



**ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ**

**Διπλωματική Εργασία**

**ΤΟ LEASING ΩΣ ΜΕΣΟ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ ΤΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

της

**ΜΑΡΙΑΣ ΠΟΥΛΤΣΑΚΗ**

**Επιβλέπουσα Καθηγήτρια: ΑΓΓΕΛΙΚΗ ΣΑΜΑΡΑ**

**Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη  
Λογιστική και Χρηματοοικονομική**

**Νοέμβριος 2021**

## Ευχαριστίες

Στο σημείο αυτό, θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά την επιβλέπουσα καθηγήτρια μου, κα. Αγγελική Σαμαρά για την άριστη συνεργασία μας και τις συμβουλές που μου παρείχε καθ' όλη τη διάρκεια υλοποίησης της διπλωματικής εργασίας.

Επιπλέον, ευχαριστώ όλους τους καθηγητές του τμήματος για το σύνολο των γνώσεων που μου προσέφεραν κατά τη διάρκεια του Μεταπτυχιακού Προγράμματος της Λογιστικής και Χρηματοοικονομικής.

Τέλος, ιδιαίτερη αναφορά θα ήθελα να κάνω στην οικογένεια μου, για την συμβολή και τη στήριξή της σε όλη τη διάρκεια των σπουδών μου.

## Περίληψη

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη της εφαρμογής της μίσθωσης ως μέσου χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων. Η εφαρμογή του Δ.Π.Χ.Α. 16 στην Ελλάδα από το 2019 έφερε σημαντικές αλλαγές στον τρόπο εφαρμογής των μισθώσεων περιουσιακών στοιχείων για τις επιχειρήσεις. Έμφαση δίνεται στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ) στις οποίες ανήκει η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα ενώ μέσα από την παράθεση πρόσφατων στατιστικών στοιχείων της χρήσης της μίσθωσης στην Ε.Ε. και την Ελλάδα εξετάζεται η αντίδραση της αγοράς και οι προτιμήσεις της σε σχέση με το leasing ως μέσο χρηματοδότησης.

Για την εκπόνηση της παρούσας εργασίας μελετήθηκαν δευτερογενείς πηγές από σύγχρονες θεωρητικές και εμπειρικές έρευνες για την εφαρμογή των μισθώσεων από επιχειρήσεις στην Ελλάδα και το εξωτερικό και ειδικά από ΜμΕ. Μέσα από την εξέταση του σύγχρονου εθνικού νομικού πλαισίου παρουσιάζονται οι διαδικασίες που ακολουθούνται από μισθωτές και εκμισθωτές για την αποτύπωση των μισθωμένων περιουσιακών στοιχείων στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις.

Καθίστανται σαφή τα πλεονεκτήματα και οι δυνατότητες που προσφέρει η μίσθωση ως μέσο χρηματοδότησης στις ΜμΕ στην Ελλάδα η οποία εξυπηρετεί μεταξύ άλλων στον προσδιορισμό της δομής κεφαλαίου, συμβάλει στη διακύμανση της κεφαλαιακής διάρθρωσης μεταξύ των επιχειρήσεων, στην ανάδειξη των δυνατοτήτων των επιχειρήσεων, στην καλύτερη ρευστότητα, στην επέκταση του κύκλου εργασιών τους και την κατάκτηση νέων αγορών.

Για να καταλήξει μια επιχείρηση στην απόφαση για μίσθωση θα χρειαστεί να συγκρίνει τη συγκεκριμένη μορφή χρηματοδότησης με τον παραδοσιακό τραπεζικό δανεισμό αλλά ταυτόχρονα να λάβει υπόψη της και άλλους παράγοντες όπως οι διαθέσιμοι πόροι, οι υπηρεσίες που έχει ανάγκη και επιθυμεί να προσφέρει με την απόκτηση του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου και η μακροχρόνια χρήση του.

**Λέξεις κλειδιά:** μίσθωση, μέσο χρηματοδότησης, ΜμΕ

## **Abstract**

The purpose of this thesis is to study the implementation of leasing as a means of financing for Greek companies. The application of IFRS 16 in Greece since 2019 brought significant changes in the way asset leasing is implemented for businesses. Emphasis is placed on small and medium enterprises (SMEs) a type of company which represents most enterprises operating in Greece, while through the citation of recent statistics on the use of leasing in the EU the subject is better understood. Greece is also examined for the market reaction and its preferences in relation to leasing as a means of financing.

For the elaboration of the present thesis, secondary sources from modern theoretical and empirical research on the application of leasing by companies in Greece and abroad and especially by SMEs were studied. Through the examination of the modern national legal framework, the procedures followed by the tenants and the lessors are presented for the recording of the leased assets in the financial statements.

The advantages and possibilities offered by leasing as a means of financing to SMEs in Greece are made clear. Those are among other things the determination of the capital structure, the contribution to the fluctuation of the capital structure between companies, the highlighting of business opportunities, in the best liquidity, the expansion of their turnover and conquering new markets.

For a company to reach the leasing decision it will be necessary to compare the specific form of financing with the traditional bank lending but at the same time to consider other factors such as the available resources, the services it needs and wants to offer with the acquisition of the wanted asset and its long-term use.

**Keywords:** leasing, financing instrument, SMEs

# Περιεχόμενα

Κεφάλαιο 1 Εισαγωγή.....	1
1.1. Σκοπός.....	1
1.2. Ερευνητικά ερωτήματα.....	1
1.3. Μεθοδολογία .....	2
1.4. Δομή .....	2
1.5. Αναμενόμενη Συνεισφορά.....	3
Κεφάλαιο 2 Βιβλιογραφική Επισκόπηση.....	4
2.1. Εισαγωγή .....	4
2.2. Σύγχρονες Έρευνες.....	4
2.3. Η περίπτωση των ΜμΕ .....	9
2.4. Συμπεράσματα Κεφαλαίου.....	13
Κεφάλαιο 3 Leasing .....	14
3.1. Εισαγωγή .....	14
3.2. Διαδικασία Εφαρμογής.....	14
3.3. Πλεονεκτήματα - Μειονεκτήματα.....	22
3.4. Διακρίσεις Μίσθωσης .....	25
3.5. Διαφορές από Τραπεζικό Δανεισμό .....	27
3.6. Εθνικό Νομικό Πλαίσιο .....	28
3.7. Συμπεράσματα Κεφαλαίου.....	33
Κεφάλαιο 4 Στατιστικά Στοιχεία.....	35
4.1. Εισαγωγή .....	35
4.2. Στατιστικά Στοιχεία.....	35
4.3. Συμπεράσματα Κεφαλαίου.....	42
Κεφάλαιο 5 Συμπεράσματα, Περιορισμοί, Προτάσεις.....	43
Βιβλιογραφία.....	46

## **Πίνακας Γραφημάτων**

Γράφημα 4. 1 Δραστηριότητα Leasing για το 2020 ανά εταιρία leasing στην Ελλάδα.....	39
Γράφημα 4. 2 Κλάδος Leasing Ε.Ε. έτη 2019 - 2020.....	40
Γράφημα 4. 3 Νέες εργασίες leasing στην Ελλάδα σε εκατομμύρια € για το χρονικό διάστημα 2017 - 2020.....	41

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

## 1.1. Σκοπός

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η μελέτη της εφαρμογής της μίσθωσης ως μέσου χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων. Στην Ελλάδα το ΔΠΧΑ 16 άρχισε να εφαρμόζεται από 01/01/2019 φέρνοντας αλλαγές στον τρόπο εφαρμογής των μισθώσεων περιουσιακών στοιχείων για τις επιχειρήσεις. Το θέμα συγκεντρώνει ως εκ τούτου αυξημένο ενδιαφέρον. Από τη μια, εξετάζεται το ζήτημα της εφαρμογής του leasing σε επιχειρήσεις μικρομεσαίες (ΜμΕ) στις οποίες ανήκει η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα και αφετέρου εξετάζεται η αντίδραση της αγοράς και οι προτιμήσεις της σε σχέση με το leasing ως μέσο χρηματοδότησης με έμφαση στα δεδομένα που ισχύουν για την Ελλάδα.

Απώτερος στόχος είναι η κατά το δυνατόν πιο αντικειμενική και πλήρης επισκόπηση της αρθρογραφίας γύρω από την εφαρμογή των μισθώσεων (leasing) στην Ελλάδα για να διαπιστωθεί η εφαρμογή των μισθώσεων από ΜμΕ στην χώρα και η αντίδραση της αγοράς στις αλλαγές που επέφερε το ΔΠΧΑ 16. Το θέμα έχει επιλεχθεί καθώς η αλλαγή αυτή εφαρμόστηκε πρόσφατα στην Ελλάδα αλλά το χρονικό διάστημα εφαρμογής της είναι επαρκές ώστε να υπάρχει μια πρώτη εικόνα των επιπτώσεων που επέφερε και της επιτυχίας. Ακόμη, η παρούσα εργασία είναι σημαντική καθώς έρχεται να συμπληρώσει την υπάρχουσα βιβλιογραφία αναφορικά με το θέμα των μισθώσεων στην Ελλάδα με έμφαση τις ΜμΕ.

## 1.2. Ερευνητικά ερωτήματα

Ο τρόπος με τον οποίο μια επιχείρηση χρηματοδοτείται αποτελεί σημαντικό ερευνητικό ερώτημα. Μια αύξηση ή μείωση του ποσού των εξωτερικών κεφαλαίων που μπορεί να αντλήσει η επιχείρηση σχετίζεται άμεσα με τις επενδύσεις στις οποίες προβαίνει και έτσι είναι σε θέση να αναπτυχθεί. Η μίσθωση αποτελεί μια συμφωνία μεταξύ δύο μερών, του εκμισθωτή και του μισθωτή στην οποία ο μισθωτής πληρώνει ένα τέλος ενοικίασης, το μίσθωμα, και

αποκτά το δικαίωμα να χρησιμοποιεί το περιουσιακό στοιχείο που έχει επιλέξει για μια συγκεκριμένη χρονική περίοδο, αλλά το ίδιο το στοιχείο παραμένει στην ιδιοκτησία του εκμισθωτή (Zhang, 2018). Μέσα από τη μελέτη της σύγχρονης βιβλιογραφίας των τελευταίων κυρίως ετών και μέσα από την εξέταση στατιστικών στοιχείων και δεδομένων για την εφαρμογή του leasing ως μέσου χρηματοδότησης των επιχειρήσεων επιχειρείται η αποτύπωση των προτιμήσεων των ελληνικών μικρομεσαίων επιχειρήσεων σε σχέση με τον τρόπο χρηματοδότησής τους.

### **1.3. Μεθοδολογία**

Η μεθοδολογία η οποία ακολουθήθηκε ήταν η μελέτη δευτερογενών πηγών για την χρήση της μίσθωσης από ελληνικές επιχειρήσεις με έμφαση στην χρήση σύγχρονων πηγών που εστιάζουν στην εφαρμογή της μίσθωσης σε μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ελλάδα. Μέσα από την εξέταση θεωρητικών και εμπειρικών ερευνών όπως επίσης και του εθνικού νομικού πλαισίου που ισχύει τα τελευταία χρόνια στην χώρα κατέστη εφικτή η αποτύπωση της κατάστασης της μίσθωσης στην Ελλάδα, τα σημάδια ανάκαμψης που παρουσιάζει τα τελευταία χρόνια ειδικά μετά το 2017 και η σημασία που διαδραματίζει για τις ΜμΕ.

### **1.4. Δομή**

Η παρούσα εργασία αποτελείται από τέσσερα κεφάλαια. Στο πρώτο κεφάλαιο παρουσιάζονται ο σκοπός της εργασίας, τα ερευνητικά ερωτήματα που αποσκοπεί να απαντήσει, η μεθοδολογία εκπόνησής της και η δομή της.

Στο δεύτερο κεφάλαιο παρουσιάζεται η βιβλιογραφική επισκόπηση γύρω από την εφαρμογή του leasing ως μέσο χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων. Συγκεκριμένα, εξετάζονται σύγχρονες έρευνες που μελετούν την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 16 από το 2019 και μετά στην Ελλάδα με έμφαση στην αντιμετώπιση του leasing από τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η διαδικασία εφαρμογής του leasing για τους μισθωτές και τους εκμισθωτές, τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα του leasing για τις επιχειρήσεις, οι διαφορές μεταξύ χρηματοδοτικής και λειτουργικής μίσθωσης όπως επίσης και



γενικά οι διαφορές μεταξύ μίσθωσης και δανεισμού καθώς πολλές επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν συχνά το συγκεκριμένο δίλημμα για την απόκτηση κάποιου περιουσιακού στοιχείου. Ακόμη, εξετάζεται το εθνικό νομικό πλαίσιο στη βάση του οποίου εφαρμόζουν οι μισθωτές και εκμισθωτές τη λογιστική απεικόνιση της μίσθωσης καθώς και ορισμένα άλλα ζητήματα.

## **1.5. Αναμενόμενη Συνεισφορά**

Η χρηματοδοτική μίσθωση ως ολοκληρωμένη διαδικασία διαχείρισης οικονομικών φορέων έχει αναπτυχθεί σε διάφορους κλάδους της οικονομίας εδώ και χρόνια. Η οικονομική κρίση του 2008 έχει καταστήσει τη διαχείριση κόστους πρωταρχικής σημασίας για την επιβίωση των επιχειρήσεων. Η αναζήτηση χρηματοδότησης αποτελεί πάγιο ζήτημα και θέμα για τις ελληνικές επιχειρήσεις ειδικά τα τελευταία χρόνια που τις έχουν πλήξει. Από τη μια παρατεταμένη περίοδος οικονομικής κρίσης και από την άλλη η πρόσφατη πανδημία με τις εμπορικές συνέπειες που είχε στην οικονομία παγκοσμίως έχουν καταστήσει μείζονος σημασίας το θέμα της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων.

Καθώς ο τραπεζικός δανεισμός είναι δύσκολα εφικτός αναζητούνται νέοι τρόποι χρηματοδότησης στους οποίους μπορούν οι επιχειρήσεις να ανταποκριθούν. Η μίσθωση είναι ένας από αυτούς. Η παρούσα εργασία αναμένεται να συνεισφέρει στην αποτύπωση της σημασίας που διαδραματίζει σήμερα το leasing στην Ελλάδα και να αναδείξει τα οφέλη και πλεονεκτήματα που μπορεί να προσφέρει στις ελληνικές επιχειρήσεις.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ**

### **2.1. Εισαγωγή**

Το παρόν κεφάλαιο εξετάζει σύγχρονες θεωρητικές και εμπειρικές έρευνες για την εφαρμογή της μίσθωσης (leasing) τόσο στην Ευρώπη όσο και στον υπόλοιπο κόσμο. Σημαντικό ρόλο διαδραματίζει στην Ευρώπη ειδικά η εφαρμογή του Δ.Π.Χ.Α. 16 που εφαρμόστηκε και στην Ελλάδα μετά το 2019. Το παρόν κεφάλαιο εξειδικεύει τη μελέτη της βιβλιογραφικής επισκόπησης για την περίπτωση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων και την αντιμετώπιση του ζητήματος των μισθώσεων από αυτή τη σημαντική κατηγορία επιχειρήσεων στην Ευρώπη που αποτελούν και την πλειοψηφία και ραχοκοκαλιά της οικονομικής και επιχειρηματικής δραστηριότητας στην Ε.Ε.

### **2.2. Σύγχρονες Έρευνες**

Οι επιχειρήσεις μετατοπίζουν σταδιακά την εστίασή τους από απτά προϊόντα σε άυλα, όπως δεξιότητες και γνώσεις. Ο έντονος ανταγωνισμός και η πολυπλοκότητα της αγοράς αναγκάζουν τις επιχειρήσεις να επεκτείνουν τις δραστηριότητες παροχής υπηρεσιών. Ολοένα και περισσότερες επιχειρήσεις που ανήκουν σε κλάδους παραγωγής προϊόντων θεωρούν τις υπηρεσίες ένα μέσο διαφοροποίησης από τους ανταγωνιστές. Για να εστιάσουν όμως σε τρόπους και στρατηγικές προσέγγισης της αγοράς στην οποία απευθύνονται ήδη ή σε νέες αγορές στις οποίες επιθυμούν να απευθυνθούν απαιτείται να έχουν λύσει πρώτα ζητήματα χρηματοδότησης και παραγωγικής λειτουργίας.

Από τους πιο αποτελεσματικούς τρόπους χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις είναι η μίσθωση (leasing). Με τη μίσθωση οι επιχειρήσεις προμηθεύονται τα απαραίτητα πάγια περιουσιακά στοιχεία και μπορούν να εστιάσουν το ενδιαφέρον τους σε άλλα αντικείμενα και επενδύσεις. Η μίσθωση έχει αντίκτυπο στις επενδύσεις και την ευημερία και καθορίζει το βαθμό οικονομικής ανάπτυξης που μπορούν να αποκτήσουν οι επιχειρήσεις. Σημαντικό ρόλο διαδραματίζουν οι καινοτομίες για την επιτυχία αυτού του μέσου χρηματοδότησης

(Aleksandrova et al., 2018). Όσο πιο συχνά αλλάζει ο τεχνολογικός εξοπλισμός που χρησιμοποιούν οι επιχειρήσεις τόσο μεγαλύτερη η ανάγκη εκσυγχρονισμού που θα προκύπτει.

Στη βιβλιογραφία έχουν μελετηθεί τα κίνητρα για χρηματοδοτική μίσθωση κυρίως όμως από χρηματοοικονομικής και λογιστικής άποψης και όχι τόσο από πλευράς μάρκετινγκ (Wittkowski & Moeller, 2011). Δεδομένου ότι η βιβλιογραφία περιγράφει τη μίσθωση ως εναλλακτική λύση έναντι της αγοράς, μπορεί κανείς να υποστηρίξει ότι οι καθοριστικοί παράγοντες που επηρεάζουν την προτίμηση για επιλογή μη ιδιοκτησίας είναι τόσο πολύπλοκοι όσο και εκείνοι που επηρεάζουν την απόφαση αγοράς μιας επιχείρησης για τα προϊόντα και τις υπηρεσίες που θα προσφέρει.

Οι επιχειρήσεις και οι διευθυντές επιλέγουν τη μίσθωση όχι μόνο για οικονομικούς λόγους, αλλά και για στρατηγικούς λόγους ή ακόμη και προσωπικά κίνητρα. Οι Wittkowski & Moeller (2011) μελέτησαν τα πιο πιθανά κίνητρα, δηλαδή οικονομικές και μη πτυχές και την επιρροή τους στις προτιμήσεις των επιχειρήσεων να μισθώνουν αντί να αγοράζουν περιουσιακά στοιχεία. Η απόφαση εταιρικής μίσθωσης δεν βασίζεται μόνο σε χρηματοοικονομικά οφέλη, αλλά και σε στρατηγικά και ατομικά. Εκτός από τα φορολογικά οφέλη, την επιδίωξη των επιχειρήσεων για αυξημένη ρευστότητα και το μειωμένο κίνδυνο απαξίωσης των περιουσιακών στοιχείων, οι Wittkowski & Moeller (2011) βρήκαν ότι και η επιθυμία της επιχείρησης να είναι ευέλικτη και να ακολουθεί τις τάσεις αποτελούν παράγοντα για χρηματοδοτική μίσθωση.

Οι διευθυντές και οι επιχειρήσεις πρέπει να παρακολουθούν τις εξελίξεις στον χώρο τους και τις δυνατότητες χρηματοδότησης που έχουν. Σήμερα δραστηριοποιούνται επιχειρήσεις leasing που προσφέρουν εξατομικευμένα προϊόντα και δημιουργικές λύσεις με βάση τις ανάγκες κάθε επιχείρησης. Σύμφωνα με στοιχεία της KPMG (2012) το 50% των ευρωπαϊκών επιχειρήσεων leasing συνδέονται με τράπεζες, το 18% είναι θυγατρικές και το 32% ανεξάρτητες για το 2010. Ωστόσο, σύμφωνα με τον Mingerey (2012) το 90% της ευρωπαϊκής αγοράς leasing είναι στα χέρια των τραπεζών σε επίπεδο μετοχών. Αυτό σημαίνει ότι και η αγορά leasing επηρεάστηκε από την χρηματοοικονομική κρίση της περασμένης δεκαετίας.

Οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης ενδιαφέρονται να στηρίξουν τις ΜμΕ, καθώς ο εξοπλισμός που χρησιμοποιούν και τα περιουσιακά στοιχεία που ζητούν είναι σχετικά φθηνά και η αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι ευρεία για αυτές τις μορφές δραστηριότητας. Παραδείγματα τέτοιου εξοπλισμού είναι μικρές εγκαταστάσεις επεξεργασίας γαλακτοκομικών,

μικρά εργοστάσια για παραγωγή και εμφιάλωση αλκοολούχων, εξοπλισμός για καταστήματα εστίασης, ιατρικός εξοπλισμός, μέσα επικοινωνίας, αλλά ακόμη και φωτοτυπικά μηχανήματα.

Η μίσθωση εξυπηρετεί στη διατήρηση των πελατών, καθώς η επιχείρηση εστιάζει στις παραγωγικές της διαδικασίες και δεν επενδύει χρήματα σε πάγια περιουσιακά στοιχεία τα οποία μπορεί να δεσμεύσουν άλλους πόρους της. Σύμφωνα με τον Zhang (2017) η χρηματοδοτική μίσθωση έχει μετρήσιμο αντίκτυπο τόσο στην ανάπτυξη των επιχειρήσεων όσο και στην αύξηση του ΑΕΠ όσον αφορά στην αύξηση της διαθεσιμότητας των κεφαλαίων και τη βελτίωση της λειτουργικής αποτελεσματικότητας. Ως εκ τούτου, η χρηματοδοτική μίσθωση είναι πολύ σημαντική για την κατανόηση της κεφαλαιακής διάρθρωσης και των επενδύσεων των επιχειρήσεων, οι οποίες διαδραματίζουν βασικό ρόλο στον προσδιορισμό των διακυμάνσεων του επιχειρηματικού κύκλου και της οικονομικής ανάπτυξης.

Στη βιβλιογραφία πολλοί ερευνητές μελετούν τα φορολογικά οφέλη που έχει η μίσθωση για τις επιχειρήσεις. Ωστόσο, τα ουσιαστικά οφέλη είναι πολύ περισσότερα. Οι Eisfeldt & Rampini (2009) ενσωματώνουν τους χρηματοοικονομικούς περιορισμούς σε ένα μοντέλο επιλογής μεταξύ χρηματοδοτικής μίσθωσης και ασφαλούς δανεισμού. Ο Zhang (2012) εξετάζει το ρόλο της αβεβαιότητας και των χρηματοοικονομικών περιορισμών στην κατανόηση των αποφάσεων μίσθωσης σε επιχειρήσεις. Αυτού του είδους οι έρευνες εστιάζουν στα κίνητρα των επιχειρήσεων για μίσθωση.

Όσον αφορά στους οικονομικούς κύκλους, οι επιχειρήσεις είναι πιο περιορισμένες οικονομικά σε περιόδους ύφεσης και όχι τόσο στη διάρκεια της άνθισης. Κατά τη διάρκεια της ύφεσης, η ζήτηση και οι πωλήσεις είναι χαμηλές. Έτσι, οι επιχειρήσεις έχουν λιγότερα έσοδα από πωλήσεις και λιγότερη εσωτερική χρηματοδότηση. Τα ποσά των κεφαλαίων που μπορούν να αντλήσουν από δανειστές μειώνονται κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής ύφεσης (Convas & Hann, 2011). Οι μικρές επιχειρήσεις δεν έχουν αρκετή χρηματοδότηση και μειώνουν τις επενδύσεις τους σε περιόδους ύφεσης. Δεδομένου ότι δανείζονται λιγότερα χρήματα, η οριακή απόδοση του κεφαλαίου είναι υψηλότερη και έτσι το leasing καθίσταται πιο ελκυστικός τρόπος χρηματοδότησης.

Ο Zhang (2018) χρησιμοποίησε στοιχεία εισηγμένων επιχειρήσεων στις Η.Π.Α. για το χρονικό διάστημα 1955 – 2014 και βρήκε ότι ο κύκλος ζωής της χρηματοδοτικής μίσθωσης κινείται αντίθετα σε σχέση με τους επιχειρηματικούς κύκλους. Οι επιχειρήσεις προτιμούν να μισθώνουν περισσότερο κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής ύφεσης και είναι πιο πρόθυμες να αγοράσουν περιουσιακά στοιχεία κατά τη διάρκεια ανάπτυξης και αύξησης της κερδοφορίας τους. Αυτό συμβαίνει γιατί η χρηματοδοτική μίσθωση είναι πιο εύκολη και παρέχει

λειτουργική ευελιξία, αλλά κοστίζει περισσότερο μακροπρόθεσμα. Τα οφέλη της μίσθωσης είναι σημαντικότερα για επιχειρήσεις με οικονομικούς περιορισμούς και υψηλή αβεβαιότητα (Eisfeldt & Rampini, 2009).

Η ζήτηση για υπηρεσίες μίσθωσης επηρεάζεται θετικά από την επιδίωξη των επιχειρήσεων για αυξημένη ρευστότητα, την αποστροφή του κινδύνου, την επιθυμία της επιχείρησης να ακολουθεί τις σύγχρονες επιχειρηματικές τάσεις και την επιθυμία της να είναι ευέλικτη ώστε να μπορεί να ανταποκρίνεται στο συνεχώς μεταβαλλόμενο επιχειρηματικό και οικονομικό περιβάλλον (Wittkowski & Moeller, 2011).

Οι Jermann & Quadrini (2012) βρίσκουν ότι οι επιχειρήσεις αντιμετωπίζουν πιο σοβαρές χρηματοδοτικές συνθήκες κατά τις περιόδους οικονομικής ύφεσης από ό,τι σε περιόδους άνθισης. Ομοίως, οι Bloom et al. (2016) διαπιστώνουν πως η αβεβαιότητα καθορίζει τη ζήτηση του leasing με αποτέλεσμα οι αυστηρότεροι όροι χρηματοδότησης σε συνδυασμό με τη μεγαλύτερη αβεβαιότητα να καθιστούν τη χρηματοδοτική μίσθωση πιο ελκυστική κατά τη διάρκεια μιας ύφεσης.

Οι Boom et al. (2016) και οι Gilchrist et al. (2014) υποστηρίζουν πως η μακροοικονομική αβεβαιότητα αυξάνεται κατακόρυφα την περίοδο της ύφεσης. Η αβεβαιότητα αυτή οδηγεί τις επιχειρήσεις να μην αγοράζουν με κεφάλαια περιουσιακά στοιχεία λόγω του κόστους προσαρμογής του κεφαλαίου. Το όφελος του leasing από την παροχή της λειτουργικής ευελιξίας είναι μεγαλύτερο σε περιόδους ύφεσης. Ο οικονομικός περιορισμός των επιχειρήσεων στην περίοδο της ύφεσης σε συνδυασμό με την αβεβαιότητα βοηθά στην εξήγηση της αντικυκλικής συμπεριφοράς της χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Επιπλέον, για να είναι σήμερα μια επιχείρηση ανταγωνιστική και να έχει πιθανότητες επιβίωσης απαιτείται να αντικαθιστά συχνά τον πάγιο εξοπλισμό της προκειμένου να συμβαδίζει με τις απαιτήσεις της αγοράς και την ταχύτητα ανταπόκρισης στις ανάγκες της. Τα τελευταία 15 σχεδόν χρόνια υπάρχουν προβλήματα χρηματοδότησης των επιχειρήσεων λόγω του αβέβαιου οικονομικού και επιχειρηματικού περιβάλλοντος παγκοσμίως. Λαμβάνοντας υπόψη ότι οι επενδύσεις για την ανάπτυξη του βιομηχανικού και εμπορικού τομέα έχουν πολλαπλασιαστικό όφελος, οι επιχειρήσεις καλούνται να εντοπίσουν νέες πηγές χρηματοδότησής τους (Aleksandrova et al., 2018).

Για να καταλήξει μια επιχείρηση στην επιλογή της μίσθωσης ως τρόπο χρηματοδότησης απαιτείται να προηγηθεί μια αξιολόγηση της επιλεγμένης μεθόδου. Η αξιολόγηση της αποδοτικότητας της μίσθωσης υλοποιείται συνήθως με κάποια μεθοδολογία όπως για παράδειγμα με τη μέθοδο του εσωτερικού ποσοστού απόδοσης ή της καθαρής

παρούσας αξίας. Η αξιολόγηση της αποτελεσματικότητας της χρηματοδοτικής μίσθωσης λαμβάνει τη μορφή σύγκρισης μεταξύ της κερδοφορίας της χρηματοδοτικής μίσθωσης και άλλων πηγών χρηματοδότησης (Wyslocka & Szczepaniak, 2012). Η ανάλυση πρέπει να υλοποιείται κατά τη λήψη απόφασης για την απόκτηση κάποιου πάγιου περιουσιακού στοιχείου και για τον τρόπο χρηματοδότησής του. Σημείο αναφοράς στην αξιολόγηση πρέπει να είναι το εναλλακτικό κόστος χρηματοδότησης όπως για παράδειγμα η αγορά του περιουσιακού στοιχείου με τραπεζικό δανεισμό.

Έτσι, η καθορισμένη αξιολόγηση της οικονομικής αποτελεσματικότητας της μίσθωσης συνίσταται στην σύγκριση της τρέχουσας αξίας του κόστους που πραγματοποιεί ο χρήστης του εξοπλισμού στην περίπτωση που η απόκτηση χρηματοδοτείται με δάνειο ή με μίσθωση. Η ολοκλήρωση της συναλλαγής συνδέεται με το γεγονός ότι η πλειονότητα των δαπανών που σχετίζονται με τις αμοιβές της μίσθωσης καθώς και τα φορολογικά οφέλη αυτής θα προκύψουν στο μέλλον (Wyslocka & Szczepaniak, 2012).

Σημαντικό μέρος της βιβλιογραφίας αφορά στην εξέταση της επίδρασης του leasing στην αποδοτικότητα των επιχειρήσεων. Οι Dudin et al. (2013) εξέτασαν τη δυνατότητα χρηματοδοτικής μίσθωσης ως μέσου βελτίωσης της αποδοτικότητας της διαχείρισης οικονομικών οντοτήτων. Ανέδειξαν την επιστημονική και πρακτική σημασία της αλληλεπίδρασης των επιχειρήσεων κατά τη διάρκεια της λειτουργίας τους, χρησιμοποιώντας τεχνολογίες χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Σημαντικό ρόλο στην θετική επίδραση του leasing έχει προσδώσει και η εφαρμογή του ΔΠΧΑ 16 που αφορά τη μίσθωση από το 2019 και έπειτα. Σύμφωνα με τον Warren (2016) ο αρνητικός αντίκτυπος των αλλαγών που έφερε το ΔΠΧΑ 16 στην αγορά αφορά περισσότερο τις επιχειρήσεις λιανικού εμπορίου εξαιτίας της εκτενούς εφαρμογής της λειτουργικής μίσθωσης σε αυτές. Η ενσωμάτωση των μισθωμάτων στους ισολογισμούς των μισθωτών επηρεάζει πολλούς χρηματοοικονομικούς δείκτες και αλλάζει τον τρόπο διαχείρισης του ζητήματος των μισθώσεων για τις επιχειρήσεις. Ουσιαστικά, χάνεται ένα βασικό πλεονέκτημα της μεθόδου χρηματοδότησης που ήταν σημαντικό για πολλές επιχειρήσεις σε διάφορους κλάδους.

Σύμφωνα με την Aurora (2017) η διαφορά του ΔΠΧΑ 16 με το ΔΛΠ 17 που ίσχυε μέχρι πρόσφατα έγκειται κυρίως στην ταξινόμηση των μισθώσεων από τους μισθωτές ως λειτουργικές ή χρηματοδοτικές. Η ίδια υποστηρίζει πως επηρεάζονται οι δείκτες και ο ισολογισμός, αλλά επηρεάζεται και η κατάσταση των αποτελεσμάτων χρήσης, καθώς η

επιχείρηση καλείται να αναγνωρίσει ένα έξοδο τόπου επί της υποχρέωσης μίσθωσης και της απόσβεσης του περιουσιακού στοιχείου χρήσης.

Ακόμη, το κέρδος ή η ζημία δεν κατανέμεται σταθερά, καθώς τα έξοδα που αφορούν τη μίσθωση, δηλαδή η απόσβεση του δικαιώματος χρήσης και το χρηματοοικονομικό κόστος που προκύπτει, διαφέρουν μεταξύ των περιόδων αναφοράς και ποικίλλουν ανάλογα με την περίοδο της σύμβασης, την απόσβεση του δικαιώματος χρήσης του περιουσιακού στοιχείου, τις προθεσμίες πληρωμής και το οριακό επιτόκιο (Sacarin, 2017).

Σύμφωνα με τους Xu et al. (2017) οι αρνητικές συνέπειες της εφαρμογής του ΔΠΧΑ 16 πλήττουν περισσότερο τους κλάδους της βιομηχανίας και των βασικών καταναλωτικών αγαθών. Επισημαίνουν ακόμη την μεταβολή της λογιστικής αξίας των ιδίων κεφαλαίων που προκύπτει εξαιτίας της κεφαλαιοποίησης των λειτουργικών μισθώσεων.

Για την καλύτερη διαχείριση του ΔΠΧΑ 16 οι Morales & Zamora (2018) προτείνουν οι επιχειρήσεις να προχωρούν σε διάκριση των στοιχείων που δεν περιλαμβάνονται στις μισθωτικές συμφωνίες όσο πιο πολύ γίνεται. Σε διαφορετική περίπτωση οι πληρωμές των μισθωμάτων είναι μεγαλύτερες. Ακόμη, προτείνουν την εφαρμογή των εξαιρέσεων που προβλέπονται στο ΔΠΧΑ 16 για τις βραχυπρόθεσμες μισθώσεις και τις μισθώσεις περιουσιακών στοιχείων χαμηλής αξίας, αλλά και για όσα προβλέπονται ως εξαίρεση για τις μισθώσεις άυλων περιουσιακών στοιχείων.

### **2.3 Η περίπτωση των ΜμΕ**

Οι ΜμΕ είναι εντάσεως εργασίας επιχειρήσεις και στις περισσότερες περιπτώσεις καλύπτουν εξειδικευμένα τμήματα της αγοράς που δεν καλύπτονται από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις. Χρησιμοποιούν καινοτόμες μεθόδους, νέα γνώση, εμπειρίες και πόρους και απλή τεχνολογία για να αξιοποιήσουν τις συνθήκες της αγοράς προς όφελός τους και να τις μετατρέψουν σε ευκαιρίες (Hossain, 2013). Οι περισσότερες ΜμΕ είναι οικογενειακές επιχειρήσεις που δεν έχουν την απαραίτητη χρηματοδότηση για να επεκταθούν περαιτέρω. Ακόμη, η πρόσβασή τους σε χρηματοδότηση είναι λιγότερη από αυτή των μεγάλων επιχειρήσεων.

Οι ΜμΕ αντιμετωπίζονται παντού ως κινητήρια δύναμη οικονομικής ανάπτυξης και η διαθεσιμότητα της εξωτερικής χρηματοδότησης αποτελεί θέμα ερευνητικού ενδιαφέροντος. Οι επιχειρήσεις αυτές χρειάζονται καλύτερη πρόσβαση στην χρηματοδότηση ιδίως για την

απόκτηση του κεφαλαιουχικού εξοπλισμού και για τις εφαρμογές νέων τεχνολογιών για δραστηριότητες (Hossain, 2013). Ωστόσο, η πρόσβαση που έχουν σε χρηματοδότηση είναι περιορισμένη, επειδή δε διαθέτουν συνήθως αξιόπιστο πιστωτικό ιστορικό, επαρκή κεφαλαιοποίηση ή πρόσθετα περιουσιακά στοιχεία για εγγυήσεις.

Επιπρόσθετα, οι περισσότερες τράπεζες στην Ελλάδα ήταν απρόθυμες να παράσχουν δάνεια σε επιχειρήσεις μετά το ξέσπασμα της χρηματοοικονομικής κρίσης, ενώ και οι ίδιες αντιμετώπισαν σημαντικά προβλήματα και συγχωνεύσεις ή εξαγορές. Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί προϊόν χρηματοοικονομικής χρηματοδότησης που υποστηρίζεται από περιουσιακά στοιχεία. Εστιάζει στην ικανότητα δημιουργίας επαρκών ταμειακών ροών του μισθωτή και εξυπηρετεί στην αποτύπωση των περιουσιακών στοιχείων με επωφελή για την επιχείρηση τρόπο. Σύμφωνα με τον ECB (2013) οι ΜμΕ στην περιοχή της ευρωζώνης δυσκολεύτηκαν μέσα στην περίοδο της οικονομικής κρίσης να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση. Σύμφωνα με την ίδια έρευνα το leasing και το factoring αποτελούν τη δεύτερη δημοφιλέστερη μορφή χρηματοδότησης για τις ΜμΕ.

Με ένα συμβόλαιο μίσθωσης ο μισθωτής μπορεί να κάνει χρήση του περιουσιακού στοιχείου χωρίς να προχωρήσει νωρίτερα στην αγορά του (Bolea & Cosma, 2015). Επιπλέον, η μίσθωση μπορεί να συγκεκριμενοποιηθεί με βάση τις ανάγκες της επιχείρησης, γεγονός που αποτελεί σημαντικό κίνητρο για τις ΜμΕ που έχουν σημαντικά διαφορετικές ανάγκες σε σχέση με τις μεγάλες, ενώ παράλληλα η μίσθωση μπορεί να δώσει στην επιχείρηση τη δυνατότητα να χρηματοδοτήσει άλλες δραστηριότητες και ανάγκες της (Bolea & Cosma, 2015). Για αυτό η βιομηχανία του leasing στην Ευρώπη συνεχίζει να ανθίζει και έφτασε να αγγίζει το 2018 τα €832,6 δις μισθωμένων περιουσιακών στοιχείων (Mol – Gomez – Vazques et al., 2019).

Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί σημαντικό θέμα στη συμπεριφορά της εταιρικής χρηματοδότησης, καθώς εμπλέκεται στον προσδιορισμό της δομής κεφαλαίου των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αθηνών επιχειρήσεων και συμβάλλει στη διακύμανση της κεφαλαιακής διάρθρωσης μεταξύ των ταξινομήσεων των επιχειρήσεων και διαχρονικά (Noulas & Genimakis, 2011). Ακόμη, η μίσθωση εξετάζεται στη βιβλιογραφία σε σχέση με τη χρηματοδότηση χρέους στο οριακό κόστος χρηματοδότησης διαφορετικών επιχειρήσεων για να διαπιστωθεί αν οι δύο τύποι αλληλοσυμπληρώνονται ή αντικαθιστούν ο ένας τον άλλο.

Σε αυτό το περιβάλλον στο οποίο λειτουργούν οι ΜμΕ οι επιχειρήσεις leasing αποτελούν σημαντικό συνεργάτη για την ανάδειξη των δυνατοτήτων τους και ένα μέσο ώθησης για την ανάπτυξή τους. Τα πλεονεκτήματα της χρηματοδότησης μέσω leasing περιλαμβάνουν για αυτές τις επιχειρήσεις χαμηλότερη προκαταβολή, διαθεσιμότητα πίστωσης, πιο απλές



ρυθμίσεις εγγύησης ή τεκμηρίωσης ανάγκης και αξιοπιστίας, ταχύτερη έγκριση, φορολογικά κίνητρα και άλλα. Οι ΜμΕ χρειάζονται καλύτερη πρόσβαση στη χρηματοδότηση στο σύγχρονο οικονομικό περιβάλλον και δυνατότητες ανάπτυξης ιδίως για την απόκτηση κεφαλαιουχικού εξοπλισμού και εφαρμογών νέας τεχνολογίας.

Η ικανότητα των ΜμΕ να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση είναι απαραίτητη για την χρηματοδότηση των επενδύσεων, τη διασφάλιση της λειτουργίας τους και την ανάπτυξή τους (Kraemer – Eis & Lang, 2012). Η έλλειψη χρηματοδότησης μπορεί να περιορίσει την πρόσβαση σε ρευστά διαθέσιμα και να παρεμποδίσει τις προοπτικές επιβίωσης (BIS, 2012). Συνήθως οι ΜμΕ δεν είναι σε θέση να συγκεντρώσουν μεγάλα χρηματικά ποσά απευθείας από τις κεφαλαιακές αγορές και για αυτό αναζητούν διεξόδους σε πιο παραδοσιακές μεθόδους χρηματοδότησης όπως ο τραπεζικός δανεισμός.

Οι ΜμΕ χρηματοδοτούν τις λειτουργίες τους σε μεγάλο βαθμό από εσωτερική χρηματοδότηση τόσο από τους μετόχους όσο και από το κέρδος που επανεπενδύεται στην επιχείρηση. Συχνά όμως χρησιμοποιούν και εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης όπως φίλους, οικογένεια, αλλά και πιο επίσημες μορφές δανεισμού όπως ο τραπεζικός δανεισμός και το leasing (Kraemer – Eis & Lang, 2012). Οι ΜμΕ αντιμετωπίζουν μεγαλύτερη δυσκολία στην πρόσβαση σε εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης σε σχέση με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις καθώς όσο μικρότερη η επιχείρηση τόσο μεγαλύτερη η πρόκληση χρηματοδότησης (Pelly & Kraemer- Eis, 2012).

Οι Filareto – Deghaye & Severin (2007) εξέτασαν ένα δείγμα 11.233 γαλλικών ΜμΕ για το έτος 1999 σε επιχειρήσεις με προσωπικό από 20 ως 500 άτομα στον κλάδο της βιομηχανίας και των υπηρεσιών. Με τη χρήση πραγματικών δεδομένων εντόπισαν πως οι εταιρίες που χρησιμοποιούν μίσθωση είναι πιο νέες και συνήθως μικρού μεγέθους. Οι Filareto – Deghaye & Severin (2007) αξιολόγησαν το βαθμό πιστοληπτικής ικανότητας της επιχείρησης με το λόγο του δημοσιονομικού και εταιρικού χρέους προς τα χρέη συνεχιζόμενης δραστηριότητας. Βρήκαν πως η χρηματοδοτική μίσθωση πιέζει τα όρια του τραπεζικού χρέους για επιχειρήσεις που δεν έχουν πρόσβαση και επιλέγεται πιο συχνά όταν η επιχείρηση δεν διαθέτει τα απαιτούμενα κεφάλαια ή επιθυμεί να ξεκινήσει μια νέα δραστηριότητα. Η χρήση της μίσθωσης συνδέεται θετικά με τον περιορισμό της πίστωσης και αυτό επιβεβαιώνει ότι η χρήση της μίσθωσης είναι μια λύση έκτακτης ανάγκης.

Οι Kraemer – Eis & Lang (2012) εξετάζουν τα στοιχεία των επιχειρήσεων που χρησιμοποίησαν το leasing το 2010 και διαπίστωσαν πως το ποσοστό των επενδύσεων που χρηματοδοτήθηκε μέσω leasing άγγιξε το 32,4% ξεπερνώντας το αντίστοιχο ποσοστό

τραπεζικού δανεισμού (30,1%). Αυτό σημαίνει ότι το leasing λειτουργεί για τις ΜμΕ ως αποτελεσματικό χρηματοδοτικό εργαλείο. Οι ΜμΕ επιλέγουν αυτόν τον τρόπο χρηματοδότησης γιατί εξασφαλίζουν καλύτερες ταμειακές ροές, ικανοποιητικά ποσά μίσθωσης και δεν απαιτούνται εγγυήσεις όπως στην περίπτωση του δανεισμού. Από την άλλη, οι μικρές επιχειρήσεις επιλέγουν αυτή τη μορφή χρηματοδότησης για φορολογικούς σκοπούς και τα ικανοποιητικά ποσά μίσθωσης.

Οι επιχειρήσεις που ενδιαφέρονται για αυτή την μορφή χρηματοδότησης ποικίλλουν. Όλες οι μορφές των ΜμΕ φαίνεται να χρησιμοποιούν το leasing και σημαντικό ρόλο στη χρήση διαδραματίζει και το ύψος του κύκλου εργασιών που έχουν (European Commission, 2013). Συγκεκριμένα, στις αρχές της προηγούμενης δεκαετίας οι μισές επιχειρήσεις με κύκλο εργασιών άνω των €2 δις χρησιμοποίησαν το leasing ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για επιχειρήσεις με μικρότερο κύκλο εργασιών ήταν 24% (Kraemer – Eis & Lang, 2012). Όσον αφορά στο είδος των επιχειρήσεων, φαίνεται ότι το leasing χρησιμοποιείται περισσότερο από επιχειρήσεις σε βιομηχανίες και το εμπόριο.

Ενώ οι ΜμΕ δυσκολεύονται να βρουν πρόσβαση σε τραπεζικό δανεισμό, δεν ισχύει το ίδιο για την περίπτωση του leasing. Σύμφωνα με την Oxford Economics (2011) η σημασία του leasing είναι μεγάλη για τις ΜμΕ, καθώς φαίνεται ότι επιχειρήσεις ηλικίας 2-5 ετών επιλέγονται για χρηματοδότηση μέσω leasing. Το όφελος για αυτές τις νέες επιχειρήσεις είναι πολύ μεγάλο γιατί συνήθως δεν επιλέγονται για τραπεζικό δανεισμό εξαιτίας αβεβαιότητας και κινδύνου. Σύμφωνα με τον OECD (2012) το leasing αποτελεί μια μορφή χρηματοδότησης η οποία ταιριάζει σε επιχειρήσεις με διαφορετικά χαρακτηριστικά ανάπτυξης.

Οι οικογενειακές επιχειρήσεις βασίζονται στις χρηματοδοτικές τους αποφάσεις όχι μόνο σε οικονομικούς, αλλά και σε μη οικονομικούς παράγοντες (Gallo & Vilaseca, 1996; Michiels et al., 2017). Για παράδειγμα, λαμβάνουν υπόψη την ταυτότητα της επιχείρησης, την επιβίωση της οικογένειας εντός της επιχείρησης σε περίπτωση που υπάρχουν και άλλοι μέτοχοι, τη διατήρηση του ελέγχου και τις ατομικές τους προτιμήσεις (Gomez- Mejia et al., 2007). Για αυτό συνήθως δίνουν έμφαση στον μακροπρόθεσμο σχεδιασμό και τον αντίκτυπο των χρηματοοικονομικών τους αποφάσεων σήμερα. Έτσι, προτιμούν τον εξωτερικό δανεισμό έναντι των εξωτερικών περιουσιακών στοιχείων (Acedo – Ramirez et al., 2017).

Σε οικογενειακές ΜμΕ συνήθως η απόφαση για την κεφαλαιακή δομή και διάρθρωση βασίζεται στις προτιμήσεις του βασικού μετόχου που συνήθως διευθύνει και την επιχείρηση (Feltham et al., 2005). Οι χρηματοδοτικές αποφάσεις περιλαμβάνουν την οικονομική πτυχή που είναι αντικειμενική και την μη οικονομική που είναι πιο υποκειμενική. Η συνύπαρξη

αυτών των δύο πτυχών διαφοροποιεί τις ΜμΕ στις χρηματοδοτικές τους αποφάσεις σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις (Michiels et al., 2021) .

Παρά τα θετικά χαρακτηριστικά και τα οφέλη που προσφέρει η μίσθωση σε μια επιχείρηση, οι οικογενειακές επιχειρήσεις ενδεχομένως δεν προτιμούν αυτόν τον τρόπο χρηματοδότησης για λόγους όπως η διατήρηση του ελέγχου στα περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης, γιατί τους ενδιαφέρει μακροπρόθεσμα η επιχείρηση να βρίσκεται σε πλεονεκτική θέση και αυτό θεωρούν πως επιτυγχάνεται μέσω της ιδιοκτησίας (Landry et al., 2013).

## **2.4. Συμπεράσματα Κεφαλαίου**

Στο παρόν κεφάλαιο εξετάστηκαν σύγχρονες έρευνες για την εφαρμογή της μίσθωσης (leasing) από επιχειρήσεις με έμφαση στον τρόπο εφαρμογή αυτής της μορφής χρηματοδότησης από μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ). Προκύπτει πως η μίσθωση αποτελεί ανερχόμενο και αποτελεσματικό τρόπο χρηματοδότησης ειδικά για ΜμΕ οι οποίες συνήθως στερούνται των απαραίτητων κεφαλαίων για επενδύσεις και περαιτέρω επέκταση δραστηριοτήτων σε νέα προϊόντα και υπηρεσίες. Η μίσθωση έχει εξυπηρετήσει επιχειρήσεις τόσο για οικονομικούς όσο και για στρατηγικούς λόγους, για προσωπικά κίνητρα και για λόγους μάρκετινγκ. Οι δυνατότητες χρηματοδότησης μέσω μίσθωσης συνεχώς αυξάνονται καθώς οι επιχειρήσεις leasing προσφέρουν δελεαστικές προτάσεις για τις επιχειρήσεις. Η αβεβαιότητα που δημιούργησε στο επιχειρηματικό και οικονομικό περιβάλλον η πρόσφατη χρηματοοικονομική κρίση αλλά και η πρόσφατη έκτακτη συνθήκη της πανδημίας του Covid – 19 δημιούργησαν προβλήματα χρηματοδότησης και ρευστότητας των επιχειρήσεων που μπόρεσαν να αντιμετωπίσουν με εναλλακτικές προτάσεις όπως αυτή της μίσθωσης.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 LEASING

### 3.1. Εισαγωγή

Το παρόν κεφάλαιο εστιάζει στον τρόπο εφαρμογής της μίσθωσης από τις ελληνικές επιχειρήσεις. Αρχικά, παρατίθενται οι λογιστικές διαδικασίες που ακολουθούνται από τους μισθωτές και τους εκμισθωτές για την αποτύπωση και των δύο ειδών μισθώσεων (χρηματοδοτικής και λειτουργικής) στις χρηματοοικονομικές τους καταστάσεις. Έπειτα, παρουσιάζονται τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα της εφαρμογής της μίσθωσης για τις επιχειρήσεις. Στη συνέχεια, εξετάζονται οι διαφορές μεταξύ χρηματοδοτικής και λειτουργικής μίσθωσης αλλά και μεταξύ της μίσθωσης συνολικά με τον τραπεζικό δανεισμό. Τέλος, παρατίθενται οι βασικοί κανόνες που διέπουν την εφαρμογή της μίσθωσης με βάση το εθνικό νομικό πλαίσιο που ισχύει στην Ελλάδα.

### 3.2 Διαδικασία Εφαρμογής

Η μίσθωση αποτελεί μια από τις πιο δημοφιλείς μεθόδους χρηματοδότησης πάγιων περιουσιακών στοιχείων τόσο των μεγάλων όσο και των μικρών επιχειρήσεων. Κατά τη λήψη της απόφασης χρηματοδότησης οι διοικήσεις των επιχειρήσεων σκέφτονται τι χρειάζονται, ποια οφέλη αποκτούν από τη χρήση αυτής της μεθόδου χρηματοδότησης και ποιες εναλλακτικές έχουν (Wyslocka & Szczepaniak, 2012).

Μια μίσθωση αποτελεί μια συμβατική συμφωνία μεταξύ δύο μερών σύμφωνα με την οποία ο μισθωτής μπορεί να χρησιμοποιεί περιουσιακά στοιχεία για μια προκαθορισμένη χρονική περίοδο σε αντάλλαγμα για μια σειρά περιοδικών πληρωμών προς τον εκμισθωτή (Landry et al., 2013; Procházka, 2018). Έτσι, ο μισθωτής δικαιούται να κάνει χρήση του περιουσιακού στοιχείου, αλλά και να αποκτά τα οικονομικά οφέλη από την χρήση του (Procházka, 2018).

Η χρηματοδοτική μίσθωση (leasing) είναι πολύ σημαντική για την ανάπτυξη μικρών επιχειρήσεων, γιατί μπορεί να επιταχύνει την ολοκλήρωσή τους ή ακόμη και να ενισχύσει το

ρόλο της μεσαίας τάξης μιας χώρας επαναδιαμορφώνοντας την αγορά και αναπτύσσοντας μια ισχυρή επιχειρηματική δομή σε διάφορους κλάδους (Laziz, 2018). Στην περίπτωση του leasing απαιτείται πολύ λιγότερο κεφάλαιο κίνησης για την επιχείρηση, καθώς οι πρωτογενείς κεφαλαιουχικές δαπάνες για την απόκτηση εξοπλισμού πραγματοποιούνται από την εταιρία χρηματοδοτικής μίσθωσης.

Σύμφωνα με το νόμο και με βάση τη σύμβαση χρηματοδοτικής μίσθωσης, ο εκμισθωτής αναλαμβάνει να αγοράσει ένα περιουσιακό στοιχείο (συνήθως πάγιο) που υποδεικνύει ο μισθωτής για επιχειρηματικούς σκοπούς και στη συνέχεια του το παραχωρεί με συμφωνημένο μίσθωμα ή με προσωρινή κατοχή και χρήση. Ο εκμισθωτής δεν ευθύνεται για την επιλογή του αντικειμένου της μίσθωσης.

Το πρώτο στάδιο της μίσθωσης είναι η επιλογή του περιουσιακού στοιχείου συμπεριλαμβανομένης της τιμής, των συνθηκών πληρωμής και του τελικού χρονικού σχεδιασμού χρήσης του στοιχείου (Matejun & Popecka, 2013). Στη συνέχεια, συγκεντρώνονται τα απαραίτητα στοιχεία και έγγραφα (οικονομικά και νομικά) τα οποία παρέχονται στην εταιρία μίσθωσης δηλαδή στον εκμισθωτή. Έπειτα, ο εκμισθωτής πιστοποιεί την αυθεντικότητα των εγγράφων και εκτελεί τις απαραίτητες ενέργειες για τη σύναψη της σύμβασης μίσθωσης.

Αφού υπογραφεί η σύμβαση, υλοποιείται η αγορά του περιουσιακού στοιχείου από τον εκμισθωτή ο οποίος στη συνέχεια το στέλνει στον μισθωτή με όλα τα συνοδευτικά έγγραφα που απαιτούνται. Ο μισθωτής κάνει αποδεκτή τη διαδικασία και λαμβάνει το περιουσιακό στοιχείο και λαμβάνουν χώρα τα τελευταία τυπικά στάδια υπογραφών της συμφωνίας. Με την υπογραφή της σύμβασης απορρέουν διάφορα δικαιώματα και υποχρεώσεις ειδικά όσον αφορά στις πληρωμές των μισθωμάτων (Matejun & Popecka, 2013).

Η μίσθωση αποτελεί ένα μέσο χρηματοδότησης παγίων περιουσιακών στοιχείων για διάφορες επιχειρήσεις. Πρόκειται για μια συμφωνία μεταξύ του ιδιοκτήτη του περιουσιακού στοιχείου και ενός άλλου που επιθυμεί να κάνει χρήση αυτού χωρίς να προηγηθεί η αγορά του. Τα τελευταία χρόνια η αγορά στην Ελλάδα έχει γνωρίσει μεγάλες αλλαγές εξαιτίας της παγκοσμιοποίησης, της οικονομικής κρίσης και της δημοσιονομικής κρίσης που έπληξε τη χώρα. Η μίσθωση αποτέλεσε μια διέξοδο χρηματοδότησης των ελληνικών επιχειρήσεων που προσπάθησαν να επιβιώσουν σε αυτό το μεταβαλλόμενο περιβάλλον και εναλλακτικό μέσο χρηματοδότησής τους, καθώς ο τραπεζικός δανεισμός διακόπηκε ή μειώθηκε σημαντικά, ενώ και η μείωση των πωλήσεων δεν επέτρεψε την επιλογή της εσωτερικής χρηματοδότησης.

Μετά το 2019 το Δ.Π.Χ.Α. 16 αντικατέστησε το Δ.Λ.Π. 17 που αφορούσε τις μισθώσεις και προσδιορίζει έναν νέο τρόπο αντιμετώπισης τους στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις τόσο των μισθωτών όσο και των εκμισθωτών. Αναγνωρίζει τις μισθώσεις, τις διαχωρίζει από τις συμβάσεις παροχής υπηρεσιών με βάση το αναγνωρισμένο περιουσιακό στοιχείο και εισάγει σημαντικές διαφοροποιήσεις σε σχέση με το Δ.Λ.Π. 17 οι οποίες σε μεγάλο βαθμό κρίνουν την επιλογή της επιχείρησης να προχωρήσει σε μίσθωση ή όχι.

Μια διαφορά έγκειται στο δικαίωμα των μισθωτών και των εκμισθωτών να αξιολογούν αν μια σύμβαση περιέχει μίσθωση προκειμένου οι οντότητες να μην επιβαρυνθούν επιπλέον με το κόστος λεπτομερών επαναξιολογήσεων (BDO, 2016). Σημαντική διαφοροποίηση του νέου Δ.Π.Χ.Α. είναι το γεγονός πως η διάκριση μεταξύ χρηματοοικονομικής και λειτουργικής μίσθωσης δεν είναι πλέον σημαντική για τους μισθωτές. Από την άλλη, οι αλλαγές που έφερε το Δ.Π.Χ.Α. 16 για τους εκμισθωτές δεν είναι τόσο σημαντικές. Αυτό συμβαίνει γιατί εκτός από τις υπεκμισθώσεις, ο εκμισθωτής δεν υποχρεούται να προβεί σε ουσιαστικές μεταβολές όσον αφορά τη μετάβαση. Κυρίως οι αλλαγές αφορούν στην εισαγωγή πρόσθετων απαιτήσεων για τις υπεκμισθώσεις και τις τροποποιήσεις μισθώσεων όπως επίσης έχουν επεκταθεί οι υποχρεώσεις γνωστοποίησης από τον εκμισθωτή (Grant Thornton, 2019).

Για τους μισθωτές, όμως η λογιστική αντιμετώπιση των λειτουργικών μισθώσεων είναι πλέον διαθέσιμη μόνο για βραχυχρόνιες μισθώσεις κάτω των δώδεκα (12) μηνών και για μισθώσεις περιουσιακών στοιχείων χαμηλής αξίας, δηλαδή αξίας έως €5.000. Οι υπόλοιπες κατηγορίες μισθώσεων πρέπει να καταχωρούνται στον ισολογισμό από τους μισθωτές ως αναγνώριση περιουσιακού στοιχείου με «δικαίωμα χρήσης» (right-of-use asset) και τη σχετική υποχρέωση μίσθωσης με την έναρξη της συμφωνίας.

Σύμφωνα με την Deloitte (2016) οι μισθωτές με το νέο πρότυπα αυξάνουν τα αναγνωρισμένα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις από δικαιώματα χρήσεως που αναγνωρίζονται εκτός από τις βραχυπρόθεσμες μισθώσεις και τις μισθώσεις περιουσιακών στοιχείων χαμηλής αξίας. Ακόμη, οι μισθωτικές δαπάνες που αναγνωρίζονται τις πρώτες περιόδους μίσθωσης είναι μεγαλύτερες σε σχέση με μεταγενέστερες χρονικές περιόδους καθώς εφαρμόζεται μια χρηματοοικονομικά εμπροσθοβαρής αντιμετώπιση των υποχρεώσεων από χρηματοδοτική μίσθωση σε σχέση με τη σταθερή μέθοδο που ίσχυε προηγουμένως με το Δ.Λ.Π. 17. Επιπλέον, τα έξοδα μίσθωσης μετατοπίζονται από τα λειτουργικά έξοδα στο κόστος χρηματοδότησης και την απόσβεση επηρεάζοντας τους δείκτες λειτουργικού κέρδους και τον δείκτη EBITDA. Σημαντική αλλαγή είναι και η μετατόπιση των πληρωμών από τις λειτουργικές στις χρηματοδοτικές μισθώσεις.

Το Δ.Π.Χ.Α. 16 εφαρμόζεται σε όλες τις περιπτώσεις μισθώσεων εκτός από τις εξής εξαιρέσεις:

1. Μισθώσεις για διερεύνηση ή χρήση ορυκτών, πετρελαίου, φυσικού αερίου και παρόμοιων μη ανανεώσιμων πόρων. Πιο συγκεκριμένα, το Δ.Π.Χ.Α. 6 «Εξερεύνηση και Αξιολόγηση των Ορυκτών Πόρων» προσδιορίζει τις λογιστικές διαδικασίες που θα πρέπει να ακολουθούνται στις περιπτώσεις αυτές.
2. Μισθώσεις βιολογικών περιουσιακών στοιχείων που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του ΔΛΠ 41 «Γεωργία» που κατέχονται από τον μισθωτή.
3. Συμβάσεις παραχώρησης υπηρεσιών στο πλαίσιο της Διεθνούς Επιτροπής Διερμηνειών Χρηματοοικονομικών Αναφορών – Διερμηνεία 12, για τις συμβάσεις παραχώρησης υπηρεσιών.
4. Άδειες πνευματικής ιδιοκτησίας που χορηγούνται από εκμισθωτή στο πεδίο εφαρμογής του Δ.Π.Χ.Α. 15 «Έσοδα από Συμβάσεις με Πελάτες» και
5. Δικαιώματα που κατέχει ο μισθωτής βάσει συμφωνιών παραχώρησης αδειών εντός του πεδίου εφαρμογής του Δ.Λ.Π. 38 «Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία», για είδη όπως κινηματογραφικές ταινίες, βιντεογραφικές εγγραφές, θεατρικά έργα, χειρόγραφα, διπλώματα ευρεσιτεχνίας και πνευματικά δικαιώματα.

Όπως αναφέρθηκε, προκειμένου να προσδιοριστεί η μίσθωση απαιτείται αξιολόγηση από την ενδιαφερόμενη επιχείρηση δηλαδή από τον μισθωτή για το αν η συγκεκριμένη σύμβαση αποτελεί ή περιλαμβάνει μίσθωση. Αυτό συμβαίνει όταν μεταβιβάζεται το δικαίωμα ελέγχου της χρήσης ενός συγκεκριμένου περιουσιακού στοιχείου για μια χρονική περίοδο έναντι συγκεκριμένου ανταλλάγματος.

Η εκτίμηση γίνεται στην αρχή της σύμβασης και όχι στην αρχή της μίσθωσης και είναι απαραίτητη προκειμένου ο μισθωτής να μπορέσει να την αξιοποιήσει λογιστικά ως χρηματοδοτική ή ως λειτουργική κατά την ημερομηνία της έναρξης. Ο μισθωτής έχει επιπλέον την υποχρέωση να δημοσιοποιήσει πληροφορίες για μισθώσεις οι οποίες δεν έχουν ακόμη εκκινήσει αλλά τις οποίες έχει αναλάβει, εφόσον κρίνεται πως οι ενδιαφερόμενοι της επιχείρησης και οι χρήστες των χρηματοοικονομικών της καταστάσεων πρέπει να γνωρίζουν αυτή την πληροφορία.

Για τον αρχικό προσδιορισμό της ύπαρξης ή μη μίσθωσης απαραίτητο στοιχείο είναι το προσδιοριζόμενο περιουσιακό στοιχείο. Αυτό προσδιορίζεται με πληρότητα και σαφήνεια μέσα στη σύμβαση με όλες τις συνοδευτικές λεπτομέρειες που το αφορούν και αποσκοπούν

στη χρήση του από την επιχείρηση. Διαφορετικά, μια σύμβαση μπορεί να περιλαμβάνει τη χρήση ενός αναγνωρισμένου περιουσιακού στοιχείου εφόσον αυτό αναγνωρίζεται από τη στιγμή στην οποία τίθεται στη διάθεσή του για χρήση από τον μισθωτή.

Ακόμη όμως και στην περίπτωση που η σύμβαση προσδιορίζει ένα συγκεκριμένο και προσδιορισμένο περιουσιακό στοιχείο, δεν θεωρείται πως ο μισθωτής έχει τη δυνατότητα να το χρησιμοποιήσει αν ο προμηθευτής έχει ουσιαστικό δικαίωμα υποκατάστασης του περιουσιακού στοιχείου σε όλη τη διάρκεια της χρήσης. Σε αυτή την περίπτωση δεν υφίσταται σύμβαση μίσθωσης.

Το δικαίωμα του εκμισθωτή να υποκαθιστά ένα περιουσιακό στοιχείο υφίσταται εφόσον έχει τη δυνατότητα υποκατάστασης εναλλακτικών περιουσιακών στοιχείων σε όλη τη διάρκεια χρήσης και εφόσον ο προμηθευτής μπορεί να έχει οικονομικό όφελος από την άσκηση του δικαιώματος υποκατάστασης.

Ο μισθωτής έχει το δικαίωμα απόκτησης όλων των οικονομικών οφελών που προκύπτουν από τη χρήση του περιουσιακού στοιχείου σε όλη τη διάρκεια της χρήσης του. Τα οφέλη αυτά μπορούν να αποκτηθούν με χρήση, με κατοχή ή με υπεκμίσθωση του περιουσιακού στοιχείου. Τα οφέλη αυτά πρέπει να αξιολογούνται και να λαμβάνονται υπόψη κατά την απόφαση αν η σύμβαση μεταβιβάζει δικαιώματα για όλα τα οφέλη που προκύπτουν από την χρήση του περιουσιακού στοιχείου.

Ένας μισθωτής έχει το δικαίωμα καθορισμού της χρήσης ενός προσδιορισμένου περιουσιακού στοιχείου σε όλη τη διάρκεια της χρήσης του μόνο εφόσον ο μισθωτής έχει το δικαίωμα καθορισμού του τρόπου και του σκοπού χρήσης το περιουσιακού στοιχείου σε όλη τη διάρκεια της χρήσης του και εφόσον ο τρόπος και ο σκοπός χρήσης του περιουσιακού στοιχείου προσδιορίζονται στη σύμβαση και υπάρχουν προϋποθέσεις. Ο μισθωτής καλείται να αξιολογήσει τα δικαιώματα λήψης αποφάσεων που επηρεάζουν την αποκόμιση οικονομικών οφελών που προκύπτουν με τη χρήση του περιουσιακού στοιχείου. Τα δικαιώματα λήψης αποφάσεων μπορεί να διαφέρουν από σύμβαση σε σύμβαση και εξαρτώνται από το είδος του περιουσιακού στοιχείου, τους όρους και τις προϋποθέσεις της σύμβασης.

Τα δικαιώματα αλλαγής που έχει ο μισθωτής αφορούν:

- το είδος παραγωγής του περιουσιακού στοιχείου
- τον χρόνο παραγωγής
- τον τόπο παραγωγής
- τις συνθήκες παραγωγής και την ποσότητα αυτής



Η διάρκεια της μίσθωσης αφορά την μη ακυρώσιμη περίοδο για την οποία ο μισθωτής έχει το δικαίωμα χρήσης του προσδιορισμένου περιουσιακού στοιχείου συμπεριλαμβανομένων των περιόδων που καλύπτονται από τη δυνατότητα παράτασης της μίσθωσης και των περιόδων που καλύπτονται από την επιλογή λήξης της μίσθωσης υπό την προϋπόθεση ο μισθωτής να είναι εύλογα βέβαιος ότι δεν θα ασκήσει τη δυνατότητα αυτή και στις δύο περιπτώσεις. Ο μισθωτής καλείται να αποφασίσει με τον εκμισθωτή την ημερομηνία έναρξης της μίσθωσης η οποία είναι η ημερομηνία κατά την οποία ο εκμισθωτής διαθέτει το προσδιορισμένο περιουσιακό στοιχείο στη διάθεση του μισθωτή. Την ημερομηνία αυτή ο μισθωτής αναγνωρίζει το περιουσιακό στοιχείο που περιέρχεται στη διάθεσή του στην κατάσταση οικονομικής θέσης. Η διάρκεια της μίσθωσης περιλαμβάνει επιπλέον και όλες τις περιόδους χωρίς μίσθωση που παρέχονται στον μισθωτή από τον εκμισθωτή. Αν ο εκμισθωτής έχει τη δυνατότητα καταγγελίας της μίσθωσης, η μη ακυρωτέα περίοδος μίσθωσης περιλαμβάνει την περίοδο που καλύπτεται από την επιλογή λήξης της μίσθωσης.

Όσον αφορά στις λογιστικές διαδικασίες που καλούνται να ακολουθήσουν οι μισθωτές ισχύουν τα εξής:

- Την ημερομηνία έναρξης: Ο μισθωτής αναγνωρίζει το δικαίωμα χρήσης ενός περιουσιακού στοιχείου και την υποχρέωση της μίσθωσης. Το κόστος του περιουσιακού στοιχείου για το δικαίωμα χρήσης περιλαμβάνει α) το ποσό της αρχικής αποτίμησης της υποχρέωσης μίσθωσης, β) τις πληρωμές μισθωμάτων που τυχόν πραγματοποιήθηκαν την ημερομηνία έναρξης ή και νωρίτερα, γ) τις αρχικές δαπάνες του μισθωτή όποιες και αν είναι αυτές και δ) την εκτίμηση του κόστους που θα επιβαρύνει τον μισθωτή κατά τη διάλυση και απομάκρυνση του περιουσιακού στοιχείου. Σε κάθε περίπτωση τα μισθώματα υπολογίζονται με την παρούσα αξία στο σύνολό τους. Οι πληρωμές μισθωμάτων προεξοφλούνται με το επιτόκιο που προσδιορίζεται στη σύμβαση διαφορετικά χρησιμοποιείται το αυξητικό χρεωστικό επιτόκιο του μισθωτή. Οι πληρωμές μισθωμάτων αφορούν σταθερές πληρωμές, μεταβλητές πληρωμές που εξαρτώνται από έναν δείκτη ή ένα επιτόκιο, την τιμή εξάσκησης ενός δικαιώματος αγοράς, τις πληρωμές ποινών για τη λήξη της μίσθωσης και τις εγγυήσεις υπολειμματικής αξίας.
- Μετά την ημερομηνία έναρξης: Ο μισθωτής επιμετρά το περιουσιακό στοιχείο που χρησιμοποιεί με την εφαρμογή του μοντέλου κόστους ή του μοντέλου εύλογης αξίας ή του μοντέλου αναπροσαρμογής. Ο μισθωτής πρέπει να επιμετρήσει την υποχρέωση μίσθωσης με την αύξηση της λογιστικής αξίας συμπεριλαμβάνοντας τους τόκους που

προκύπτουν από την υποχρέωση μίσθωσης, με τη μείωση της λογιστικής αξίας ώστε να αποτυπώνονται οι πληρωμές μισθωμάτων και με την αναπροσαρμογή της λογιστικής αξίας με τρόπο που αποτυπώνονται τροποποιήσεις ή αναπροσαρμογές της μίσθωσης ή τις πληρωμές σταθερής μίσθωσης που αναθεωρήθηκαν.

- Παρουσίαση στην κατάσταση οικονομικής θέσης: Ο μισθωτής προχωράει στις απαιτούμενες ενέργειες προκειμένου να γνωστοποιηθεί στις σημειώσεις το σύνολο των μισθωμένων περιουσιακών στοιχείων διακριτά από τα υπόλοιπα περιουσιακά στοιχεία όπως επίσης και να γνωστοποιηθούν οι υποχρεώσεις από μισθώματα ξεχωριστά από τις υπόλοιπες μισθώσεις της επιχείρησης. Στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης ο μισθωτής αναγνωρίζει τη μίσθωση και παρουσιάζει το έξοδο του τόκου που αντιστοιχεί στην υποχρέωση μίσθωσης ξεχωριστά από ό,τι παρουσιάζει τη χρέωση απόσβεσης για το περιουσιακό δικαίωμα χρήσης. Ακόμη, ο μισθωτής παρουσιάζει στην κατάσταση ταμειακών ροών ξεχωριστά τις πληρωμές σε μετρητά για το κύριο μέρος της υποχρέωσης μίσθωσης (χρηματοδοτική δραστηριότητα), τις πληρωμές σε μετρητά για τους τόκους της υποχρέωσης μίσθωσης και τις βραχυπρόθεσμες πληρωμές μισθωμάτων, τις πληρωμές για μισθώσεις περιουσιακών στοιχείων χαμηλής αξίας και τις μεταβλητές μισθώσεις που δεν περιλαμβάνονται στην αποτίμηση της υποχρέωσης μίσθωσης (λειτουργική δραστηριότητα).
- Γνωστοποιήσεις: Στις γνωστοποιήσεις κοινοποιούνται οι αποσβέσεις για τα μισθωμένα περιουσιακά στοιχεία ανά κατηγορία, τα έξοδα εξόφλησης των υποχρεώσεων από μίσθωση, τα έξοδα που αφορούν τις βραχυπρόθεσμες μισθώσεις, τα έξοδα που αφορούν τις μεταβλητές μισθώσεις οι οποίες δεν περιλαμβάνονται στην αποτίμηση υποχρεώσεων από χρηματοδοτικές μισθώσεις, τα έσοδα από την υπεκμίσθωση περιουσιακών στοιχείων με δικαίωμα χρήσης, τη συνολική εκροή μετρητών που αφορά το σύνολο των μισθώσεων, τις προσθήκες σε μισθωμένα στοιχεία του ενεργητικού που αφορούν την τρέχουσα χρήση, τα κέρδη ή ζημιές που προκύπτουν από τις συναλλαγές πώλησης και επαναμίσθωσης και τη λογιστική αξία των περιουσιακών στοιχείων της χρήσης στο τέλος της περιόδου αναφοράς ανά κατηγορία υποκείμενων περιουσιακών στοιχείων.

Η διαδικασία που τηρεί και εφαρμόζει ο εκμισθωτής είναι τελείως διαφορετική από αυτά που πράττει ο μισθωτής. Ο εκμισθωτής κατηγοριοποιεί τις μισθώσεις σε λειτουργικές ή χρηματοδοτικές αρχικά (Ν.4308/2014 - ΕΛΠ). Στην περίπτωση των λειτουργικών μισθώσεων

δεν μεταφέρονται όλοι οι κίνδυνοι και οι ανταμοιβές που συνδέονται με την κυριότητα ενός υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου. Αντίθετα, στην περίπτωση των χρηματοδοτικών μισθώσεων μεταφέρονται επί της ουσίας όλοι οι κίνδυνοι και οι ανταμοιβές που σχετίζονται με την κυριότητα του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου. Το είδος της σύμβασης δεν καθορίζεται από τη μορφή της σύμβασης αλλά από το είδος της συναλλαγής.

Στην περίπτωση της λειτουργικής μίσθωσης λογιστικά ο εκμισθωτής αναγνωρίζει όλες τις πληρωμές μισθωμάτων ως έσοδα και έχει τη δυνατότητα να το κάνει αυτό είτε σε σταθερή είτε σε άλλη συστηματική βάση. Αναγνωρίζει επίσης τα έξοδα που συμπεριλαμβάνουν τις αποσβέσεις και στη λογιστική αρχική αξία του περιουσιακού στοιχείου συμπεριλαμβάνεται το αρχικό άμεσο κόστος που προκύπτει από τη σύναψη της σύμβασης της λειτουργικής μίσθωσης. Μάλιστα, τα έξοδα αυτά αναγνωρίζονται επί της ίδιας βάσης με τα έσοδα που προκύπτουν από την ίδια μίσθωση. Σε περίπτωση που η μίσθωση αυτή τροποποιηθεί στην πορεία την λαμβάνει υπόψη ως νέα μίσθωση με ημερομηνία έναρξης της ημερομηνία της τροποποίησης αλλά λαμβάνει υπόψη τις πληρωμές ή προκαταβολές μισθωμάτων που αφορούν την αρχική μίσθωση ως μέρος των πληρωμών της νέας μίσθωσης.

Στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης ο εκμισθωτής αναγνωρίζει τα περιουσιακά στοιχεία στην κατάσταση οικονομικής θέσης και τα παρουσιάζει ως απαίτηση ποσού ίσου με την καθαρή επένδυση για μίσθωση. Το επιτόκιο που χρησιμοποιείται αναφέρεται στη σύμβαση και στους όρους για τους σκοπούς της αποτίμησης. Αν το υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο υπεκμισθώνεται και το επιτόκιο δεν μπορεί να προσδιοριστεί άμεσα, ο ενδιάμεσος εκμισθωτής μπορεί να χρησιμοποιήσει το προεξοφλητικό επιτόκιο που εφαρμόζεται στην κύρια μίσθωση για να μπορέσει να αξιολογηθεί η καθαρή επένδυση στην υπεκμίσθωση. Τα αρχικά άμεσα έξοδα περιλαμβάνονται στην αρχική αποτίμηση της καθαρής επένδυσης στη μίσθωση και μειώνουν το ποσό εσόδων που αναγνωρίζεται κατά το χρονικό διάστημα της μίσθωσης.

Την ημερομηνία έναρξης της μίσθωσης οι πληρωμές που συμπεριλαμβάνονται στην αποτίμηση της καθαρής επένδυσης στη μίσθωση εμπεριέχουν τις αντίστοιχες πληρωμές για το δικαίωμα χρήσης του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια της μίσθωσης που δεν εισπράττονται κατά την ημερομηνία έναρξης και πρέπει να είναι ίδιες με αυτές που αναγνωρίζουν οι μισθωτές. Τα χρηματοοικονομικά έσοδα αναγνωρίζονται για τον εκμισθωτή με ένα πρότυπο που αποτυπώνει έναν σταθερό ρυθμό απόδοσης για την καθαρή του επένδυση. Με αυτόν τον τρόπο τα χρηματοοικονομικά έσοδα επιμερίζονται στη διάρκεια της μίσθωσης

με συστηματικό τρόπο. Ακόμη, οι πληρωμές μισθωμάτων μειώνουν το κύριο και το μη δεδουλευμένο χρηματοοικονομικό εισόδημα.

Σε περίπτωση τροποποίησης της χρηματοδοτικής μίσθωσης υπάρχει λογιστική αποτύπωση εφόσον η τροποποίηση αυτή οδηγεί σε αύξηση της μίσθωσης και προσθέτει το δικαίωμα χρήσης του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου αλλά και όταν η αντιπαροχή για τις μισθώσεις αυξάνεται αναλογικά με την τιμή αύξησης του πεδίου εφαρμογής.

Όσον αφορά στις γνωστοποιήσεις στις οποίες προβαίνει ο εκμισθωτής για τις λειτουργικές μισθώσεις αυτές αφορούν τα έσοδα από μίσθωμα με διαχωρισμό τις μεταβλητές μισθώσεις που δεν εξαρτώνται από κάποιο συγκεκριμένο δείκτη ή ποσοστό. Όσον αφορά στις γνωστοποιήσεις στις οποίες προβαίνει ο εκμισθωτής για τις χρηματοδοτικές μισθώσεις αυτές αφορούν το κέρδος ή τη ζημία της πώλησης, το χρηματοοικονομικό εισόδημα από την καθαρή επένδυση στη μίσθωση και τα έσοδα που σχετίζονται με τις μεταβλητές πληρωμές μισθωμάτων που δεν περιλαμβάνονται στη μέτρηση της καθαρής επένδυσης για τη μίσθωση.

### **3.3. Πλεονεκτήματα - Μειονεκτήματα**

Η μίσθωση αποτελεί κατάλληλο μέσο χρηματοδότησης για μια σειρά περιουσιακών στοιχείων που χρειάζεται μια επιχείρηση με την ελάχιστη δυνατή δέσμευση κεφαλαίων της για το σκοπό αυτό. Η μίσθωση αυξάνει την ευελιξία, τη ρευστότητα και ευνοεί την καινοτομία και την ανταγωνιστικότητα. Παράλληλα, δεν αυξάνει τις υποχρεώσεις της επιχείρησης και έτσι δεν την αποτρέπει από τη λήψη χρηματοδότησης από άλλες πηγές. Ακόμη, είναι ωφέλιμη μέθοδος χρηματοδότησης από οικονομικής και φορολογικής σκοπιάς (Matejun & Porecka, 2013).

Σύμφωνα με την Ένωση Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης<sup>1</sup> τα πλεονεκτήματα της μίσθωσης είναι τα εξής:

- Χρηματοδότηση της συνολικής αξίας της επένδυσης εκ μέρους της εταιρείας leasing χωρίς να χρειάζεται καμία εκταμίευση και συμμετοχή του μισθωτή.
- Τα φορολογικά και τα λοιπά κίνητρα που έχει εξασφαλίσει ο επενδυτής μέσω των αναπτυξιακών νόμων δεν θίγονται από τη συμμετοχή του leasing στην επένδυση.
- Συνήθως δεν απαιτούνται πρόσθετες εξασφαλίσεις όπως προσημειώσεις, υποθήκες κ.λ.π..

---

1

- Χρηματοοικονομικός έλεγχος και προγραμματισμός δεδομένου ότι τα ποσά των μισθωμάτων είναι συνήθως προκαθορισμένα για όλη την περίοδο της σύμβασης.
- Ευελιξία όσον αφορά το χρονοδιάγραμμα καταβολής των μισθωμάτων, γεγονός ιδιαίτερα σημαντικό για επιχειρήσεις των οποίων οι ταμειακές ροές παρουσιάζουν εποχικότητα.
- Επίτευξη καλύτερων όρων πώλησης από τους προμηθευτές λόγω αγοράς τοις μετρητοίς.
- Φορολογική έκπτωση του συνόλου των μισθωμάτων που, στις περισσότερες περιπτώσεις, συνδυάζεται με τη μικρότερη διάρκεια της σύμβασης από την (φορολογικά) ωφέλιμη ζωή του εξοπλισμού.
- Αύξηση της ρευστότητας του μισθωτή δεδομένου ότι έχει τη δυνατότητα να πουλήσει στην εταιρεία leasing πάγια περιουσιακά στοιχεία και στη συνέχεια να τα μισθώσει (sale and lease-back).
- Προστασία της επιχείρησης από την τεχνολογική απαξίωση του εξοπλισμού της (συμβάσεις με προμηθευτές για αντικατάσταση του εξοπλισμού, απόσβεση του εξοπλισμού κατά τη διάρκεια της σύμβασης κ.λ.π.)
- Σύνδεση με Αναπτυξιακά και άλλα χρηματοδοτικά προγράμματα (υπαγωγή στον Αναπτυξιακό Νόμο).

Τα κύρια οφέλη της μίσθωσης είναι η ευκολία χρηματοδότησης και η λειτουργική ευελιξία που αποτελούν σημαντικά πλεονεκτήματα για επιχειρήσεις με οικονομικούς περιορισμούς (Eisfeldt & Rampini, 2009). Παρατηρείται επίσης ότι οι μικρές επιχειρήσεις μισθώνουν περισσότερα κεφάλαια σε σχέση με τις πιο μεγάλες (Zhang, 2018). Αυτό συμβαίνει, γιατί οι μικρές επιχειρήσεις είναι πιο περιορισμένες οικονομικά και αντιμετωπίζουν μεγαλύτερη αβεβαιότητα σε σχέση με τις μεγάλες επιχειρήσεις. Για αυτό και τείνουν να χρησιμοποιούν περισσότερο τη μίσθωση ως μέσο χρηματοδότησης.

Στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης σημαντικό πλεονέκτημα είναι η κάλυψη του 100% της αξίας του μηχανήματος που εξασφαλίζει σημαντικά κεφάλαια για την επιχείρηση αποκτώντας ρευστότητα και κεφάλαιο κίνησης που μπορεί να αξιοποιήσει σε πλήθος άλλων σκοπών. Η εξοικονόμηση κεφαλαίων οδηγεί και σε καλύτερη αποδοτικότητα και καλύτερους δείκτες κερδοφορίας. Επιπλέον, η επιχείρηση μπορεί να αξιοποιήσει μέσω της μίσθωσης την γρήγορη τεχνολογική εξέλιξη εξασφαλίζοντας καλύτερη ποιότητα στην παραγωγική της διαδικασία. Κυρίως για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις σημαντικό πλεονέκτημα

αποτελεί το γεγονός ότι η μίσθωση μπορεί να αξιοποιηθεί και για περιπτώσεις παγίων στοιχείων μικρής αξίας όπου η κατάρτιση μιας τραπεζικής συναλλαγής θα ήταν ασύμφορη.

Μέσα στα πλεονεκτήματα της μίσθωσης εντάσσεται η δυνατότητα απαλλαγής του μισθωτή από μια εφάπαξ και πλήρη πληρωμή της αξίας του περιουσιακού στοιχείου όπως συμβαίνει στον τραπεζικό δανεισμό. Ακόμη, η παραγωγική λειτουργικότητα της μίσθωσης έγκειται στην γρήγορη επίλυση προβλημάτων κατασκευής ή συντήρησης των περιουσιακών στοιχείων αξιοποιώντας ταυτόχρονα τον πιο πρόσφατο εξοπλισμό που υπάρχει στην αγορά χωρίς να απαιτείται αγορά του. Επιπλέον, η μίσθωση διευκολύνει την επέκταση του κύκλου εργασιών της επιχείρησης και την κατάκτηση νέων αγορών γιατί δεν απασχολεί ανθρώπινο δυναμικό και η επιχείρηση δεν αφιερώνει χρόνο σε θέματα εξοπλισμού και περιουσιακών στοιχείων. Με αυτόν τον τρόπο οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ) ευνοούνται γιατί έχουν την ευκαιρία αξιοποίησης των πόρων τους σε κάποια άλλη δραστηριότητα (Laziz, 2018).

Μέχρι πρόσφατα και στην Ελλάδα το μισθωμένο περιουσιακό στοιχείο δεν αποτυπωνόταν στον ισολογισμό μέσα στα περιουσιακά στοιχεία του, αφού το δικαίωμα ιδιοκτησίας το διατηρεί ο εκμισθωτής. Από το 2019 αυτό έχει αλλάξει αλλά και πάλι, η χρέωση μίσθωσης επιβαρύνει το κόστος των παραγόμενων προϊόντων ή των προσφερόμενων υπηρεσιών και με αυτόν τον τρόπο μειώνει τα φορολογητέα κέρδη. Ακόμη, η χρήση ταχείας απόσβεσης που υπολογίζεται με βάση τον συμβατικό όρο αντί της διάρκειας ζωής του εξοπλισμού για μίσθωση, μειώνει τα φορολογητέα κέρδη και επιταχύνει την ανανέωση του περιουσιακού στοιχείου για την επιχείρηση.

Επιπρόσθετα, ο κίνδυνος απαξίωσης και παλαιότητας του περιουσιακού στοιχείου αφορά τον εκμισθωτή και ο χρήστης έχει την δυνατότητα να ενημερώνει για σχετικές αλλαγές στις συνθήκες αγοράς ή στην κατάσταση του στοιχείου. Ο χρήστης έχει την δυνατότητα να εμπλέξει ταυτόχρονα περισσότερες παραγωγικές δυνατότητες, μια δυνατότητα την οποία δεν έχει στην περίπτωση αγοράς του περιουσιακού στοιχείου με τραπεζικό δανεισμό. Ακόμη, η χρηματοδοτική μίσθωση περιλαμβάνει πλήρη δανεισμό και δεν απαιτεί άμεση έναρξη πληρωμών (Laziz, 2018). Η αύξηση της πρόσβασης σε κεφάλαιο μπορεί να βοηθήσει τις επιχειρήσεις στην ανάπτυξή τους και στη βελτίωση της ευημερίας της τοπικής κοινωνίας (Wilson, 2012). Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί μια ελκυστική επιλογή για τις επιχειρήσεις οι οποίες εξασφαλίζουν σημαντική ρευστότητα.

Από την άλλη, βασικό μειονέκτημα της μίσθωσης είναι ότι συνήθως κοστίζει περισσότερο μακροπρόθεσμα, γιατί περιλαμβάνει το διαχωρισμό της ιδιοκτησίας και του ελέγχου, πράγμα που προκαλεί κόστος αντιπροσώπευσης. Για αυτό οι επιχειρήσεις πρέπει να

προβαίνουν σε προσεκτικό σχεδιασμό των επενδύσεων στις οποίες επιθυμούν να προβούν και να συγκρίνουν τα πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα των διαθέσιμων τρόπων χρηματοδότησης προτού οδηγηθούν στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων.

### 3.4. Διακρίσεις Μίσθωσης

Μια διάκριση των χρηματοδοτικών μισθώσεων είναι με βάση τον χρόνο σύμφωνα με την οποία οι συμβάσεις διακρίνονται σε βραχυχρόνιες, μεσοπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες. Ως προς τον όγκο και τη μορφή της υπηρεσίας οι μισθώσεις διακρίνονται σε (Laziz, 2018):

- Καθαρή μίσθωση (net): προκύπτει όταν ο μισθωτής είναι υπεύθυνος για τη συντήρηση του περιουσιακού στοιχείου
- Μίσθωση με πλήρες φάσμα υπηρεσιών: σε αυτή την περίπτωση ο εκμισθωτής πραγματοποιεί την πλήρη εξυπηρέτηση και κάλυψη του περιουσιακού στοιχείου
- Μίσθωση με μια σειρά υπηρεσιών από τον εκμισθωτή
- Γενική μίσθωση κατά την οποία ο μισθωτής μπορεί να συμπληρώσει τη λίστα του μισθωμένου εξοπλισμού με μια γενική συμφωνία χωρίς να απαιτείται κάθε φορά η σύναψη νέας σύμβασης.

Ανάλογα με τη σύνθεση των υποκειμένων της συναλλαγής χρηματοδοτικής μίσθωσης διακρίνονται η απευθείας μίσθωση κατά την οποία ο κατασκευαστής ο ίδιος εκμισθώνει το περιουσιακό στοιχείο, η έμμεση μίσθωση κατά την οποία η μεταβίβαση του περιουσιακού στοιχείου υλοποιείται αφού αγοραστεί το περιουσιακό στοιχείο από τον εκμισθωτή και αυτός το μεταβιβάσει στον μισθωτή και η μίσθωση επιστροφής κατά την οποία ο ιδιοκτήτης του περιουσιακού στοιχείου το πουλήσει στον μελλοντικό εκμισθωτή και στη συνέχεια ο ίδιος νοικιάζει το περιουσιακό στοιχείο (δηλαδή κάνει χρήση σαν να ήταν δικό του) (Laziz, 2018).

Γενικά τα δύο είδη μίσθωσης που συναντώνται στη βιβλιογραφία και στην πρακτική είναι δύο, η λειτουργική και η χρηματοδοτική μίσθωση. Η λειτουργική μίσθωση είναι η προσωρινή μεταφορά ενός περιουσιακού στοιχείου για χρήση από τον μισθωτή με χρονική περίοδο μικρότερη της ωφέλιμης ζωής του περιουσιακού στοιχείου και χωρίς την αποπληρωμή όλης της αξίας του ποσού αγοράς του περιουσιακού στοιχείου. Το στοιχείο που υπόκειται σε μίσθωση ανήκει στην περιουσία του εκμισθωτή και ο μισθωτής πληρώνει μίσθωμα (ενοίκιο) για την δυνατότητα να χρησιμοποιεί αυτό το στοιχείο.

Στην χρηματοδοτική μίσθωση το αντικείμενο της μίσθωσης καταλογίζεται ως περιουσία του μισθωτή ο οποίος το κεφαλαιοποιεί και τα έξοδα της μίσθωσης αφορούν το αρχικό ποσό και τον τόκο. Ακόμη, σε αυτή την περίπτωση η χρονική διάρκεια της σύμβασης είναι σχεδόν ίδια με την ωφέλιμη ζωή του περιουσιακού στοιχείου (Matejun & Popceka, 2013).

Στη λειτουργική μίσθωση το χρονικό διάστημα μίσθωσης είναι μικρότερο από την οικονομική ζωή του περιουσιακού στοιχείου, ενώ στη χρηματοδοτική σχεδόν αυτά τα δύο ταυτίζονται. Όσον αφορά στο κόστος συντήρησης και αντικατάστασης, στην περίπτωση της λειτουργικής μίσθωσης το επωμίζεται ο εκμισθωτής, στην περίπτωση της χρηματοδοτικής ο μισθωτής. Όσον αφορά στις χρεώσεις της μίσθωσης στην περίπτωση της λειτουργικής μίσθωσης δεν ξεπερνούν την τιμή του περιουσιακού στοιχείου ενώ στη χρηματοδοτική μίσθωση καλύπτεται πλήρως η απόσβεση του περιουσιακού στοιχείου (Wyslocka & Szczepaniak, 2012).

Με τη χρηματοδοτική μίσθωση, τα δικαιώματα ιδιοκτησίας βρίσκονται στα χέρια του μισθωτή, αλλά το ίδιο ισχύει και με τους κινδύνους της μίσθωσης όπως για παράδειγμα τη ζημία γεγονός που καθιστά αυτό το είδος πιο επικίνδυνο από την λειτουργική μίσθωση (Bolea & Cosma, 2015; Lee, 2003). Στην χρηματοδοτική μίσθωση το περιουσιακό στοιχείο καταγράφεται από τον μισθωτή στις χρηματοοικονομικές του καταστάσεις (Bolea & Cosma, 2015, Procházka, 2018). Για τον εκμισθωτή από την άλλη, η χρηματοδοτική μίσθωση αντικατοπτρίζεται ως απαίτηση στον ισολογισμό (Procházka, 2018). Σε αντίθεση με τη λειτουργική μίσθωση, μια χρηματοδοτική μίσθωση περιλαμβάνει μια επιλογή αγοράς που επιτρέπει στον μισθωτή να αγοράσει το περιουσιακό στοιχείο στο τέλος της διαπραγμάτευσης έναντι μιας συμφωνημένης τιμής (Bolea & Cosma, 2015).

Στη λειτουργική μίσθωση όλοι οι κίνδυνοι παραμένουν στον εκμισθωτή (Bolea & Cosma, 2015). Επομένως το περιουσιακό στοιχείο δεν καταγράφεται στον ισολογισμό του μισθωτή, αλλά οι πληρωμές καταχωρούνται στην κατάσταση του λογαριασμού αποτελεσμάτων (36 Procházka, 2018). Καθώς ο εκμισθωτής παραμένει ο ιδιοκτήτης του περιουσιακού στοιχείου, η λειτουργική μίσθωση μπορεί να θεωρηθεί ως ένα εξασφαλισμένο δάνειο (Landry et al., 2013; Krishnan & Moyer, 1994). Ο μισθωτής δικαιούται να κάνει μόνο χρήση του περιουσιακού στοιχείου και περιορίζεται στην πραγματοποίηση αλλαγών ή βελτιώσεων που τυχόν χρειαστούν (Lee, 2003). Ο όρος αυτός μπορεί να αλλάξει και να έγκειται στη δικαιοδοσία του εκμισθωτή να αναλαμβάνει αυτή την εργασία (Michiels et al., 2021).

Στη λειτουργική μίσθωση είναι δυνατό να αποχωρήσει κάποιος από τη συμφωνία πριν τη συμφωνημένη ημερομηνία, ενώ στη χρηματοδοτική μίσθωση απαιτείται αποζημίωση του



εκμισθωτή σε αντίστοιχη περίπτωση. Ακόμη, το δικαίωμα για αποσβέσεις διατηρείται από τον εκμισθωτή στην περίπτωση της λειτουργικής μίσθωσης, ενώ στην περίπτωση της χρηματοδοτικής το έχει ο χρήστης του περιουσιακού στοιχείου (Wyslocka & Szczepaniak, 2012).

### **3.5. Διαφορές από Τραπεζικό Δανεισμό**

Η χρηματοδοτική μίσθωση αποτελεί ένα χρηματοοικονομικό επενδυτικό μέσο που διαχωρίζει την ιδιοκτησία από την χρήση (Badriyah et al., 2019). Σε αντίθεση με ένα τραπεζικό δάνειο, ο εκμισθωτής παραμένει ο ιδιοκτήτης του περιουσιακού στοιχείου. Λόγω της δυνατότητας ανάκτησης, ο εκμισθωτής μπορεί να επεκτείνει έμμεσα τις μισθώσεις που εγγυώνται τα ίδια τα περιουσιακά στοιχεία. Επομένως, αυτή η χρηματοδότηση έχει καλύτερη ασφάλεια, είναι πολύ κερδοφόρα για τις επιχειρήσεις leasing, αλλά ταυτόχρονα επιλύει σημαντικά προβλήματα χρηματοδότησης για τους μισθωτές (Neuberger & Rätthke-Döppner, 2013).

Τα πλεονεκτήματα της μίσθωσης σε σχέση με τον τραπεζικό δανεισμό είναι πολλά ειδικά για τις μικρές επιχειρήσεις. Αρχικά, ένα συμβόλαιο leasing είναι πιο εύκολο να αποκτηθεί από ένα δάνειο σε τράπεζα και κατά κανόνα σε αυτό δεν απαιτούνται πρόσθετες εγγυήσεις. Εξάλλου, ο ίδιος ο εξοπλισμός μπορεί να χρησιμοποιηθεί ως εγγύηση για τη διασφάλιση της συναλλαγής. Αν ο μισθωτής δεν εκπληρώσει ορθά τις υποχρεώσεις του, ο εκμισθωτής έχει δικαίωμα ανάκλησης του περιουσιακού στοιχείου και αυτό περιέρχεται ξανά στην κατοχή και χρήση του. Ακόμη, η σύμβαση μίσθωσης είναι πιο ευέλικτη από ένα τραπεζικό δάνειο, το οποίο έχει αυστηρούς όρους και ποσά αποπληρωμής. Κατά τη μίσθωση επίσης μπορεί να υιοθετηθεί ένα βολικό για τον μισθωτή σύστημα (Laziz, 2018).

Στην περίπτωση της μίσθωσης ο μισθωτής διατηρεί την ρευστότητά του χωρίς να αποκτά υποχρέωση απέναντι σε κάποιο τραπεζικό ίδρυμα και βελτιώνει με αυτόν τον τρόπο το κεφάλαιο κίνησης ενώ δεν επιβαρύνεται με τραπεζικά έξοδα ή επιτόκιο. Εξάλλου ο μισθωτής με τη μίσθωση εξασφαλίζει χρηματοδότηση του υποκείμενου περιουσιακού στοιχείου στο 100% της αξίας του χωρίς να αντιμετωπίζει προβλήματα με τις αντικειμενικές αξίες (ειδικά στην περίπτωση απόκτησης ακίνητης περιουσίας). Επιπλέον, η διαδικασία της μίσθωσης είναι πολύ πιο άμεση και λιγότερο δαπανηρή σε σχέση με την σύναψη σύμβασης ενός δανείου. Υπάρχουν επίσης περισσότερες δυνατότητες και επιλογές όσον αφορά στο χρονικό διάστημα της συναλλαγής.

Από την άλλη, η μίσθωση μπορεί να συνεπάγεται την ανάληψη μεγαλύτερου κινδύνου για τον μισθωτή ειδικά σε περιπτώσεις απρόβλεπτων περιστατικών και κινδύνων που μπορεί να οδηγήσουν τον μισθωτή σε αναγκαστική αθέτηση της συμφωνίας. Σε αυτή την περίπτωση ο μισθωτής διατηρεί την αρχική υποχρέωση αποπληρωμής όλων των μισθωμάτων μέχρι τη λήξη της σύμβασης. Η μίσθωση επίσης ενδέχεται να δημιουργεί περιορισμούς στην ενεργή διαχείριση του χαρτοφυλακίου περιουσιακών στοιχείων που διατηρεί η επιχείρηση.

Συνολικά, για να διαπιστώσει μια επιχείρηση αν είναι προτιμότερο για την ίδια να αγοράσει με τραπεζικό δανεισμό ή να μισθώσει ένα περιουσιακό στοιχείο πρέπει να διαπιστωθεί αν το κόστος απόκτησης στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης είναι μικρότερο από το αντίστοιχο κόστος απόκτησης του περιουσιακού στοιχείου με τραπεζικό δανεισμό ο οποίος μπορεί να είναι βραχυπρόθεσμος ή μακροπρόθεσμος ανάλογα με το είδος του υποκειμένου περιουσιακού στοιχείου. Ο υπολογισμός αυτός γίνεται με τη χρήση της καθαρής παρούσας αξίας και ενός επιτοκίου. Ακόμη, σημαντικό ρόλο στην απόφαση διαδραματίζουν και άλλοι παράγοντες όπως οι πόροι που διαθέτει η επιχείρηση, οι υπηρεσίες που επιθυμεί ο μισθωτής να καλύπτονται από την περίπτωση μίσθωσης και τη μακροχρόνια χρήση του περιουσιακού στοιχείου.

### **3.6. Εθνικό Νομικό Πλαίσιο**

Η μίσθωση αποτελεί μια μορφή χρηματοδότησης των επιχειρήσεων που χρηματοδοτεί πάγια περιουσιακά στοιχεία όπως επαγγελματικό εξοπλισμό, βιομηχανικό εξοπλισμό, εγκαταστάσεις, μεταφορικά μέσα. Μέσα στα προσφερόμενα περιουσιακά στοιχεία δεν περιλαμβάνονται τα οικόπεδα, τα πλεούμενα, τα αναλώσιμα, η εργασία και οι υπηρεσίες.

Σύμφωνα με το IAS 17 η μίσθωση είναι μια συμφωνία μεταξύ ενός εκμισθωτή και ενός μισθωτή κατά την οποία ο εκμισθωτής μεταβιβάζει στον μισθωτή έναντι πληρωμής ή σειράς πληρωμών το δικαίωμα χρήσης ενός περιουσιακού στοιχείου για συμφωνημένη χρονική περίοδο (ACCA, 2012). Πρόκειται για έναν διεθνή όρο που χρησιμοποιείται για να περιγράψει τη μεταφορά του δικαιώματος χρήσης ενός περιουσιακού στοιχείου από τον εκμισθωτή στον μισθωτή για ένα συμφωνημένο ποσό για συγκεκριμένο αριθμό ετών. Ο εκμισθωτής είναι ο κάτοχος του περιουσιακού στοιχείου που μισθώνεται με αυτή τη συμφωνία, ενώ ο μισθωτής μισθώνει το στοιχείο και δεσμεύεται με αυστηρούς όρους και συγκεκριμένες αρμοδιότητες.

Το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς (ΔΠΧΑ) 16 αντικατέστησε το ΔΛΠ 17 «Μισθώσεις» από το οικονομικό έτος 2019. Σε αυτό καθορίζεται το πλαίσιο προσδιορισμού των μισθώσεων και της αντιμετώπισής τους στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις τόσο των μισθωτών όσο και των εκμισθωτών. Ορίζεται ένα μοντέλο παρακολούθησης για την αναγνώριση των μισθώσεων, διακρίνοντας τις μισθώσεις από τις συμβάσεις παροχής υπηρεσιών με βάση το περιουσιακό στοιχείο που μπορεί να παρακολουθεί ο μισθωτής.

Σύμφωνα με το ΔΠΧΑ 16 τα λογιστικά μοντέλα των μισθωτών και των εκμισθωτών είναι ασύμμετρα και ενώ το πρότυπο διατηρεί τη διάκριση μεταξύ χρηματοοικονομικής και λειτουργικής μίσθωσης, η διάκριση πλέον δεν είναι σημαντική για τους μισθωτές. Ο εκμισθωτής δεν υποχρεούται να προβεί σε σημαντικές αλλαγές για την μετάβαση παρά μόνο να λάβει υπόψη ότι έχουν εισαχθεί πρόσθετες απαιτήσεις για τις υπεκμισθώσεις και τις τροποποιήσεις των μισθώσεων. Γενικά, όλες οι απαιτήσεις γνωστοποίησης από τον εκμισθωτή έχουν επεκταθεί με το ΔΠΧΑ 16.

Από την άλλη, για τους μισθωτές υπάρχουν σημαντικές αλλαγές ειδικά για όσους εμφάνιζαν σημαντικά ποσά λογαριασμών με λειτουργικές μισθώσεις. Η λογιστική αντιμετώπιση της λειτουργικής μίσθωσης δεν διατίθεται πια από το 2019 εκτός από τις βραχυπρόθεσμες μισθώσεις, δηλαδή τις μισθώσεις για έως δώδεκα (12) μήνες και τις μισθώσεις περιουσιακών στοιχείων χαμηλής αξίας δηλαδή αξίας έως €5.000. Οι υπόλοιπες μισθώσεις εμπίπτουν στο ΔΠΧΑ 16 και πρέπει να καταχωρούνται από τους μισθωτές στον ισολογισμό. Αυτό γίνεται με την αναγνώριση του περιουσιακού στοιχείου με δικαίωμα χρήσης (right-of-use asset) και τη σχετική υποχρέωση μίσθωσης κατά την έναρξη της μίσθωσης.

Οι νέες αυτές απαιτήσεις του ΔΠΧΑ 16 επηρεάζουν τον τρόπο αποτύπωσης των περιουσιακών στοιχείων στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις του μισθωτή. Συγκεκριμένα, η νέα κατάσταση συνεπάγεται αυξημένα αναγνωρισμένα περιουσιακά στοιχεία και υποχρεώσεις από δικαιώματα χρήσης που αναγνωρίζονται εξαιρώντας τις βραχυπρόθεσμες μισθώσεις και τις μισθώσεις περιουσιακών στοιχείων χαμηλής αξίας. Επίσης, υλοποιείται μια εμπροσθοβαρής αντιμετώπιση των υποχρεώσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης και αυτό σημαίνει περισσότερες δαπάνες μίσθωσης που αναγνωρίζονται στην αρχή της περιόδου μίσθωσης και λιγότερες στο τέλος.

Ακόμη, αυξάνεται το κόστος χρηματοδότησης και η απόσβεση επηρεάζοντας τους δείκτες λειτουργικού κέρδους και των υπολοίπων αριθμοδεικτών κερδοφορίας που χρησιμοποιεί η επιχείρηση. Τέλος, μετατοπίζονται οι πληρωμές από τις λειτουργικές στις

χρηματοδοτικές μισθώσεις και αυτό πλήττει κυρίως τις επιχειρήσεις με ταμειακές ροές που παρουσιάζουν τους τόκους μισθώσεων ως χρηματοοικονομικές ροές.

Σκοπός του ΔΠΧΑ 16 είναι η εξασφάλιση ότι οι εκμισθωτές και οι μισθωτές παρέχουν χρήσιμες πληροφορίες που επιβεβαιώνουν την εμπιστοσύνη και τη δέσμευση που αναλαμβάνουν ο ένας απέναντι στον άλλον. Οι πληροφορίες αυτές χρησιμοποιούνται στην συνέχεια από τους πιθανούς ενδιαφερόμενους των επιχειρήσεων μέσα από τις χρηματοοικονομικές καταστάσεις. Οι ενδιαφερόμενοι εκτιμούν την επίδραση των μισθώσεων στην οικονομική κατάσταση, την απόδοση και την ταμειακή κατάσταση της επιχείρησης.

Το ΔΠΧΑ 16 εφαρμόζεται σε όλες τις μισθώσεις με εξαίρεση τις ακόλουθες:

1. Μισθώσεις για διερεύνηση ή χρήση ορυκτών, πετρελαίου, φυσικού αερίου και παρόμοιων μη ανανεώσιμων πόρων. Οι περιπτώσεις αυτές καλύπτονται από το Δ.Π.Χ.Α. 6 «Εξερεύνηση και Αξιολόγηση των Ορυκτών Πόρων» το οποίο προσδιορίζει τις απαραίτητες λογιστικές διαδικασίες που ακολουθούνται.
2. Μισθώσεις βιολογικών περιουσιακών στοιχείων που εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του ΔΛΠ 41 «Γεωργία» που κατέχονται από τον μισθωτή.
3. Συμβάσεις παραχώρησης υπηρεσιών στο πλαίσιο της Διεθνούς Επιτροπής Διερμηνειών Χρηματοοικονομικών Αναφορών – Διερμηνεία 12, για τις συμβάσεις παραχώρησης υπηρεσιών.
4. Άδειες πνευματικής ιδιοκτησίας που χορηγούνται από εκμισθωτή στο πεδίο εφαρμογής του Δ.Π.Χ.Α. 15 «Εσοδα από Συμβάσεις με Πελάτες»
5. Δικαιώματα του μισθωτή με βάση συμφωνίες παραχώρησης αδειών εντός του πεδίου εφαρμογής του Δ.Λ.Π. 38 «Άυλα Περιουσιακά Στοιχεία», για είδη όπως κινηματογραφικές ταινίες, βιντεογραφικές εγγραφές, θεατρικά έργα, χειρόγραφα, διπλώματα ευρεσιτεχνίας και πνευματικά δικαιώματα.

Ακόμη, ο μισθωτής μπορεί εφόσον το επιθυμεί να εφαρμόσει το Δ.Π.Χ.Α. 16 και για την περίπτωση μισθώσεων άυλων περιουσιακών στοιχείων εκτός από περιπτώσεις όπως αποκλειστικές άδειες για εμπορικά σήματα του μισθωτή. Επισημαίνεται επίσης ότι ο μισθωτής μπορεί να μην εφαρμόσει το Δ.Π.Χ.Α. 16 στην περίπτωση των βραχυπρόθεσμων μισθώσεων και στην περίπτωση μισθώσεων στις οποίες το υποκείμενο περιουσιακό στοιχείων είναι χαμηλής αξίας. Σημειώνεται δε ότι η μίσθωση που περιλαμβάνει την επιλογή αγοράς δεν μπορεί να θεωρηθεί βραχυπρόθεσμη μίσθωση. Όσον αφορά την εκτίμηση της χαμηλής αξίας

αυτή γίνεται στη βάση της αξίας του περιουσιακού στοιχείου που εκμισθώνεται και δεν λαμβάνεται υπόψη η σημασία που διαδραματίζει το περιουσιακό στοιχείο για τον μισθωτή.

Η διαδικασία κατά τη μίσθωση ορίζει η επιχείρηση να ελέγξει αν η σύμβαση καθορίζει την ύπαρξη μίσθωσης ή όχι. Μια σύμβαση περιέχει μίσθωση αν μεταβιβάζει το δικαίωμα ελέγχου της χρήσης ενός περιουσιακού στοιχείου για μια συγκεκριμένη χρονική διάρκεια έναντι ανταλλάγματος. Η χρονική περίοδος μπορεί να περιγραφεί και ως ποσό της χρήσης όπως για παράδειγμα συμβαίνει με τον ορισμό του αριθμού μονάδων παραγωγής που πρέπει να παράγονται. Ένα κριτήριο προσδιορισμού της ύπαρξης σύμβασης μίσθωσης είναι η ύπαρξη ή μη του περιουσιακού στοιχείου. Για να υπάρξει μίσθωση ο μισθωτής πρέπει να έχει τον έλεγχο του περιουσιακού στοιχείου. Ακόμη, όμως και στην περίπτωση που προσδιορίζεται στη σύμβαση ένα συγκεκριμένο περιουσιακό στοιχείο ο μισθωτής δεν θεωρείται ότι έχει το δικαίωμα χρήσης αν ο εκμισθωτής έχει ουσιαστικό δικαίωμα υποκατάστασης του περιουσιακού στοιχείου κατά τη διάρκεια της χρήσης.

Δικαίωμα υποκατάστασης υφίσταται μόνο εφόσον ο εκμισθωτής έχει τη δυνατότητα υποκατάστασης εναλλακτικών περιουσιακών στοιχείων σε όλη τη διάρκεια της μίσθωσης και ο εκμισθωτής επωφεληθεί οικονομικά από την άσκηση του δικαιώματος υποκατάστασης. Για τον έλεγχο της χρήσης του περιουσιακού στοιχείου ο μισθωτής πρέπει να έχει το δικαίωμα να αποκτήσει όλα τα οφέλη από τη χρήση σε όλη τη διάρκεια ζωής του. Τα οικονομικά οφέλη μπορούν να αποκτηθούν με χρήση ή με κατοχή ή με υπεκμίσθωση του περιουσιακού στοιχείου. Σε αυτά συγκαταλέγονται η πρωτογενής παραγωγής και υποπροϊόντα που παράγονται από την χρήση του περιουσιακού στοιχείου.

Ένας μισθωτής μπορεί να καθορίσει τη χρήση ενός συγκεκριμένου περιουσιακού στοιχείου σε όλη τη διάρκεια της χρήσης εφόσον έχει από τη σύμβαση το δικαίωμα να καθορίζει πώς και γιατί χρησιμοποιείται το περιουσιακό στοιχείο και εφόσον οι σχετικές αποφάσεις είναι προκαθορισμένες.

Η διάρκεια της μίσθωσης αποτελεί μια μη ακυρώσιμη περίοδο για την οποία ο μισθωτής έχει το δικαίωμα να χρησιμοποιήσει ένα υποκείμενο περιουσιακό στοιχείο. Εντός αυτής της συμφωνίας μπορεί να προβλέπεται παράταση ή και περίοδοι που καλύπτονται από την επιλογή λήξης της μίσθωσης. Η περίοδος μίσθωσης εκκινεί την ημερομηνία που αναγράφει η σύμβαση των δύο μερών η οποία συνήθως είναι η ημερομηνία κατά την οποία ο εκμισθωτής δίνει στον μισθωτή το ζητούμενο περιουσιακό στοιχείο. Την ίδια ημερομηνία αναγνωρίζονται τα περιουσιακά στοιχεία στην κατάσταση οικονομικής θέσης.

Σύμφωνα με την Grant Thornton (2019) το Δ.Π.Χ.Α. 16 επηρεάζει όλες τις επιχειρήσεις που καταρτίζουν οικονομικές καταστάσεις με βάση τα Δ.Π.Χ.Α και συμμετέχουν σε μισθώσεις είτε ως μισθωτές είτε ως εκμισθωτές. Το Δ.Π.Χ.Α. 16 καταργεί για τον μισθωτή τη δυνατότητα ταξινόμησης των μισθώσεων σε λειτουργικές και χρηματοδοτικές και εισάγει ένα νέο λογιστικό μοντέλο κατά το οποίο ο μισθωτής πρέπει να αναγνωρίσει στην κατάσταση οικονομικής θέσης τα στοιχεία του ενεργητικού και τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από τις μισθώσεις. Ο εκμισθωτής συνεχίζει να ταξινομεί τις μισθώσεις σε λειτουργικές και χρηματοοικονομικές και εφαρμόζει διαφορετικό λογιστικό χειρισμό σε κάθε περίπτωση.

Οι μισθώσεις αναγνωρίζονται από τους μισθωτές μέσω της αναγνώρισης του δικαιώματος χρήσης στο ενεργητικό και στις υποχρεώσεις. Τα έξοδα από λειτουργικές μισθώσεις αντικαθίστανται από τα έξοδα απόσβεσης και τα έξοδα τόκου επί της χρηματοοικονομικής υποχρέωσης. Αυτό συνεπάγεται αυξημένα έξοδα στα πρώτα χρόνια μιας μίσθωσης δηλαδή υπάρχει μεγαλύτερη πιθανότητα μείωσης των κερδών και των ιδίων κεφαλαίων αμέσως μετά τη σύναψη μιας σύμβασης μίσθωσης.

Το Δ.Π.Χ.Α. 16 επιφέρει επιπτώσεις και στους χρηματοοικονομικούς δείκτες των επιχειρήσεων. Κάποιοι μπορεί σταδιακά να βελτιωθούν ωστόσο υπάρχει μεγαλύτερο πρόβλημα στον έλεγχο των ταμειακών ροών και στην αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων.

Στην Ελλάδα θεσμικά η χρηματοδοτική μίσθωση περιουσιακών στοιχείων καθιερώθηκε ως εργαλείο χρηματοδότησης των επιχειρήσεων με το Ν. 1665/ 1986. Έκτοτε έχουν λάβει χώρα σημαντικές αλλαγές ειδικά μετά την εφαρμογή του Ν. 4172/2913 (Κώδικας Φορολογίας Εισοδήματος) και του Ν. 4308/2014 (Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα). Σύμφωνα με το Ν. 4308/2014 η χρηματοδοτική μίσθωση είναι «η μίσθωση που μεταφέρει ουσιαστικά όλους τους κινδύνους και τα οφέλη που προκύπτουν από την ιδιοκτησία ενός περιουσιακού στοιχείου». Επομένως σύμφωνα με το νέο νόμο υπάρχει σαφής διαχωρισμός μεταξύ της χρηματοδοτικής και της λειτουργικής μίσθωσης περιουσιακών στοιχείων. Στον ίδιο νόμο (Ν. 4308/2014) δίνεται ο ορισμός της χρηματοδοτικής μίσθωσης η οποία είναι «η μίσθωση που μεταφέρει ουσιαστικά όλους τους κινδύνους και τα οφέλη που προκύπτουν από την ιδιοκτησία ενός περιουσιακού στοιχείου».

Στο Ν. 4308/2014 ρυθμίζονται σημαντικά ζητήματα. Συγκεκριμένα, ορίζεται πως η μίσθωση μεταβιβάζει την κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου στο μισθωτή κατά τη λήξη της μισθωτικής περιόδου. Ακόμη, ο μισθωτής έχει το δικαίωμα αγοράς του περιουσιακού στοιχείου σε τιμή που αναμένεται να είναι επαρκώς χαμηλότερη από την εύλογη αξία, κατά

την ημερομηνία άσκησης του δικαιώματος, έτσι ώστε, κατά την έναρξη της μίσθωσης, να θεωρείται ευλόγως βέβαιο ότι το δικαίωμα θα ασκηθεί. Η διάρκεια της μίσθωσης εκτείνεται στο μεγαλύτερο μέρος της οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου, έστω και αν ο τίτλος κυριότητας δε μεταβιβάζεται. Κατά την έναρξη της μίσθωσης, η παρούσα αξία των ελάχιστων καταβολών μισθωμάτων, στα οποία δεν λαμβάνεται υπόψη το κόστος τυχόν προσφερόμενων υπηρεσιών στην διάρκεια της μίσθωσης, καλύπτει ουσιωδώς το σύνολο της εύλογης αξίας του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου. Τα μισθωμένα περιουσιακά στοιχεία είναι ειδικής φύσης, ώστε μόνο ο μισθωτής να μπορεί να τα χρησιμοποιεί χωρίς να απαιτούνται σοβαρές τροποποιήσεις.

Στον ίδιο νόμο αναφέρεται πως ως χρηματοδοτική κατατάσσεται μια μίσθωση εφόσον α) μεταβιβάζει την κυριότητα του περιουσιακού στοιχείου στο μισθωτή κατά τη λήξη της μισθωτικής περιόδου, β) ο μισθωτής έχει το δικαίωμα αγοράς του περιουσιακού στοιχείου σε τιμή που αναμένεται να είναι επαρκώς χαμηλότερη από την εύλογη αξία, κατά την ημερομηνία άσκησης του δικαιώματος, έτσι ώστε, κατά την έναρξη της μίσθωσης, να θεωρείται ευλόγως βέβαιο ότι το δικαίωμα θα ασκηθεί, γ) η διάρκεια της μίσθωσης εκτείνεται στο μεγαλύτερο μέρος της οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου, έστω και αν ο τίτλος κυριότητας δε μεταβιβάζεται, δ) κατά την έναρξη της μίσθωσης, η παρούσα αξία των ελάχιστων καταβολών μισθωμάτων, στα οποία δεν λαμβάνεται υπόψη το κόστος τυχόν προσφερόμενων υπηρεσιών στην διάρκεια της μίσθωσης, καλύπτει ουσιωδώς το σύνολο της εύλογης αξίας του μισθωμένου περιουσιακού στοιχείου και ε) τα μισθωμένα περιουσιακά στοιχεία είναι ειδικής φύσης, ώστε μόνο ο μισθωτής να μπορεί να τα χρησιμοποιεί χωρίς να απαιτούνται σοβαρές τροποποιήσεις.

### **3.7. Συμπεράσματα Κεφαλαίου**

Στο παρόν κεφάλαιο εξετάστηκε το εθνικό νομικό πλαίσιο που διέπει τις μισθώσεις για τις επιχειρήσεις με έμφαση στην εφαρμογή του Δ.Π.Χ.Α. 16 το οποίο εφαρμόζεται από το 2019 και έχει επιφέρει σημαντικές αλλαγές σε σχέση με το έως τότε εφαρμοζόμενο Δ.Λ.Π. 17. Οι αλλαγές αυτές επηρεάζουν κυρίως τους μισθωτές στη λογιστική και χρηματοοικονομική αντιμετώπιση των μισθώσεων και παρουσιάζεται αναλυτικά η διαδικασία εφαρμογής του συγκεκριμένου προτύπου τόσο από τους μισθωτές όσο και από τους εκμισθωτές. Ακόμη, παρουσιάστηκαν τα πιο σημαντικά πλεονεκτήματα της μίσθωσης και ένα βασικό της

μειονέκτημα, τα είδη των διακρίσεών της και οι βασικές της διαφορές από τον τραπεζικό δανεισμό.



# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

## 4.1 Εισαγωγή

Στο παρόν κεφάλαιο δίνονται σημαντικά στατιστικά στοιχεία σχετικά με την εφαρμογή του leasing στην Ε.Ε. και στην Ελλάδα συγκεκριμένα.

## 4.2 Στατιστικά Στοιχεία

Οι ΜμΕ αποτελούν τη ραχοκοκαλιά της ελληνικής οικονομικής δραστηριότητας. Οι περισσότερες επιχειρήσεις χρησιμοποιούν εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης, αλλά και ίδια κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν τις επενδύσεις και τις δραστηριότητές τους. Η πρόσβαση των ΜμΕ σε χρηματοδότηση μετά την οικονομική κρίση του 2008 και εν μέσω της πανδημίας του Covid – 19 αποτελεί δύσκολο εγχείρημα. Η τραπεζική χρηματοδότηση έχει επανεκκινήσει εν μέρει, αλλά η πίεση στις τράπεζες παραμένει με αποτέλεσμα να μην επιδιώκονται μεγάλα «ανοίγματα» (Kraemer – Eis & Lang, 2012).

Τα δάνεια αποτελούν διαδεδομένο εργαλείο χρηματοδότησης των ΜμΕ ωστόσο πλέον υπάρχουν εναλλακτικές όπως η μίσθωση που φαίνεται ότι προτιμώνται από σημαντική μερίδα τους. Σε πολλές χώρες η μίσθωση χρησιμοποιείται από ΜμΕ που βρίσκονται σε φάση ανάπτυξης όπως στην Φινλανδία, το Βέλγιο, την Ιρλανδία και την Ισπανία (Ayadi, 2009). Σύμφωνα με έρευνα της ΕΚΤ για την πρόσβαση στη χρηματοδότηση των ΜμΕ στην ευρωζώνη για το χρονικό διάστημα 10/2011-3/2012 (ECB, 2012) η πρόσβαση αποτελεί το δεύτερο πιο πιεστικό πρόβλημα που αντιμετωπίζουν οι ΜμΕ στην ευρωζώνη, ενώ φαίνεται να αποτελεί σημαντικό παράγοντα και για τις μεγάλες επιχειρήσεις.

Τον Ιούλιο του 2015 η Leaseurope (2015) δημοσίευσε την ερευνητική της έκθεση σχετικά με τη χρήση της μίσθωσης από μικρομεσαίες επιχειρήσεις στην Ευρώπη σε συνεργασία με την εταιρία οικονομικών συμβούλων Oxford Economics. Η έκθεση αυτή βασίζεται σε δεδομένα του 2011 για 3.000 ΜμΕ σε 9 βιομηχανικούς τομείς οκτώ χωρών (Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ολλανδία, Πολωνία, Σουηδία, Ισπανία και Ηνωμένο Βασίλειο.

Όλες μαζί αντιπροσωπεύουν το 82% της συνολικής οικονομικής παραγωγής της Ε.Ε. και το 72% της ευρωπαϊκής αγοράς μίσθωσης.

Η μίσθωση καθίσταται ολοένα και πιο σημαντικό χρηματοδοτικό εργαλείο για την αγορά και ειδικά για τις ΜμΕ στην Ευρώπη. Από τις ΜμΕ που συμμετείχαν στην έρευνα το 42,5% χρησιμοποιεί το 2013 τη δυνατότητα χρηματοδότησης μέσω μίσθωσης σε σχέση με το αντίστοιχο ποσοστό 40,3% το 2010 (Leaseurope, 2015). Οι ΜμΕ χρηματοδότησαν το 18,9% των συνολικών τους επενδύσεων μέσω μίσθωσης το 2013 δηλαδή περισσότερο από ό,τι μέσω τραπεζικού δανεισμού. Τα τραπεζικά δάνεια άνω των τριών ετών αντιπροσωπεύουν το 15,5% των επενδύσεων των ΜμΕ με το ποσοστό αυτό να υπολογίζεται πως μειώνεται τα επόμενα χρόνια.

Σε επίπεδο Ε.Ε. η μίσθωση είναι υπεύθυνη για χρηματοδοτήσεις άνω των 90.000 μεμονωμένων ΜμΕ και €104 δις επενδύσεων σε περιουσιακά στοιχεία για το 2013 (Leaseurope, 2015). Σύμφωνα με την ίδια έρευνα προκύπτει πως οι ΜμΕ χρησιμοποιούν τη μίσθωση για να χρηματοδοτήσουν μέρος της επένδυσής τους σε μεγαλύτερο βαθμό από ό,τι χρησιμοποιούν το συγκεκριμένο χρηματοδοτικό εργαλείο οι μεγαλύτερες επιχειρήσεις. Οι εξαγωγικές και ταχέως αναπτυσσόμενες ΜμΕ που έχουν μεγαλύτερες επενδυτικές ανάγκες βασίζονται στη μίσθωση για να χρηματοδοτήσουν περίπου το 20% των επενδύσεών τους για το 2013. Ακόμη, οι ΜμΕ που χρησιμοποιούν τη μίσθωση επενδύουν πάνω από τα διπλάσια ποσά σε σχέση με τις επιχειρήσεις που δεν την χρησιμοποιούν.

Συνολικά, προκύπτει πως η μεγαλύτερη εμπιστοσύνη των ΜμΕ στην μίσθωση μπορεί να τονώσει τη δυνητική οικονομική ανάπτυξη στην Ε.Ε.. Μέτριες αυξήσεις της μίσθωσης από τις ΜμΕ μπορούν να αυξήσουν ακόμη και τα επίπεδα του ΑΕΠ. Σε σχέση με τον μακροπρόθεσμο ρυθμό ανάπτυξης της ευρωζώνης η ώθηση στην οικονομία που μπορεί να δώσει η χρήση μίσθωσης από τις ΜμΕ υπολογίζεται πως η συμβολή θα ήταν 1,6% ετησίως (Leaseurope, 2015).

Οι ΜμΕ στρέφονται στη μίσθωση γιατί τους επιτρέπει να επενδύσουν σε στοιχεία του πάγιου ενεργητικού με χρηματοδότηση έως και 100% της αξίας του περιουσιακού στοιχείου για το οποίο ενδιαφέρονται χωρίς την απαίτηση πρόσθετων εξασφαλίσεων ή εγγυήσεων. Αυτό σημαίνει πως οι επιχειρήσεις έχουν στη διάθεσή τους ταμειακή ρευστότητα και το απαιτούμενο κεφάλαιο κίνησης για να ασχοληθούν με ζητήματα εκτός των επενδύσεων. Η μίσθωση παρέχει ακόμη τη δυνατότητα αναβάθμισης των υπαρχόντων περιουσιακών στοιχείων με αποτέλεσμα οι ΜμΕ να έχουν τη δυνατότητα χρήσης της νέας πιο αποτελεσματικής τεχνολογίας και τη δυνατότητα να παραμείνουν ανταγωνιστικές στον κλάδο τους.

Επιπλέον, η μίσθωση περιλαμβάνει συχνά υπηρεσίες που σχετίζονται με το περιουσιακό στοιχείο όπως ασφάλιση και συντήρηση, επιτρέποντας στους μισθωτές να αναθέτουν αποτελεσματικά όλες τις ανάγκες τους που σχετίζονται με το περιουσιακό στοιχείο στον εκμισθωτή με την χρήση ενός κατάλληλου για τους μισθωτές πακέτο. Η μίσθωση συνολικά προσφέρει μεγάλη ευελιξία καθώς οι μισθωτές μπορούν να αλλάξουν τη διάρκεια και τους όρους του συμβολαίου ώστε να ταιριάζουν με τη χρήση των περιουσιακών τους στοιχείων. Συνολικά, τα παραπάνω καθιστούν τη μίσθωση έναν πολύ ανταγωνιστικό και αποδοτικό τρόπο χρηματοδότησης των σύγχρονων επιχειρήσεων και ταιριάζει ως μέθοδος χρηματοδότησης των ελληνικών ΜμΕ καθώς στην χώρα μας η πλειοψηφία των επιχειρήσεων ανήκουν σε αυτή την κατηγορία.

Η βιομηχανία του leasing αντιμετώπισε πολλαπλές προκλήσεων λόγω των επιπτώσεων της πανδημίας του Covid -19 στην παγκόσμια οικονομία με τους δείκτες όλων των κατηγοριών περιουσιακών στοιχείων να επιδεινώνονται για τον κλάδο. Από το συνολικό εν ενεργεία χαρτοφυλάκιο του 2020 το 39% αφορά εξοπλισμό, το 37% αυτοκίνητα, το 17% ακίνητα και το 7% σε επαγγελματικά οχήματα (Leaseurope, 2020b). Όλοι οι δείκτες κερδοφορίας του κλάδου μειώθηκαν σε σχέση με το 2019 με τα ακίνητα να παρουσιάζουν τη χαμηλότερη πτώση κερδοφορίας και τα επαγγελματικά οχήματα την μεγαλύτερη. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα η κερδοφορία να παρουσιάζει ιστορικό χαμηλό για τον κλάδο.

Το 2012 υπήρχαν στην Ε.Ε. των 28 170.000 επιχειρήσεις οι οποίες αξιοποίησαν τη δυνατότητα μίσθωσης και ενοικίασης. Αυτές απασχολούσαν 646.000 άτομα και ο τομέας των δραστηριοτήτων μίσθωσης παρήγαγε €81,2 προστιθέμενης αξίας (Eurostat, 2016). Ακόμη, το ήμισυ αυτών των επιχειρήσεων αφορά την μίσθωση μηχανημάτων, εξοπλισμού και υλικών αγαθών.

Το 2020 για το οποίο υπάρχουν πρόσφατα στοιχεία η αναλογία κόστους/ εσόδων κλιμακώθηκε σε όλες τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων και ειδικά στον τομέα της αυτοκινητοβιομηχανίας. Τα επιβατικά και επαγγελματικά οχήματα συνέχισαν να παρουσιάζουν κλιμάκωση κόστους από το 2018 σε 49% και 54% αντίστοιχα για τα επόμενα δύο έτη. Σε μικρότερο βαθμό κινήθηκε το επίπεδο κόστους/ εσόδων για την ακίνητη περιουσία (+3%) (Leaseurope, 2020b).

Οι δείκτες του κόστους κινδύνου όλων των τύπων των περιουσιακών στοιχείων για το 2020 ήταν περίπου 2-3 φορές μεγαλύτεροι από το 2019. Τα ακίνητα και τα επιβατικά αυτοκίνητα είχαν παρόμοιο επίπεδο κόστους κινδύνου για το 2020 μεταξύ 0,2% και 0,5%. Η

αναλογία αυτή ήταν διπλάσια για τον εξοπλισμό (1,1%) και σημαντικά μεγαλύτερη για τα επαγγελματικά οχήματα (0,7%) (Leaseurope, 2020b).

Όσον αφορά στην απόδοση των περιουσιακών στοιχείων στο σύνολο του ενεργητικού των οντοτήτων ήταν αρνητική για όλες τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων το 2020 ειδικά για τα επαγγελματικά οχήματα που σημείωσε πτώση 0,7%. Τα επιβατικά αυτοκίνητα είχαν το υψηλότερο ρεκόρ δείκτη ROA με 0,9%, ο εξοπλισμός 0,8% ενώ τα ακίνητα 0,5% και τα επαγγελματικά οχήματα 0,2% (Leaseurope, 2020b).

Το Ηνωμένο Βασίλειο κατέγραψε το υψηλότερο μερίδιο προστιθέμενης αξίας στην Ε.Ε. των 28 για το 2012 σε όρους τομέα μίσθωσης (24,2%). Ακολουθεί η Γαλλία (18,8%) και η Γερμανία (17,1%), αλλά καμία άλλη χώρα δεν είχε διψήφιο ποσοστό. Σε όρους συμβολή στην προστιθέμενη αξία μη χρηματοπιστωτικής οικονομίας το Λουξεμβούργο θεωρείται το πιο εξειδικευμένο κράτος της Ε.Ε. (Eurostat, 2016).

Όσον αφορά τον κλάδο στην χώρα, σύμφωνα με στοιχεία της ιστοσελίδας της τράπεζας της Ελλάδος για το 2021 ([www.bankofgreece.gr/](http://www.bankofgreece.gr/)) οι εταιρίες μίσθωσης που λειτουργούν στην χώρα είναι οι εξής:

1. Alpha Leasing Single Member S.A.
2. Hellas Capital Leasing Single Member Societe Anonyme
3. Ethniki Leasing S.A.
4. Probank Leasing S.A.
5. Eurobank Ergasias Leasing S.A.
6. Piraeus Leasing S.A. (Piraeus Leasing)
7. Piraeus Leasing S.A. (Piraeus Leases)
8. Piraeus Financial Leasing Single Member S.A.

Σύμφωνα με στοιχεία του IBIS World<sup>2</sup> στην Ελλάδα ο κλάδος αποτιμάται σε €470,8 εκατομμύρια κατατάσσοντας την Ελλάδα στην 16<sup>η</sup> θέση στην Ευρώπη σε σύνολο 26 χωρών της Ε.Ε. ενώ αξίζει να αναφερθεί ότι διατηρεί τη συγκεκριμένη θέση από το 2016. Το μέγεθος της αγοράς μειώνεται κατά 3,5% για το χρονικό διάστημα 2016-2021 σε ετήσια βάση. Στον κλάδο για τα επιβατικά Ι.Χ. απασχολούνται 3.563 άτομα ενώ το 2021 υπολογίζεται ότι υπάρχουν 604 επιχειρήσεις που απασχολούνται με το leasing αυτοκινήτων στην χώρα.

---

<sup>2</sup> <https://www.ibisworld.com/greece/industry-statistics/car-rental-leasing/4080/>

Το 2019 ο κύκλος νέων εργασιών αυξήθηκε κατά 40% σύμφωνα με στοιχεία της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Business Daily, 2020). Τα στοιχεία της Ένωσης δείχνουν θετική προοπτική για την ελληνική αγορά χρηματοδοτικής μίσθωσης έπειτα από αρκετά χρόνια στασιμότητας. Στην επιχειρηματική δραστηριότητα περισσότερο χρησιμοποιούν τη μίσθωση οι κλάδοι των υπηρεσιών και της βιομηχανίας με ποσοστά 44,8% και 28,6%, ενώ ακολουθεί ο κλάδος του εμπορίου και των λοιπών δραστηριοτήτων.

Σχετικά με το είδος των παγίων που επιλέγεται προς μίσθωση το μεγαλύτερο ποσοστό νέων εργασιών αφορά στη χρηματοδότηση μηχανημάτων (41,9% επί του συνόλου των νέων εργασιών) και στη χρηματοδότηση ακινήτων (27,6%). Ακολουθούν τα επιβατικά Ι.Χ. με ποσοστό 12% και τα επαγγελματικά οχήματα με ποσοστό 11,8%. Το μικρότερο ποσοστό αφορά στη χρηματοδότηση εξοπλισμού γραφείου (3,2%) και άλλου είδους εξοπλισμών (3,4%) (Business Daily, 2020).

Με βάση τα στατιστικά στοιχεία για το 2019 προκύπτει πως το μεγαλύτερο μερίδιο της αγοράς leasing κατέχει η Eurobank Ergasias Leasing με νέες εργασίες αξίας 99 εκατομμυρίων ευρώ. Ακόμη, παρατηρείται πως το μεγαλύτερο ενδιαφέρον για χρηματοδοτική μίσθωση παρουσιάζουν οι επιχειρήσεις στην Αττική (70,05%), ακολουθεί η Βόρεια Ελλάδα (12,98%) και έπονται οι υπόλοιπες περιοχές (16,97%).

Σύμφωνα με στοιχεία της Leaseurope (2020a) στην Ελλάδα η χρήση του leasing αυξήθηκε κατά 15% περίπου σε σχέση με το 2019, ενώ συνολικά στην Ευρωπαϊκή Ένωση η χρήση του leasing μειώθηκε κατά 15% περίπου. Ο αριθμός των νέων συμβολαίων το 2020 ήταν 2.112, ενώ το 2019 ήταν 2489 (-15,15%). Η συνολική αγορά του leasing ανέρχεται σε €534.610.000 ποσό που υποδηλώνει πως οι επιχειρήσεις το χρησιμοποιούν κυρίως για μικρής αξίας πάγια περιουσιακά στοιχεία. Η μίσθωση για αγορά εξοπλισμού στην χώρα αυξήθηκε κατά 23,97% ενώ για ακίνητη περιουσία μειώθηκε κατά 6,94% σε σχέση με το 2019 (Leaseurope, 2020a). Πρώτη σε νέες εργασίες κατατάσσεται για το 2020 η εταιρία Εθνική Leasing με κύκλο νέων εργασιών περισσότερα από 194 εκατομμύρια ευρώ (Γράφημα 4.1).

**Γράφημα 4.1 Δραστηριότητα Leasing για το 2020 ανά εταιρία leasing στην Ελλάδα**

Ranking	4	6	1	3	2	5	7				
ΕΤΑΙΡΕΙΕΣ	ALPHA LEASING	ΑΤΤΙCΑ BANK (LEASING)	ΕΘΝΙΚΗ LEASING	EUROBANK ERGASIAS LEASING	HELLAS CAPITAL LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASING	ΠΕΙΡΑΙΩΣ LEASES	ΠΕΙΡΑΙΩΣ FINANCIAL LEASING	PROBANK LEASING	TOTAL	%
<b>ΝΕΕΣ ΕΡΓΑΣΙΕΣ</b> (Ποσά σε ,000 Ευρώ)	88.385	11.781	194.414	92.325	0	118.940	21.009	0	7.764	534.618	100,00%
<b>ΕΙΔΟΣ ΕΞΟΠΛΙΣΜΟΥ</b>								πρώην CPB L.			
Ακίνητα	1.870	10.382	65.279	7.264	0	5.752	20.819	0	7.764	119.130	22,28%
Μηχανήματα	40.424	1.399	58.342	54.918	0	62.510	139	0	0	217.732	40,73%
Εξοπλισμός Γραφείου	0	0	214	11.593	0	0	0	0	0	11.807	2,21%
Επαγγελματικά Οχήματα	2.196	0	34.242	4.878	0	36.475	0	0	0	77.791	14,55%
Επιβατικά Αυτοκίνητα	43.515	0	11.883	12.083	0	8.269	0	0	0	75.750	14,17%
Άλλα	380	0	24.454	1.589	0	5.934	51	0	0	32.408	6,06%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>88.385</b>	<b>11.781</b>	<b>194.414</b>	<b>92.325</b>	<b>0</b>	<b>118.940</b>	<b>21.009</b>	<b>0</b>	<b>7.764</b>	<b>534.618</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΚΗ ΔΡΑΣΤ/ΤΑ</b>											
Βιομηχανία	27.836	300	62.316	41.841	0	59.387	139	0	0	191.819	35,88%
Εμπόριο	3.716	374	32.381	20.000	0	7.866	51	0	0	64.388	12,04%
Υπηρεσίες	53.542	11.107	58.264	16.838	0	48.930	20.819	0	6.891	216.391	40,48%
Άλλες Δραστηριότητες	3.291	0	41.453	13.646	0	2.757	0	0	873	62.020	11,60%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>88.385</b>	<b>11.781</b>	<b>194.414</b>	<b>92.325</b>	<b>0</b>	<b>118.940</b>	<b>21.009</b>	<b>0</b>	<b>7.764</b>	<b>534.618</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΔΙΑΡΚΕΙΑ ΣΥΜΒΟΛΑΙΟΥ</b>											
0 έως 3 χρόνια	1.048	17	11.025	7.227	0	12.257	0	0	0	31.574	5,91%
4 έως 5 χρόνια	50.549	1.382	47.005	45.831	0	39.297	189	0	0	184.253	34,46%
6 έως 9 χρόνια	29.660	0	46.341	30.856	0	29.631	0	0	0	136.488	25,53%
10 χρόνια και άνω	7.128	10.382	90.043	8.411	0	37.755	20.819	0	7.764	182.302	34,10%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>88.385</b>	<b>11.781</b>	<b>194.414</b>	<b>92.325</b>	<b>0</b>	<b>118.940</b>	<b>21.009</b>	<b>0</b>	<b>7.764</b>	<b>534.618</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΓΕΩΓΡΑΦΙΚΕΣ ΠΕΡΙΟΧΕΣ</b>											
Αττική	63.734	11.764	148.125	47.732	0	68.062	5.960	0	592	345.969	64,71%
Βόρεια Ελλάδα	9.532	17	14.805	14.906	0	23.918	139	0	0	63.316	11,84%
Κεντρική Ελλάδα	13.310	0	12.761	22.917	0	20.508	14.910	0	281	84.687	15,84%
Νοτιή Χώρα	1.809	0	18.723	6.770	0	6.452	0	0	6.891	40.646	7,60%
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>88.385</b>	<b>11.781</b>	<b>194.414</b>	<b>92.325</b>	<b>0</b>	<b>118.940</b>	<b>21.009</b>	<b>0</b>	<b>7.764</b>	<b>534.618</b>	<b>100,00%</b>
<b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ</b> Χ.Μ. 31/12/2020	578.074	80.742	575.601	801.479	190.574	657.859	584.928	197.373	76.581	3.743.211	

Πηγή: Leaseurope (2020a)

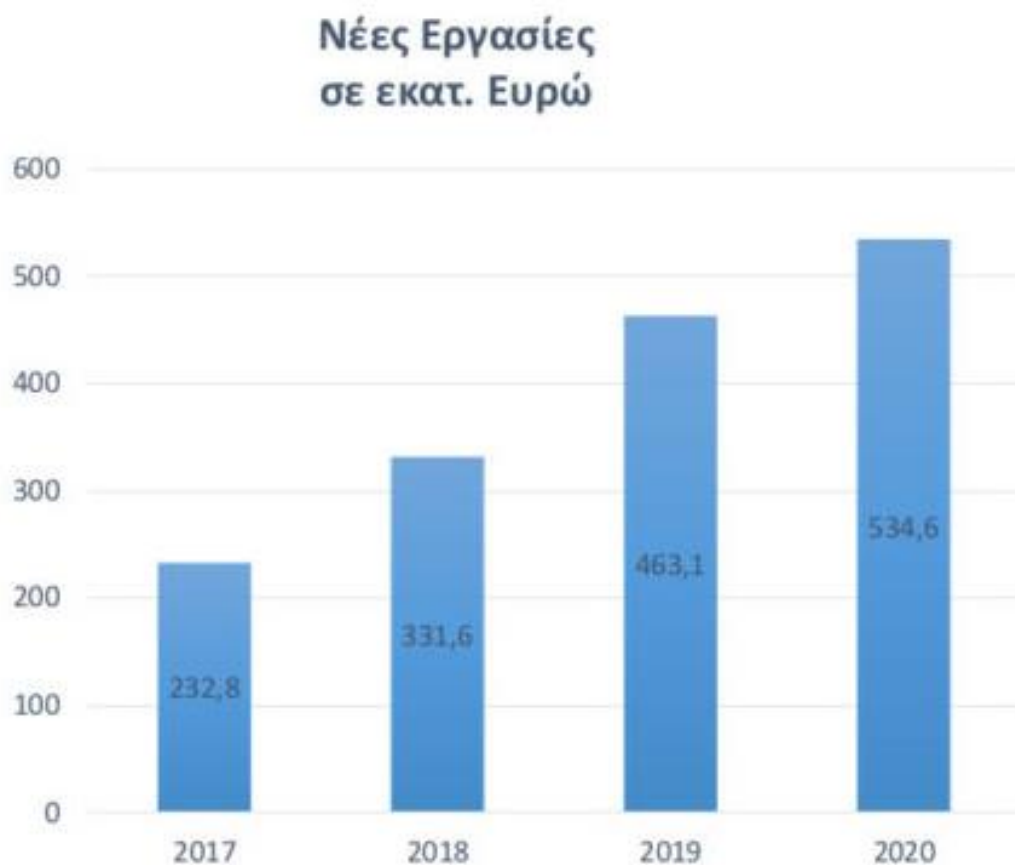
Από την ιστοσελίδα της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης προκύπτει πως οι νέες εργασίες βελτιώνονται σταδιακά και σταθερά από το 2017, ενώ η πλειοψηφία αφορά μηχανήματα. Σύμφωνα με στοιχεία της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Business Daily, 2021) η αξία του κλάδου ανήλθε σε €534,6 εκατομμύρια, ενώ οι απαιτήσεις χρηματοδοτικών μισθώσεων έφτασαν τα €3,7 δις (Γράφημα 4.2). Τα στοιχεία αυτά δείχνουν μια θετική τάση για τον κλάδο στην χώρα.

#### Γράφημα 4. 2 Κλάδος Leasing Ε.Ε. έτη 2019 - 2020

	New Production (Mio€)		% change		Outstandings (Mio€)		% change	
	2020	2019	not adjusted <sup>1</sup>	adjusted <sup>2</sup>	2020	2019	not adjusted <sup>1</sup>	adjusted <sup>2</sup>
AT Verband Österreichischer Leasing-Gesellschaften - VÖL	7,917.23	8,567.09	-7.59%	-7.59%	25,693.69	27,676.43	-7.16%	-7.16%
BE Association Belge des Entreprises de Leasing	5,863.10	6,382.50	-8.14%	-8.14%	18,589.90	17,540.70	5.98%	5.98%
BE Fédération Belge des Loueurs de Véhicules - RENTA	3,056.00	4,015.00	-23.89%	-23.89%	8,560.00	9,016.00	-5.06%	-5.06%
BG Bulgarian Association for Leasing - BAL	932.52	1,118.74	-16.65%	-16.65%	2,202.87	2,194.78	0.37%	0.37%
CH Schweizerischer Leasingverband - SLV	10,073.80	10,348.80	-2.66%	-6.32%	20,929.47	21,613.63	-3.17%	-6.81%
CZ Czech Leasing and Finance Association - CLFA	3,233.98	4,165.25	-22.36%	-19.98%	8,684.14	8,852.20	-1.90%	1.10%
DE Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. - BDL	58,719.00							
DE Finanz og Leasing	8,739.91	8,960.77	-2.46%	-2.62%	19,493.17	19,868.34	-1.89%	-2.04%
EE Estonian Leasing Association	872.00	1,165.00	-25.15%	-25.15%	2,681.00	2,787.00	-3.80%	-3.80%
ES Asociación Española de Leasing y Renting - AELR	7,243.29	9,746.69	-25.68%	-25.68%	24,559.90	27,140.53	-9.51%	-9.51%
ES Asociación Española de Renting de Vehículos - AER	4,356.10	5,946.27	-26.74%	-26.74%	11,819.13	10,830.00	9.13%	9.13%
FR Association française des Sociétés Financières - ASF	41,930.00	46,444.00	-9.72%	-9.72%	113,209.00	111,846.00	1.22%	1.22%
FR Fédération Nationale des Loueurs de Véhicules - FNLV	12,328.00	16,510.00	-25.33%	-25.33%				
GR Association of Greek Leasing Companies - AGLC	534.61	463.17	15.42%	15.42%	3,743.28	3,733.25	0.27%	0.27%
HR Croatian Chamber of Economy - Association of Leasing Companies	872.84	1,372.85	-36.42%	-35.39%	2,155.06	2,299.41	-6.28%	-4.76%
HU Hungarian Leasing Association	1,819.95	2,276.35	-20.05%	-13.67%	4,880.37	4,810.63	1.45%	9.54%
IT Associazione Italiana Leasing - ASSILEA and ANIASA	22,887.00	27,926.00	-18.04%	-18.04%	76,459.00	80,170.00	-4.83%	-4.83%
LT Association of Lithuanian Banks - Leasing Committee	1,346.00	1,824.00	-26.21%	-26.21%	2,809.00	3,001.00	-6.40%	-6.40%
LV Latvian Lessors Association	529.00	807.00	-34.45%	-34.45%	1,527.00	1,731.00	-11.79%	-11.79%
MA Association Professionnelle des Sociétés de Financement - APSF	1,058.64	1,547.14	-31.57%	-31.15%	4,288.86	4,568.03	-6.11%	-5.52%
NL Nederlandse Vereniging van Leasemaatschappijen - NVL	6,631.00	7,743.00	-14.36%	-14.36%	12,000.00	12,000.00		
NL Vereniging van Nederlandse Autoleasemaatschappijen - VNA	8,852.00	9,816.00	-9.82%	-9.82%	27,887.00	26,968.00	3.41%	3.41%
NO Finansieringselskapenes Forening	5,614.73	6,951.83	-19.23%	-12.09%	14,969.78	16,501.20	-9.28%	-1.25%
PL Polish Leasing Association	15,774.55	18,110.46	-12.90%	-9.95%	36,157.22	37,322.60	-3.12%	0.15%
PT Associação Portuguesa de Leasing, Factoring e Renting - ALF	2,909.00	3,849.00	-24.42%	-24.42%				
RU United Leasing Association - ULA	17,181.06	21,923.86	-21.63%	-10.53%	65,183.60	70,941.67	-8.12%	4.91%
SE AFINA regrouping Finansbolagens Förening and Svenska Bankföreningen	13,336.07	13,980.32	-4.61%	-5.55%	30,476.40	29,454.91	3.47%	2.45%
SI Leasing Committee of the Banking Association of Slovenia	1,025.20	1,264.88	-18.95%	-18.95%	2,008.33	2,088.50	-3.84%	-3.84%
SK Association of Leasing Companies of the Slovak Republic	2,097.00	2,554.00	-17.89%	-17.89%	4,393.00	4,497.00	-2.31%	-2.31%
TR Auto Leasing and Rental Companies Association - Tokkder	1,293.28	712.04	81.63%	130.11%	4,026.59	3,821.61	5.36%	33.49%
TR Turkish Association of Financial Institutions - AFIFKB	3,323.65	2,856.81	16.34%	47.39%	8,743.72	9,680.39	-9.68%	14.43%
UA Ukrainian Union of Lessors - UUL	681.92	495.69	37.57%	46.29%	721.68	384.99	87.46%	99.35%
UK British Vehicle Rental and Leasing Association - BVRLA	14,006.97							
UK Finance and Leasing Association - FLA	64,811.73	81,768.57	-20.74%	-19.65%	156,005.40	162,015.11	-3.71%	-2.39%
<b>Total</b>	<b>351,851.12</b>	<b>331,613.07</b>	<b>-15.83%</b>	<b>-14.21%</b>	<b>714,857.56</b>	<b>735,354.88</b>	<b>-2.79%</b>	<b>-0.48%</b>

Πηγή: Στοιχεία της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Business Daily, 2021)

Γράφημα 4. 3 Νέες εργασίες leasing στην Ελλάδα σε εκατομμύρια € για το χρονικό διάστημα 2017 - 2020



Πηγή: Στοιχεία της Ένωσης Ελληνικών Εταιριών Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (Business Daily, 2021)

Στο Γράφημα 4.3 παρουσιάζεται αναλυτικά η πορεία του κλάδου του leasing στην Ελλάδα και συγκεκριμένα η πορεία τα τελευταία τέσσερα έτη. Παρατηρούμε την σταδιακή άνοδο του κλάδου μετά το 2017. Η αγορά φαίνεται ότι έχει υπερδιπλασιαστεί μέσα σε τέσσερα χρόνια αναδεικνύοντας το ρόλο της μίσθωσης για τις ελληνικές επιχειρήσεις.

### **4.3 Συμπεράσματα Κεφαλαίου**

Στο παρόν κεφάλαιο παρουσιάζονται ορισμένα στατιστικά στοιχεία για τον κλάδο του leasing στην Ε.Ε. και την Ελλάδα. Συγκεκριμένα, παρατηρείται μια μείωση στην πορεία του κλάδου στην Ε.Ε. αλλά από την άλλη, και μια αύξηση για τον κλάδο στην Ελλάδα. Η χώρα επλήγη σημαντικά στον επιχειρηματικό και οικονομικό κλάδο αντιμετωπίζοντας μια παρατεταμένη χρηματοοικονομική κρίση από το 2008 μέχρι το 2017. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι επιχειρήσεις να μην μπορούν να εξυπηρετηθούν ταμειακά από παραδοσιακούς και μη τρόπους χρηματοδότησης και να αναζητήσουν νέες εναλλακτικές. Ωστόσο, μόλις το 2017 διαδόθηκε περαιτέρω η χρήση της μίσθωσης για εξοπλισμό, ακίνητα περιουσιακά στοιχεία, μηχανήματα και οχήματα.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ, ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΙ, ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ

Στην παρούσα εργασία επιχειρήθηκε να επισκοπηθεί το ζήτημα της εφαρμογής της μίσθωσης (leasing) με αμιγώς βιβλιογραφικό χαρακτήρα. Για το σκοπό αυτό μελετήθηκαν σύγχρονες θεωρητικές και εμπειρικές έρευνες της τελευταίας κυρίως δεκαετίας με έμφαση στην εφαρμογή των μισθώσεων στην Ε.Ε. και την Ελλάδα, ενώ ιδιαίτερη βαρύτητα δόθηκε στην εφαρμογή της μίσθωσης από μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ).

Οι ΜμΕ γνωρίζουν ελλιπή χρηματοδότηση σήμερα αντιμετωπίζοντας μια μεγάλη πρόκληση για την επιβίωσή τους. Ωστόσο, αποτελούν ζωτικό κομμάτι της κοινωνίας και ειδικότερα της ελληνικής, καθώς η πλειοψηφία των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην χώρα ανήκουν σε αυτή την κατηγορία. Η ικανότητα των ΜμΕ να βελτιωθούν και να αναπτυχθούν εξαρτάται από τις επενδύσεις στις οποίες προβαίνουν. Για να υλοποιήσουν επενδύσεις απαιτείται χρηματοδότηση την οποία δεν μπορούν μόνες τους να καλύψουν. Τα τελευταία χρόνια η πρόσβασή τους σε τραπεζικό δανεισμό μειώθηκε εξαιτίας της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης αλλά γρήγορα αναζήτησαν λύσεις σε άλλες μορφές χρηματοδότησης όπως το leasing.

Μέσα από τη βιβλιογραφική επισκόπηση προκύπτει πως ολοένα και περισσότερες επιχειρήσεις ανά τον κόσμο υιοθετούν τη μίσθωση ως σύγχρονο τρόπο χρηματοδότησης της λειτουργίας τους. Με τον τραπεζικό δανεισμό να έχει δυσκολέψει μετά την οικονομική κρίση και με την αναζήτηση χρηματοδότησης να αποτελεί πάγιο θέμα για τις επιχειρήσεις όπου και αν αυτές βρίσκονται, η μίσθωση λειτουργεί ως μια ολοκληρωμένη διαδικασία διαχείρισης και λειτουργίας των επιχειρήσεων η οποία έχει να προσφέρει περισσότερα πλεονεκτήματα σε σχέση με τα μειονεκτήματα. Πιθανώς μόλις τα τελευταία χρόνια να υπάρχει καλύτερη και ευρεία δραστηριοποίηση των επιχειρήσεων leasing στην Ελλάδα ωστόσο ήδη πολλές επιχειρήσεις υιοθετούν τη συγκεκριμένη μέθοδο χρηματοδότησης με επαναλαμβανόμενες δράσεις.

Οι σύγχρονες έρευνες που εξετάστηκαν στο πλαίσιο της παρούσας εργασίας για την εφαρμογή της μίσθωσης την αναδεικνύουν ως αποτελεσματική και δημοφιλή μέθοδο χρηματοδότησης ειδικά για τις ΜμΕ οι οποίες έχουν απαιτήσεις για μικρότερα κεφαλαιακά

ποσά, ενώ ταυτόχρονα τα έχουν πολύ μεγαλύτερη ανάγκη σε σχέση με τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις. Οι δυνατότητες χρηματοδότησης που έχουν σήμερα οι επιχειρήσεις στην Ελλάδα είναι πολύ περισσότερες σε σχέση με την προηγούμενη δεκαετία μετά το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης, παρά το γεγονός πως τώρα βιώνουμε μια πρωτοφανή νέα κρίση με την πανδημία. Η αβεβαιότητα που έχει δημιουργηθεί εξαιτίας της τελευταίας οδηγεί τις επιχειρήσεις να προτιμούν να έχουν καλύτερη ρευστότητα και να καταφεύγουν σε μίσθωση των κινητών και ακίνητων περιουσιακών στοιχείων που έχουν ανάγκη προκειμένου να λειτουργήσουν ή και να επεκτείνουν τις παραγωγικές τους δραστηριότητες. Η παρούσα κατάσταση δίνει την ευκαιρία στις επιχειρήσεις leasing να επεκτείνουν και αυτές τις δραστηριότητες και τον κύκλο εργασιών τους απευθυνόμενες σε μεγαλύτερο εύρος και περισσότερα είδη επιχειρήσεων.

Από λογιστικής άποψης η εφαρμογή του Δ.Π.Χ.Α. 16 έχει οδηγήσει σε σημαντικές αλλαγές της αντιμετώπισης της μίσθωσης κυρίως για τους μισθωτές και λιγότερο για τους εκμισθωτές. Ωστόσο, οι μισθωτές διαθέτουν και πάλι πλήθος δυνατοτήτων προκειμένου να αξιοποιήσουν τη μίσθωση με όλα τα θετικά της χαρακτηριστικά.

Τα πρόσφατα στατιστικά στοιχεία για την εφαρμογή της μίσθωσης στην Ελλάδα υποδηλώνουν μια σταθερά ανοδική τάση η οποία ανταποκρίνεται και στην άνοδο της οικονομικής και επιχειρηματικής δραστηριότητας της χώρας μετά το 2017. Πολλές ΜμΕ έχουν στραφεί σε αυτή τη μορφή χρηματοδότησης καθώς τους επιτρέπει να επενδύσουν σε στοιχεία με έως και 100% χρηματοδότηση από τις εταιρίες leasing με αποτέλεσμα να έχουν καλύτερη ρευστότητα και τη δυνατότητα να τη διαθέσουν σε άλλες λειτουργικές ή και χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Επιπλέον, η μίσθωση επιτρέπει την συνεχή και τακτική ανανέωση του εξοπλισμού των επιχειρήσεων ώστε να παραμένουν ανταγωνιστικά και τεχνολογικά ενήμερες. Η διαδικασία αυτή δημιουργεί τις κατάλληλες συνθήκες ώστε να αυξήσουν την ποιότητα παραγωγής των προϊόντων τους.

Όσον αφορά στους περιορισμούς της παρούσας εργασίας, δεδομένου ότι δεν υπάρχουν ακόμη πολλές έρευνες στην Ελλάδα που να εξετάζουν την εφαρμογή της μίσθωσης μετά το 2019 είναι εμφανές ότι κάθε ερευνητική προσπάθεια, είτε θεωρητική είτε εμπειρική στηρίζεται περισσότερο σε υποθέσεις παρά σε απτά στοιχεία. Απαιτείται η πάροδος εύλογου χρονικού διαστήματος προκειμένου να προκύψει μια αντικειμενική γνώμη. Και αυτός ήταν ο λόγος που η έρευνα στηρίχθηκε κυρίως σε δευτερογενείς και όχι πρωτογενείς πηγές ούτε υπήρξε κάποια πρωτογενής ποσοτική έρευνα όπως για παράδειγμα με τη χρήση ενός ερωτηματολογίου. Παρά το γεγονός ότι αυτή η συνθήκη αποτελεί περιορισμό της παρούσας

έρευνας αξιολογήθηκε πως ήταν συνετό να γίνει πρώτα μια θεωρητική προσέγγιση της εφαρμογής της μίσθωσης στην χώρα ειδικά μετά την εφαρμογή του Δ.Π.Χ.Α. 16 που επηρέασε τον τρόπο αποτύπωσης των μισθώσεων στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις τόσο των μισθωτών όσο και των εκμισθωτών.

Μια πρόταση για μελλοντική έρευνα είναι η διεξαγωγή συνεντεύξεων ή η διανομή ερωτηματολογίου σχετικά με την εφαρμογή του Δ.Π.Χ.Α. 16 σε ελληνικές ΜμΕ ενός συγκεκριμένου κλάδου ή τομέα. Αποτυπώνοντας τις απόψεις των λογιστών ή των υπεύθυνων οικονομικών τμημάτων των επιχειρήσεων για το ζήτημα μπορούν να αποτυπωθούν καλύτερα τα μειονεκτήματα της εφαρμογής των μισθώσεων και τα αντικίνητρα σε σχέση με άλλες μορφές χρηματοδότησης όπως ο τραπεζικός δανεισμός.

Μια άλλη πρόταση για μελλοντική έρευνα είναι η εξέταση μιας συγκεκριμένης μελέτης περίπτωσης επιχείρησης η οποία εφαρμόζει μίσθωση τα τελευταία πέντε χρόνια ώστε να καταγραφούν τα οφέλη, τα προβλήματα, οι δυσκολίες, η φορολογική και λογιστική αντιμετώπιση και να αποτυπωθεί η άποψη της διοίκησης και του οικονομικού τμήματος της επιχείρησης σχετικά με την ορθότητα ή μη της λήψης απόφασης για μίσθωση ανά περιουσιακό στοιχείο.

Συμπερασματικά, προκύπτει πως η μίσθωση αποτελεί έναν σύγχρονο, ωφέλιμο και προσοδοφόρο για μια επιχείρηση τρόπο χρηματοδότησης. Χαρακτηρίζεται από πολλά οφέλη ενώ και οι ίδιες οι επιχειρήσεις έχουν αρχίσει να αντιλαμβάνονται ολοένα και περισσότερο τα θετικά χαρακτηριστικά της και την υιοθετούν για την απόκτηση περιουσιακών στοιχείων επενδυτικού χαρακτήρα. Η παροχή κινήτρων ειδικά στις ΜμΕ θα διευκολύνει την περαιτέρω καλή πορεία του κλάδου και θα εδραιώσει τις εμπλεκόμενες σε αυτόν επιχειρήσεις leasing.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Acedo-Ramirez, M.A., Ayala-Calvo, J.C., Navarrete-Martinez, E. (2017). Determinants of Capital Structure: Family Businesses versus Non-Family Firms. *Czech Journal Economics and Finance*, 67, 80–103.

Aleksandrova, O., Ivleva, E., Sukhacheva, V., Rummyantseva, A. (2018). Leasing instruments of high – rise construction financing. *E3S Web of Conferences*, 33, 03057.

Ayadi, R. (2009). SME financing in Europe: measures to improve the rating culture under the new banking rules. In: Financing SMEs in Europe. SUERF - the Money and Finance Forum. Vienna.

Badriyah, S.M., Mahmudah, S., Soemarmi, A., Kamello, T. (2019). Leasing Agreement of Financing SMEs in Fisheries Industry. *Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues*, 22 (3), 1- 7.

BDO. (2016). Need to know: IFRS 16 Leases.

BIS (2012). SME access to external finance. In: BIS Economics Paper No. 16. The Government of the UK. *BIS Department for Business Innovation & Skills*.

Bloom N., Floetotto, M., Jaimovich, N., Saporta-Eksten, I. & Terry, S.J. (2016). Really Uncertain Business Cycles. *NBER Working Paper* 18245.

Bolea, A., Cosma, R. (2015). Leasing as a modern form of business financing. *Progress in Economic Sciences*, 2, 295-307.

Business Daily (2020). Ανακάμπτει το leasing μετά από αρκετά χρόνια στασιμότητας. Διαθέσιμο από: [https://www.businessdaily.gr/epiheiriseis/11835\\_anakamptei-leasing-meta-arketa-hronia-stasimotitas](https://www.businessdaily.gr/epiheiriseis/11835_anakamptei-leasing-meta-arketa-hronia-stasimotitas).

Business Daily (2021). Αύξηση 15% των νέων εργασιών για τον τομέα του Leasing το 2020. Διαθέσιμο από: [https://www.businessdaily.gr/oikonomia/35346\\_ayxisi-15-ton-neon-ergasion-gia-ton-tomea-toy-leasing-2020](https://www.businessdaily.gr/oikonomia/35346_ayxisi-15-ton-neon-ergasion-gia-ton-tomea-toy-leasing-2020).

Covas, F. & Den Haan, W.J. (2011). The Cyclical Behavior of Debt and Equity Finance. *American Economic Review*, 101, 877-899.

Deloitte (2016). IASB issues IFRS 16 – Leases. Διαθέσιμο από: <file:///C:/Users/fenio/Downloads/25-january-2016.pdf>.

Dudin, M.N., Lyasnikov, N.V., Polyakov, V.L. (2013). Business Entities Interaction Development on the Basis of Leasing as a Factor of Corporate Innovative Environment Formation. *Economic Series*, 57 (8), 2083 – 2088.

ECB (2012). Survey on the access to finance of SMEs in the Euro area. October 2011 to March 2012. Διαθέσιμο από: <http://www.ecb.int/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>

ECB (2013). Survey on the access to finance of SMEs in the Euro area. April 2013 to September 2013. Διαθέσιμο από: <http://www.ecb.int/stats/money/surveys/sme/html/index.en.html>.

EIF(2013). Supporting Europe's SMEs. Διαθέσιμο από: [http://www.leaseurope.org/uploads/EIF\\_factsheet\\_low\(singlepage\).pdf](http://www.leaseurope.org/uploads/EIF_factsheet_low(singlepage).pdf).

Eisfeldt, A.L. & Rampini, A.A. (2009). Leasing, Ability to Repossess, and Debt Capacity. *Review of Financial Studies*, 22, 1621–1657.

European Commission (2013). SMEs' Access to Finance survey. Results by business characteristics. Διαθέσιμο από: [http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/data/index\\_en.htm#h2-1](http://ec.europa.eu/enterprise/policies/finance/data/index_en.htm#h2-1)

Eurostat (2016). Archive: Rental and leasing activities statistics. Διαθέσιμο από: <https://ec.europa.eu/eurostat/statistics->

[explained/index.php?title=Archive:Rental and leasing activities statistics - NACE Rev. 2.](#)

Feltham, T.S., Feltham, G. & Barnett, J.J. (2005). The dependence of family businesses on a single decision-maker. *Journal of Small Business Management*, 43, 1–15.

Filareto – Deghaye, M.C. & Severin, E. (2007). Determinants of the choice leasing vs bank loan: Evidence from the French SME by KACM. Economic Analysis Working Papers, 6, Colegio de Economistas de A Coruna.

Gallo, M.A.; Vilaseca, A. (1996). Finance in family business. *Family Business Review*, 9, 387–401

Gilchrist, S., Sim, J.W. & Zakrajšek, E. (2014). Uncertainty, Financial Frictions, and Investment Dynamics. *NBER Working Paper* 20038.

Gomez-Mejia, L.R., Haynes, K.T., Nunez-Nickel, M., Jacobson, K.J. & Moyano-Fuentes, J. (2012). Socioemotional wealth and business risks in family-controlled firms: Evidence from Spanish olive oil mills. *Administrative Science Quarterly*, 52, 106–137.

Grant Thornton (2019) Insights into IFRS 16. Διαθέσιμο από: [https://www.grant-thornton.gr/globalassets/markets/grc/media/pdfs/ifrs\\_16\\_06.pdf](https://www.grant-thornton.gr/globalassets/markets/grc/media/pdfs/ifrs_16_06.pdf).

Hossain, M. (2013). Leasing: An Alternative Financing Mechanism for SMEs. *ABC Journal of Advanced Research*, 2 (1), 66 – 82.

Jermann, U, & Quadrini, V. (2012). Macroeconomic Effects of Financial Shocks. *American Economic Review*, 102, 238-271.

Kraemer – Eis, H. & Lang, F. (2012). The importance of leasing for SME finance. *EIF Working Paper*, 2012/15. Διαθέσιμο από: [http://www.eif.org/news\\_centre/research/index.htm](http://www.eif.org/news_centre/research/index.htm).

Krishnan, V.S. & Moyer, R.C. (1994). Bankruptcy costs and the financial leasing decision. *Financial Management*, 23, 31–42.

Landry, S., Fortin, A. & Callimaci, A. (2013). Family firms and the lease decision. *Journal of Family Business Strategy*, 4, 176–187.

Laziz Z. (2018). Features of leasing in modern conditions of development of small business in Uzbekistan. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 6 (7), 655 – 661.

Leaseurope (2015). The Use of Leasing Amongst European SMEs. Διαθέσιμο από: [https://www.leaseurope.org/\\_flysystem/s3/Leaseurope%20documents/SME%20Report%202015%20Key%20Findings.pdf](https://www.leaseurope.org/_flysystem/s3/Leaseurope%20documents/SME%20Report%202015%20Key%20Findings.pdf).

Leaseurope (2020a). Annual Statistical Enquiry 2020. Διαθέσιμο από: [https://www.leaseurope.org/\\_flysystem/s3?file=Statistics/Annual%20statistics/Summary%20Report\\_LE%20Annual%20Statistical%20Enquiry%202020.pdf](https://www.leaseurope.org/_flysystem/s3?file=Statistics/Annual%20statistics/Summary%20Report_LE%20Annual%20Statistical%20Enquiry%202020.pdf).

Leaseurope (2020b). Leaseurope Index Segment Survey 2020. Διαθέσιμο από: [https://www.leaseurope.org/\\_flysystem/s3/Statistics/Summary%20Report\\_Leaseurope%20Index%20Segment%202020.pdf](https://www.leaseurope.org/_flysystem/s3/Statistics/Summary%20Report_Leaseurope%20Index%20Segment%202020.pdf).

Lee, K. (2003). *Capital and Operating Leases*. Washington, DC, USA: Federal Accounting Standards Advisory Board.

Matejun, M. & Popecka, A. (2013). Leasing as a source of financing entrepreneurship in the SME sector companies – A case study. In Marek Matejun and Anna Walecka, *Modern entrepreneurship in business practice: Selected issues*, 71 – 84.

Michiels, A., Schepers, J., Vandekerckhof, P. & Cirillo, A. (2021). Leasing as an Alternative Form of Financing Within Family Businesses: The Important Advisory Role of the Accountant. *Sustainability*, 13, 6978.

Michiels, A., Uhlaner, L. & Dekker, J. (2017). The effect of family business professionalization on dividend pay-out. *Journal of Small Business & Enterprise Development*, 24 (4), 971-990.

Mol-Gómez-Vázquez, A., Hernández-Cánovas, G. & Koëter-Kant, J. (2019). The use of leasing in financially constrained firms: An analysis for European SMEs. *Czech Journal of Economics & Finance*, 69, 538–557.

Neuberger, D. & Rähke-Döppner, S. (2013). Leasing by small enterprises. *Applied Financial Economics*, 23(7), 535-549.

OECD (2012). Entrepreneurship at a Glance 2012. OECD Publishing. Διαθέσιμο από: [http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur\\_aag-2012-en](http://dx.doi.org/10.1787/entrepreneur_aag-2012-en).

Oxford Economics (2011). The use of leasing amongst European SMEs. A report prepared for Leaseurope.

Pelly, R. & Kraemer-Eis, H. (2012). Improving the funding landscape for entrepreneurs. In: SMEs in the single market. A growth agenda for the 21st century. Lisbon Council Publication. Διαθέσιμο από: [http://www.eif.org/news\\_centre/research/index.htm](http://www.eif.org/news_centre/research/index.htm).

Procházka, D. (2018). *The Impact of Globalization on International Finance and Accounting*. Berlin/Heidelberg, Germany: Springer.

Wilson, T.A. (2012). Supporting social enterprises to support vulnerable consumers: the example of community development finance institutions and financial exclusion. *Journal of Consumer Policy*, 35(2), 197-213.

Wittkowski, K., Moeller, S. (2011). Non – ownership preference in business – to – business: Reasons for leasing. *American Marketing Association*, 314 - 315.

Wyslocka, E., Szczepaniak, W. (2012). The effectiveness of leasing as a method of financing the development of a company. *Polish Journal of Management Studies*, 6, 129 – 142.



Zhang, N. (2012). Leasing, Uncertainty, and Financial Constraint. *Working Paper*

Zhang, N. (2017). Leasing, legal environments, and growth: evidence from 76 countries. *Journal of Economics and Finance*, 42, 746-764.

Zhang, N. (2018). Leasing and business cycles. *Economics Bulletin*, 38 (1), 262 - 270.