημοσίου και στην οποία εξετάζεται η δυνατότητα αξιοποίησής τους μέσω των ανωτέρω συμβάσεων. Τη σύναψη των συμβάσεων που αποφασίζει η Δ.Ε.Α. μπορεί να αποφασίζει και η Κ.Ε.Δ., για τα ακίνητα του Δημοσίου των οποίων η διοίκηση και αξιοποίηση της έχει ανατεθεί. Οι λοιπές συμβάσεις του συγκεκριμένου νόμου συνάπτονται είτε από την αρμόδια Κτηματική Υπηρεσία του Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών και υπογράφονται από τον προϊστάμενο της Κτηματικής Υπηρεσίας ή το νόμιμο αναπληρωτή του είτε, κατόπιν σχετικής απόφασης του Υπουργού Οικονομίας και Οικονομικών, από την Κ.Ε.Δ., η οποία ενεργεί ως πληρεξούσια του Δημοσίου.

- Στις συμβάσεις αυτές μπορεί να συμφωνείται ενδεικτικά ότι ο εκμισθωτής με δαπάνες, φροντίδες και ευθύνη του αναλαμβάνει τη συντήρηση, λειτουργία, ασφάλιση του μισθίου και των εγκαταστάσεών του συνολικά ή εν μέρει, την παροχή της χρήσης επίπλων και λοιπού εξοπλισμού του ακινήτου, καθώς και την παροχή εκ μέρους του και άλλων υπηρεσιών έναντι ανταλλάγματος, το οποίο είτε καταβάλλεται επιπλέον του μισθώματος είτε περιλαμβάνεται στο μίσθωμα.
- Στις προβλεπόμενες συμβάσεις μπορεί να περιλαμβάνεται και όρος κατά τον οποίο ο μισθωτής έχει το δικαίωμα ή την υποχρέωση αγοράς του ακινήτου κατά τη διάρκεια ή κατά τη λήξη της σύμβασης ή και το δικαίωμα παράτασης αυτής.
- Επίσης μπορεί να προβλέπεται η δυνατότητα του μισθωτή να υπεκμισθώνει το μίσθιο.
- Το Δημόσιο, μετά από σχετική απόφαση της Δ.Ε.Α., ή η Κ.Ε.Δ. δύνανται να ιδρύουν ημεδαπές εταιρίες είτε ως μόνος μέτοχος ή εταίρος είτε από κοινού με Ν.Π.Δ.Δ. ή με οποιαδήποτε νομικά πρόσωπα, οι οποίες θα δύνανται ενδεικτικά να προβαίνουν στην απόκτηση κυριότητας ή άλλου εμπράγματος ή ενοχικού δικαιώματος επί ακινήτων, τα οποία στη συνέχεια θα μισθώνονται από το Δημόσιο, Ν.Π.Δ.Δ. ή Ν.Π.Ι.Δ. Η κατά το άρθρο αυτό εταιρία θα δύναται να

προβαίνει ενδεικτικά στην έκδοση και διάθεση ομολογιών, ως και στη σύναψη συμβάσεων δανείων ή πιστώσεων. Η ίδρυση από την Κ.Ε.Δ. εταιριών από κοινού με ιδιώτες γίνεται με προκήρυξη εκδήλωσης ενδιαφέροντος συμμετοχής και το πρόσωπο του ιδιώτη θα επιλέγεται με βάση τα κριτήρια που θα αναφέρονται στη σχετική προκήρυξη.

- Οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης που προβλέπει ο νόμος, καθώς και όλες οι συνδεδεμένες με αυτές πράξεις, περιλαμβανομένων των μεταγραφών, απαλλάσσονται από κάθε φόρο, περιλαμβανομένου και του φόρου εισοδήματος λόγω υπεραξίας, τέλος, τέλος χαρτοσήμου, εισφορά ή άλλη επιβάρυνση υπέρ του Δημοσίου ή τρίτου.
- Στην περίπτωση που η σύναψη των αυτών αποφασίζεται από τη Δ.Ε.Α., καθώς επίσης και στην περίπτωση που η εταιρία του άρθρου 8 ή άλλη εταιρία προβαίνει σε τιτλοποίηση απαιτήσεων από ακίνητα, σύμφωνα με το άρθρο 11 του ν. 3156/2003 (ΦΕΚ 157 Α΄) εφαρμόζονται και οι τυχόν ευρύτερες φορολογικές απαλλαγές του άρθρου 10 του ν. 3049/2002 και του άρθρου 14 του ν. 3156/2003 αντιστοίχως.
- Ο αντισυμβαλλόμενος του Δημοσίου και του Ν.Π.Δ.Δ. στις συμβάσεις αυτές απαλλάσσεται από τον αντιστοιχούντα στα ακίνητα αυτά ειδικό φόρο επί των ακινήτων που επιβλήθηκε με το άρθρο 15 του ν. 3091/2002 (ΦΕΚ 330 Α΄), εφόσον είναι νομικό πρόσωπο που εδρεύει σε κράτος – μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (Ε.Ο.Χ.) ή έχει συσταθεί κατά το δίκαιο κράτους – μέλους του Ε.Ο.Χ..

Φορολογικός Χειρισμός Μισθωμάτων και Μισθίων

Απαλλάσσονται από κάθε φόρο και εισφορά πλην του φόρου εισοδήματος και του ΦΠΑ τα μισθώματα και το τίμημα πώλησης των μισθωμένων ακινήτων.

Αντίστοιχα, τα δικαιώματα των συμβολαιογράφων για την κατάρτιση των συμβάσεων προσδιορίζονται στα κατώτατα όρια, ενώ τα μισθώματα που καταβάλλονται προς τις εταιρείες leasing θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες και εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδα του μισθωτή.

Οι εταιρείες leasing από τη δική τους πλευρά έχουν δικαίωμα να διενεργούν αποσβέσεις στα μίσθια ίσες προς τις αποσβέσεις που θα είχε δικαίωμα να υπολογίσει ο μισθωτής, εάν πρόβαινε στην αγορά τους ως καινούργιων.

Φορολογικές εκπτώσεις για τον εξοπλισμό που χρησιμοποιείται με συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης προβλέπονται στο Ν 1262/82 και στους αναπτυξιακούς νόμους 1892/1990 (άρθρο 19), στον 2601/1998 και στον 3219/2004, υπό τον όρο διάρκειας της σύμβασης leasing από 10 έτη και άνω και όταν η κυριότητα θα περιέρχεται στον μισθωτή μετά τη λήξη της σύμβασης.

Από κάθε φόρο ή τέλος απαλλάσσονται οι συμβάσεις δανεισμού από τράπεζες των εταιρειών leasing καθώς και οι συμβάσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης μεταξύ των εταιρειών αυτών και ξένων προμηθευτών τους.

Πρόσφατες Ρυθμίσεις

Με εγκύκλιο του υπουργείου Οικονομικών καθορίστηκε ότι:

- Απαλλάσσονται από τον ΦΠΑ τα μισθώματα που εισπράττονται από τη χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων, με εξαίρεση τα μισθώματα που εισπράττονται από τη χρηματοδοτική μίσθωση βιομηχανοστασίων.
- Τα έξοδα μεταβίβασης και μεταγραφής που καταβάλλει η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι άμεσα συνδεδεμένα και παρεπόμενα της μισθωτικής σχέσης που συνδέει την εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης και τον μισθωτή του ακινήτου και δεν υπάγονται σε ΦΠΑ.
- Τα έξοδα που πραγματοποιούν οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης κατά την αγορά ακινήτου, που πρόκειται να αποτελέσει αντικείμενο χρηματοδοτικής μίσθωσης, δεν προσauξάνουν το κόστος κτήσης των παγίων και αποσβένονται είτε εφάπαξ είτε μέσα σε μια πενταετία.
- Στην περίπτωση κατά την οποία ο μισθωτής εξοφλεί εφάπαξ όλα τα έξοδα που η εταιρεία leasing έχει καταβάλει για την απόκτηση του ακινήτου που προορίζεται για χρηματοδοτική μίσθωση, οι δαπάνες αυτές δεν εκπίπτουν από τα ακαθάριστα έσοδά του καθόσον δεν θεωρούνται λειτουργικές δαπάνες.