

**UNIVERSITATEA „LUCIAN BLAGA” DIN SIBIU
FACULTATEA DE ȘTIINȚE ECONOMICE**

REZUMATUL TEZEI DE DOCTORAT

**LEASINGUL FINANCIAR ÎN PRACTICA ROMÂNEASCĂ
DE FINANȚARE ȘI POSIBILITĂȚI DE PERFEȚIONARE
A ACESTUIA ÎN CONTEXTUL INTEGRĂRII ROMÂNIEI
ÎN UNIUNEA EUROPEANĂ**

**CONDUCĂTOR ȘTIINȚIFIC,
Prof. univ. dr. ELENA DRĂGOESCU**

**DOCTORAND,
DANIELA POPA**

2011

CUPRINS

INTRODUCERE

CAPITOLUL I

FUNDAMENTE TEORETICE PRIVIND LEASINGUL FINANCIAR, CA FORMĂ SPECIALĂ DE FINANȚARE PE TERMEN MEDIU ȘI LUNG ÎN ROMÂNIA

- 1.1. Delimitări conceptuale privind *leasingul financiar*
 - 1.1.1. *Leasingul financiar – instrument de finanțare*
 - 1.1.2. *Leasingul financiar – instrument de investiții*
- 1.2. Contractul de leasing – baza juridică a operațiunilor de leasing financiar
 - 1.2.1. *Contractul de leasing financiar – contract comercial cu caracter „sui generis”*
 - 1.2.2. *Obiectul contractului de leasing financiar*
 - 1.2.3. *Subiectele operațiunii de leasing financiar*
 - 1.2.3.1. Utilizatorul de leasing (beneficiarul)
 - 1.2.3.1.1. *Criterii care determina opțiunea finanțării prin leasing financiar*
 - 1.2.3.1.2. *Selectarea formei contractului de leasing*
 - 1.2.3.2. Societatea de leasing – finanțatorul în cadrul operațiunii de leasing financiar
 - 1.2.4. *Ratele de leasing – elementul financiar al contractului de leasing*
 - 1.2.5. *Durata operațiunilor de leasing financiar*
- 1.3. Necesitatea operațiunilor de leasing financiar, ca formă de finanțare în practica românească
- 1.4. Banca Națională a României - organismul de reglementare, supraveghere și control al leasingului financiar
- 1.5. Leasingul financiar și reglementările fiscale
- 1.6. Rolul și locul leasingul financiar în finanțarea pe termen mediu și lung
 - 1.6.1. *Rolul leasingului financiar*
 - 1.6.2. *Locul leasingului financiar în cadrul operațiunilor de finanțare din România*
- 1.7. Concluzii, opinii și contribuții personale
 - 1.7.1. *Concluzii*
 - 1.7.2. *Opinii*
 - 1.7.3. *Contribuții personale*

CAPITOLUL II

FINANȚAREA PRIN LEASING FINANCIAR A ACTIVITĂȚII DE COMERȚ ȘI INVESTIȚII ÎN ROMÂNIA

- 2.1. Etimologie și dimensiuni conceptuale privind *finanțarea*
- 2.2. Particularitățile finanțării prin leasing financiar
 - 2.2.1. *Din punctul de vedere al societății de leasing*
 - 2.2.2. *Din punctul de vedere al beneficiarului de leasing financiar*
- 2.3. Resurse de finanțare ale operațiunilor de leasing, proveniența și destinația acestora
 - 2.3.1. *Resurse de finanțare ale societății de leasing*
 - 2.3.2. *Proveniența resurselor de finanțare*
 - 2.3.3. *Destinații date resurselor de finanțare ale societăților de leasing*
 - 2.3.4. *Resurse de finanțare ale beneficiarului de leasing financiar*
- 2.4. Costurile finanțării operațiunilor de leasing financiar
 - 2.4.1. *Din punctul de vedere al societății de leasing*
 - 2.4.2. *Din perspectiva beneficiarului contractului de leasing financiar*

- 2.5. Avantajele finanțării prin leasing financiar, din punctul de vedere al beneficiarului
 - 2.5.1. *Avantaje ale leasingului financiar, comparativ cu alte forme de finanțare*
 - 2.5.1.1. În comparație cu închirierea bunului
 - 2.5.1.2. Comparativ cu creditul bancar folosit pentru cumpărarea bunului
 - 2.5.1.3. Comparativ cu cumpărarea bunului cu plata în rate
 - 2.5.2. *Avantaje generate de elementele definitorii ale leasingului financiar*
 - 2.5.2.1. Determinate de aspectele fiscale
 - 2.5.2.2. Din punctul de vedere al obiectului finanțat
 - 2.5.2.3. Determinate de perioada contractuală
- 2.6. Dezavantaje generate de finanțarea prin leasing financiar
 - 2.6.1. *Dezavantaje leasingului financiar, comparativ cu alte forme de finanțare*
 - 2.6.1.1. În comparație cu închirierea bunului
 - 2.6.1.2. Comparativ cu creditul bancar folosit pentru cumpărarea bunului
 - 2.6.1.3. Comparativ cu cumpărarea bunului cu plata în rate
 - 2.6.2. *Dezavantaje determinate de specificitatea leasingului financiar*
 - 2.6.2.1. Costurile suplimentare asociate finanțării prin leasing financiar
 - 2.6.2.2. Generate de aspectele fiscale
 - 2.6.2.3. Impactul taxei de poluare asupra industriei leasingului financiar
- 2.7. Concluzii, opinii și contribuții personale
 - 2.7.1. *Concluzii*
 - 2.7.2. *Opinii*
 - 2.7.3. *Contribuții personale*

CAPITOLUL III

ANALIZA DINAMICII ACTIVITĂȚII DE LEASING FINANCIAR ÎN PRACTICA ROMÂNEASCĂ DE FINANȚARE (2005-2010)

- 3.1. Dimensiuni conceptuale privind *analiza*
- 3.2. Formele analizei în știința economică - conținut și rol
- 3.3. Analiza economico - financiară a leasingului financiar și particularitățile acesteia
 - 3.3.1. *Semnificația sintagmei analiză economico – financiară a leasingului financiar*
 - 3.3.2. *Particularități ale analizei economico – financiare a leasingului financiar*
- 3.4. Analiza cantitativă, structurală și valorică a activității de leasing financiar și a evoluției acesteia la nivel național (2005-2010)
 - 3.4.1. *Surse principale de informații necesare efectuării analizei*
 - 3.4.2. *Analiza dinamicii cantitative a leasingului financiar în perioada 2005 - 2010*
 - 3.4.2.1. Analiza numărului de societăți de leasing la nivel național
 - 3.4.2.2. Analiza numărului de societăți de leasing, în funcție de categoria acestora
 - 3.4.2.3. Analiza duratei medii de derulare a contractelor de leasing
 - 3.4.3. *Analiza dinamicii structurale a leasingului financiar, în perioada 2005 - 2010*
 - 3.4.3.1. Din punctul de vedere al obiectului contractelor de leasing financiar
 - 3.4.3.2. Din punctul de vedere al beneficiarilor de leasing financiar
 - 3.4.3.3. Din punctul de vedere al apartenenței societăților de leasing
 - 3.4.4. *Analiza dinamicii valorice a leasingului financiar, în perioada 2005 – 2010*
 - 3.4.4.1. Analiza ponderii activității de leasing financiar în PIB
 - 3.4.4.2. Ponderea valorică a leasingului financiar în total finanțare pe termen mediu și lung
 - 3.4.4.3. Analiza valorii obiectului de leasing
 - 3.4.4.4. Analiza valorii medii a contractelor de leasing
 - 3.4.4.5. Analiza valorică a pieței de leasing financiar, în funcție de categoria societății de leasing
- 3.5. *Studiu de caz: Analiza dinamicii cantitative, structurale și valorice a activității de leasing financiar, la nivelul societăților de leasing analizate din Sibiu*
- 3.6. *Studiu de caz: Analiza dinamicii cantitative, structurale și valorice a finanțării prin leasing*

- financiar, la nivelul *societăților beneficiare analizate din Sibiu*
- 3.7. *Studiu de caz: Analiza economico-financiară a activității de leasing financiar, la nivelul societății de leasing*
- 3.7.1. *Cifra de afaceri*
- 3.7.2. *Rata rentabilității comerciale*
- 3.7.3. *Valoarea adăugată*
- 3.8. *Studiu de caz: Analiza economico-financiară la nivelul beneficiarului de leasing financiar*
- 3.8.1. *Profitabilitatea mijloacelor fixe finanțate prin leasing financiar*
- 3.8.2. *Ratele de leasing și impactul lor asupra gradului de îndatorare*
- 3.9. *Concluzii, opinii și contribuții personale*
- 3.9.1. *Concluzii*
- 3.9.2. *Opinii*
- 3.9.3. *Contribuții personale*

CAPITOLUL IV

ANALIZA EFICIENȚEI ECONOMICO - FINANCIARE A OPERAȚIUNILOR DE LEASING FINANCIAR LA NIVELUL FINANȚATORULUI ȘI AL UTILIZATORULUI (pe exemplul a 11 societăți de leasing și a 86 de beneficiari de leasing financiar din județul Sibiu)

- 4.1. *Conținutul economic al termenului eficiență*
- 4.2. *Particularități ale eficienței economico – financiare la leasingul financiar*
- 4.3. *Sursele de informații pentru determinarea indicatorilor eficienței*
- 4.4. *Indicatori de exprimare ai eficienței economico - financiare a operațiunilor de leasing financiar*
- 4.4.1. *Indicatori de exprimare a eficienței în mărime relativă*
- 4.4.1.1. *Rata rentabilității economice*
- 4.4.1.2. *Rata rentabilității financiare*
- 4.4.1.3. *Rata rentabilității comerciale*
- 4.4.2. *Indicatori de reflectare a eficienței în mărime absolută*
- 4.4.2.1. *Rezultatul curent al exercițiului*
- 4.4.2.2. *Rezultatul net al exercițiului*
- 4.4.3. *Indicatori care cuantifică eforturile necesare pentru susținerea activității de leasing financiar*
- 4.4.3.1. *Costul mediu al utilizării resurselor susținerii activității de leasing*
- 4.4.3.2. *Gradul de îndatorare al societăților de leasing*
- 4.4.3.3. *Ponderele datoriilor totale în total activ*
- 4.4.4. *Indicatori care reflectă efectele financiare ale activității de leasing*
- 4.4.4.1. *Gradul de utilizare a resurselor de finanțare proprii*
- 4.4.4.2. *Gradul de utilizare a resurselor împrumutate*
- 4.5. *Studiu de caz: Analiza eficienței financiare a operațiunilor de leasing financiar la nivelul societăților de leasing din județul Sibiu (11 societăți)*
- 4.6. *Studiu de caz – Analiza eficienței economice a utilizării resurselor de finanțare la beneficiarii de leasing financiar din județul Sibiu (86 societăți)*
- 4.7. *Concluzii, opinii și contribuții personale*
- 4.7.1. *Concluzii*
- 4.7.2. *Opinii*
- 4.7.3. *Contribuții personale*

CAPITOLUL V

POSSIBILITĂȚI DE PERFEȚIONARE A ACTIVITĂȚII DE FINANȚARE PRIN LEASING FINANCIAR, ÎN CONDIȚIILE ÎNTEGRĂRII ROMÂNIEI ÎN U.E.

- 5.1. Integrarea României în Uniunea Europeană – condiție a perfecționării activității de finanțare, în general și a finanțării prin leasing, în special
- 5.2. Posibilități de perfecționare a cadrului organizatoric, legislativ și fiscal a activității de leasing financiar în contextul integrării României în UE
 - 5.2.1. *Perfecționarea cadrului organizatoric și legislativ în domeniul leasingul financiar*
 - 5.2.2. *Perfecționarea metodelor fiscale de promovare a finanțării prin leasing financiar*
- 5.3. Direcții de perfecționare a activității de finanțare prin leasing financiar la societatea de leasing
 - 5.3.1. *Posibilități de perfecționare a finanțării societăților de leasing, în contextul integrării României în UE*
 - 5.3.2. *Diversificarea produselor și serviciilor de leasing financiar*
 - 5.3.3. *Reducerea riscurilor finanțatorului, prin asigurarea suplimentară a obiectului de leasing*
- 5.4. Direcții de perfecționare a utilizării resurselor de finanțare obținute prin leasing financiar la beneficiar
- 5.5. Concluzii, opinii și contribuții personale
 - 5.5.1. *Concluzii*
 - 5.5.2. *Opinii*
 - 5.5.3. *Contribuții personale*

SINTEZA GENERALĂ A CONCLUZIILOR, OPINIILOR ȘI CONTRIBUȚIILOR PERSONALE

Lista tabelor, graficelor și figurilor

Lista abrevierilor utilizate

Bibliografie selectivă

Anexe

În zilele noastre, leasingul financiar, datorită creșterii concurenței economice în toate domeniile de activitate, prin avantajele pe care le oferă, a devenit o formă de finanțare preferată de tot mai multe societăți comerciale. Necesitatea tot mai accentuată de a fi la zi cu modernizarea echipamentelor industriale și tehnologiei, a generat dorința întreprinderilor de a-și moderniza tehnica, fără a-și diminua fluxurile de trezorerie prin ieșiri de numerar consistente. Leasingul financiar, prin caracteristicile sale, oferă beneficiarilor obiectul necesar, fără a le diminua brusc lichiditățile, oferă siguranță și un pachet complex de servicii speciale (întreținere, servicii, asigurare). El asigură o finanțare care protejează cifra de afaceri și degrevează întreprinderea de riscul de lichiditate, leasingul financiar reprezentând astfel o operațiune de o importanță deosebită.

Încă de la început, ne-a fost foarte clar scopul și problematica studiului nostru: ***cunoașterea insuficientă a posibilităților de finanțare oferite de leasingul financiar de către utilizatorii acestuia, necesitatea determinării eficienței utilizării resurselor de finanțare generate de această activitate, precum și a cerințelor de perfecționare și direcțiilor de dezvoltare în contextul integrării României la Uniunea Europeană.***

Am stabilit că aceste aspecte privind cercetarea trebuie analizate prin prisma celor doi participanți principali la operațiune: ***finanțatorul și beneficiarul de leasing***. Pornind de la acest fapt, am formulat scopul cercetării, care pentru noi a fost acela de identificare a resurselor de finanțare, precum și determinarea eficienței activității de leasing pentru finanțator, cât și a utilizării resurselor obținute, pentru utilizator. Aceste aspecte le-am considerat a fi obligatoriu tratate prin prisma integrării României la UE, deoarece și leasingul, prin finanțarea noilor tehnologii își poate aduce aportul la această integrare.

Am limitat studiul numai la leasingul financiar, deoarece, în opinia noastră, leasingul operațional, pe de o parte nu reprezintă decât un procent nesemnificativ în total piață de leasing din România, iar pe de altă parte urmare a noilor reglementări legale, acesta nu mai este tratat ca o operațiune financiară, fiind privit ca o activitate de închiriere. Astfel încât, atunci când vom vorbi pe parcursul lucrării despre leasing, ne vom referi la leasingul financiar.

Pentru atingerea scopului urmărit, am avut în vedere realizarea următoarelor ***obiective*** :

1. Identificarea, atât din punctul de vedere al finanțatorului, cât și a utilizatorului finanțării, a resurselor de finanțare destinate dezvoltării leasingului financiar, cu costuri cât mai reduse;
2. Analiza pieței de leasing financiar, în perioada 2005 – 2010, la nivel național;
3. Analiza activității de leasing la nivelul județului Sibiu și a percepției acestei activități de finanțare de către beneficiarii finanțării;
4. Analiza economico – financiară a activității de leasing financiar, la nivelul unei societăți de leasing locale;
5. Analiza economico – financiară a utilizării resurselor de finanțare prin leasing la nivelul unui utilizator;
6. Analiza eficienței utilizării resurselor de finanțare, din punctul de vedere al celor doi principali participanți la operațiunea de leasing financiar;
7. Posibilități de perfecționare ale activității de leasing financiar, din punctul de vedere legislativ, organizatoric și fiscal, precum și direcții de îmbunătățire a activității de leasing financiar la societățile de leasing analizate.

Realizarea acestor obiective a fost posibilă prin studierea următoarelor aspecte:

1. Stabilirea cadrului conceptual al leasingului financiar, privit ca o formă specială de finanțare pe termen mediu și lung a activității în România;
2. Determinarea particularităților finanțării prin leasing financiar;

3. Identificarea și prezentarea resurselor de finanțare a dezvoltării operațiunilor de leasing financiar;
4. Analiza evoluției cantitative, structurale și valorice a leasingului financiar din România, în perioada 2005 – 2010;
5. Analiza eficienței utilizării resurselor de finanțare a activității de leasing financiar la nivelul societăților de leasing și a societăților beneficiare de această activitate, din județul Sibiu.

Lucrarea a fost concepută cu o viziune de abordare atât din perspectiva societății de leasing, ca finanțator, dar mai ales cu o puternică componentă de abordare din perspectiva societăților comerciale, finanțate prin această metodă, ca actori determinanți ai acestei operațiuni.

Structura tezei este alcătuită din introducere, cinci capitole, sinteza concluziilor, opiniilor și contribuțiilor personale, bibliografie, anexe. În introducere este argumentată actualitatea, importanța, necesitatea și gradul de studiere a temei cercetate, sunt formulate scopul și sarcinile lucrării și sunt prezentate elementele în care rezidă noutatea științifică, semnificația teoretică și valoarea aplicativă a tezei.

Primul capitol al tezei prezintă Fundamentele teoretice privind leasingul financiar, ca formă specială de finanțare pe termen mediu și lung în România. Acest capitol a fost structurat prin prisma elementelor principale ale leasingului financiar, cu accent asupra:

1. Delimitări conceptuale privind leasingul financiar;
2. Semnificația teoretică a leasingului financiar – *formă specială de finanțare*;
3. Aspecte financiare, fiscale și juridice asupra contractului de leasing – baza juridică a operațiunii de leasing financiar;
4. Necesitatea operațiunilor de leasing financiar, ca formă de finanțare a comerțului în practica românească;
5. Organizarea și reglementarea operațiunilor de leasing financiar în România;
6. Rolul și locul leasingului financiar, în finanțarea pe termen mediu și lung a operațiunilor de comerț;

Paleta definițiilor întâlnite în cercetarea noastră este foarte largă. Chiar și cărțile de specialitate accesibile în mod curent definesc leasingul financiar unilateral, fără a surprinde în fapt esența fenomenului. Există păreri că leasingul este o operațiune de finanțare, în timp ce alții o asimilează cu o vânzare în rate sau cu un contract de locație (închiriere) pură. Ei bine, nu suntem de aceeași părere, noi considerăm că leasingul nu este nici una dintre aceste operațiuni, dar poate avea forme apropiate de oricare dintre ele. Analizând definițiile date leasingului de diverși autori, în ciuda unor diferențe constatăm, în esență, că ele exprimă unul și același lucru: ***achiziționarea de la furnizori de către o societate specializată (financiară) a unor bunuri și transmiterea dreptului de folosință unor beneficiari, care nu dispun de resurse bănești necesare achiziționării lor direct de la furnizor.***

În opinia noastră, definiția a ***leasingului financiar*** este următoarea: operațiunea prin care o parte, denumită locator (finanțator), având dreptul de proprietate asupra unui bun, îi transmite celeilalte părți denumită utilizator (locatar, beneficiar), contra unei plăți periodice, denumită rată de leasing, dreptul de folosință a bunului pentru o perioadă determinată de timp, iar la încheierea acestei perioade îi transmite dreptul de proprietate integral.

Elementele cele mai importante care decurg din această definiție și care delimitează leasingul financiar de alte operațiuni înrudite, sunt următoarele:

1. Locatorul rămâne proprietarul bunului ce constituie obiectul contractului de leasing, pe toată perioada de derulare a contractului; aceasta implică și faptul că, în cazul neachitării ratelor de leasing locatorul are dreptul de a-și reține bunul;

2. Utilizatorul are dreptul să beneficieze, pe perioada contractului, de toate avantajele folosirii bunului, asumându-și în același timp și riscurile exploataării acestuia.

Din punct de vedere economic, finanțarea prin leasing poate fi considerată:

- ⇒ *O finanțare externă sau străină*, conform provenienței sursei de finanțare;
- ⇒ *Un instrument de finanțare pe termen lung*, din punct de vedere al duratei de finanțare;
- ⇒ *Un instrument de investiții*, privit din punct de vedere al exploataării unui bun economic.

Specialiștii în teoria și practica leasingului susțin aproape în unanimitate ideea că, în afacerile de leasing, avantajul prioritar se constituie la beneficiarul leasingului, care intră imediat în posesia bunului finanțat. În fond, finanțatorul, prin cumpărarea bunului și prin finanțarea beneficiarului, asigură acestuia lichiditățile atât de necesare pentru continuarea activităților de bază. Din punct de vedere al importanței economice, considerăm că leasingul este o formă specială de finanțare și o alternativă de finanțare, cum consideră unii autori, în unele concepte teoretice ale literaturii fiind denumit chiar „*surogat de finanțare*”, pe lângă formele clasice de finanțare.

În opinia noastră, acestei forme speciale de finanțare îi aparțin *trei funcții specifice*, și anume:

1. *funcția de finanțare;*
2. *funcția de asigurare și de preluare a riscului;*
3. *funcția de servicii.*

Toate aceste funcții pot fi aplicate oricărui tip de leasing, dar noi considerăm că aceste funcții, neregăsite la nici o altă formă de finanțare, clasică sau nu, induc caracterul de formă specială de finanțare leasingului financiar. În cazul leasingului financiar, pentru finanțarea acordată, nu se solicită garanții, bunul însuși constituind garanția. Finanțatorul (societatea de leasing) este o instituție specializată de tip financiar, care dispune de lichidități cu care creditează o afacere, prin cumpărarea unui bun solicitat și apoi transmite dreptul de utilizare al bunului pe o anumită perioadă, finalizată cu cumpărarea bunului. Pentru beneficiar, operațiunea nu reprezintă un împrumut, ci o formă specială de finanțare a bunului dorit. Finanțările prin sistem leasing constituie în economia românească o adevărată gură de oxigen pentru agenții economici, pentru care investițiile reprezintă o cerință esențială pentru dezvoltarea activității lor. Și cum 99% din activitățile din economie necesită investiții pentru a se dezvolta, finanțările prin leasing financiar ar trebui să cunoască o creștere constantă. Astfel, prin simplitatea lui, leasingul s-a impus și la noi în țară, deoarece în condițiile în care mediul concurențial devine tot mai accentuat, viteza de reacție a companiilor la schimbările din mediul extern este vitală. Leasingul financiar, prin operativitatea sa, satisface în intervale de timp foarte scurte nevoia de fonduri pentru investiții a agenților economici. De asemenea, prin leasing agenții economici evită procedurile complicate ale contractării de credite bancare, proceduri care presupun imobilizarea unor elemente din patrimoniul societății pentru constituirea de garanții.

Contractul de leasing este un *acord* prin care locatorul cedează locatarului, în schimbul unei plăți sau serii de plăți, dreptul de a utiliza un bun pentru o perioadă convenită de timp. Din punctul de vedere al principalelor elemente stabilite prin contractul de leasing, legiuitorul a statuat că părțile pot *conveni și la alte clauze*, în afara celor obligatorii. Această dispoziție legală conturează și mai bine *caracterul negociat* al contractului de leasing, clauzele stabilite în lumina reglementării menționate fiind clauze accesorii sau facultative. Considerăm că rațiunea pentru care legiuitorul a prevăzut posibilitatea inserării unor asemenea clauze, rezidă chiar din necesitatea potrivit căreia

orice contract trebuie să conțină toate clauzele necesare, astfel încât să se limiteze la minim posibilitatea apariției unor litigii legate de interpretarea lui.

Caracteristica principală a contractului de leasing constă în „*caracterul său atipic*” prin faptul că acesta se situează undeva între contractul de închiriere, cumpărare și creditare, însă nu trebuie privit ca o combinație între acestea. Opinăm de asemenea, asupra *caracterului complex, original, atipic și de sine stătător* al contractului de leasing, supus principiului „*sui generis*”, determinat de particularitățile fiecărui component al tranzacției de leasing.

În general, contractele care se încheie sunt croite pe obiectul de leasing și pe utilizator. Perioada de derulare a contractului, scadența ratelor, valoarea reziduală pot fi liber negociate de cele două părți, astfel încât termenii contractului să corespundă cel mai bine intereselor și mai ales posibilităților acestora. Există contracte de leasing în care, la sfârșitul perioadei contractuale, utilizatorul are dreptul de a opta fie pentru achiziționarea bunului la o valoare reziduală, fie pentru prelungirea contractului, fie pentru renunțarea la bunul respectiv. Aceste forme de leasing fac parte din categoria operațiunilor de leasing financiar și sunt cele mai populare. În esență, locatorul apare ca finanțator al utilizatorului, datorită faptului că este foarte probabil, încă de la începutul contractului, că utilizatorul va opta pentru achiziționarea definitivă a obiectului de leasing. În această situație, locatorul nu are interesul ca la sfârșitul contractului să rămână în posesia bunului și ne putem aștepta ca și ratele de leasing să reflecte acest lucru. Locatorul își va acoperi în timpul perioadei de leasing toate cheltuielile generate de operațiune, iar valoarea reziduală va fi mult mai mică decât valoarea de piață a bunului la sfârșitul contractului. În opinia noastră, scopul principal al leasingului este să asigure lichiditatea, rentabilitatea și chiar stabilitatea și independența financiară față de bănci a beneficiarilor. Scopul final al acestei operațiuni este asigurarea lichidității, care să asigure beneficiarului o capacitate de plată optimă, în condițiile cele mai favorabile de rentabilitate. Considerăm că este o formă specială de finanțare, datorită diferențierii esențiale față de metodele clasice de finanțare, cum ar fi creditul, prin mecanismul și elementele specifice leasingului.

Din punctul de vedere al *obiectului contractului de leasing*, considerăm că lipsa unei enumerări concrete în legislația românească a bunurilor/categoriilor de bunuri care pot forma obiectul contractului de leasing este de natură a oferi operațiunilor de leasing un cadru larg de desfășurare. Obiect al contractului de leasing poate fi atât un bun existent, dar și un bun viitor, în cazul în care urmează a fi produs sau livrat de un vânzător. Întrucât prin contractul de leasing se transmite numai dreptul de folosință, nu este obligatoriu ca locatorul să fie proprietarul bunului dat în leasing, la data încheierii contractului.

Remarcăm faptul că *modul de organizare, reglementare și supraveghere* a leasingului depinde de nivelul de dezvoltare al economiei fiecărei țări în parte, coroborate cu particularități ce rezidă din codul comercial și cutumele comerciale ale acestora. Problematika organizării reglementării și supravegherii, rezolvată deja în țările cu economie dezvoltată, fie prin norme specifice sau prin practici și cutume general acceptate, apreciem trebuie însușită și de țările cu economie emergentă prin respectarea principiului „*inițial licențiere și apoi supraveghere*”. De asemenea, considerăm deosebit de important că în acțiunea de reglementare trebuie evitată reglementarea prea strictă, ce poate fi determinată de identificarea incorectă a particularităților ce diferențiază la un moment dat leasingul financiar de clasicul credit bancar. Punctul nostru de vedere în ceea ce privește sfera de acțiune a reglementării leasingului este că această trebuie să cuprindă numai operațiuni de leasing financiar și să evite reglementarea leasingului operațional, care în fapt se înscrie în domeniul operațiunilor clasice de închiriere.

Din punct de vedere al *fiscalității*, un rol deosebit de important în crearea de oportunități pentru leasing îi revine guvernului, care prin facilități fiscale ar putea atrage resursele de finanțare

către societățile de leasing. Cadrul juridic nu este stimulator pentru beneficiarii operațiunilor de leasing, deoarece din cuantumul ratelor lunare numai o parte este deductibilă fiscal, restul fiind achitat din veniturile impozabile. În plus, legea amortizării nu este suficient de permisivă pentru a facilita recuperarea pe perioada locației a unei părți cât mai mari din valoarea produselor. În acest context, un mare număr de utilizatori sunt tentați să recurgă la leasingul operațional, care permite înregistrarea pe costuri a întregii redevențe. De asemenea, legislația nu delimitează clar bunurile mobile. În acest mod s-au importat în leasing produse interpretabile a face obiectul unei astfel de operațiuni. Larghețea legii în privința bunurilor care pot fi importate au condus la subminarea pieței interne a producătorilor autohtoni, care concurează cu produse străine scutite de taxe și achitate eșalonat.

Tema celui de al *doilea capitol* al lucrării noastre, intitulat *Finanțarea prin leasing financiar a activității de comerț și investiții în România*, iar referitor la acest subiect am prezentat:

1. Etimologia și dimensiunile conceptuale privind finanțarea;
2. Particularitățile finanțării prin leasing financiar, atât din punctul de vedere al finanțatorului, cât și a beneficiarului;
3. Am enumerat resursele de finanțare utilizate în operațiunile de leasing financiar, din punctul de vedere al conținutului economic, precum și prin prisma celor doi participanți la operațiunea de leasing financiar;
4. Am relevat costurile finanțării, din ambele perspective;
5. Ne-am concentrat asupra relevării avantajelor și dezavantajelor acestei operațiuni, din punctul de vedere al beneficiarului, comparativ cu alte metode de finanțare. Am ales perspectiva beneficiarului deoarece avantajele / dezavantajele activității a de leasing din perspectiva finanțatorului se concretizează în profitul / pierderea obținută urmare a acestei activități;

Leasingul financiar permite obținerea facilă a drepturilor de folosință asupra unor echipamente industriale a căror utilizare eficientă conduce la creșterea productivității beneficiarului, și în cele din urmă la creșterea profitabilității. Identificarea principalelor motive pentru care beneficiarii ar opta pentru leasing financiar, ca sursă de formare a capitalurilor firmei, am realizat-o prin intermediul cercetării științifice efectuate, ale cărei rezultate și concluzii de regăsesc în acest capitol.

Decizia de a opta pentru leasing financiar, în raport cu alte tipuri de finanțare, se fundamentează, desigur pe compararea costurilor și avantajelor acestor surse, așa după cum am văzut în acest capitol. Selecția surselor de finanțare este complexă, deoarece pe lângă criteriul principal privind costul procurării capitalurilor acționează o serie de restricții privind accesul la piața capitalurilor, legislația greoaie, decizia instituțiilor abilitate de a aproba aceste surse de finanțare, situația financiară a societății. De exemplu, accesul la împrumuturile obligatate nu îl are decât un număr redus de societăți, respectiv cele care oferă garanție suficientă pentru un astfel de angajament, în plus un astfel de împrumut este foarte complicat din punct de vedere al formalităților. Cea mai mare parte a societăților nu sunt cotate la bursă și drept urmare, nu au posibilitatea vânzării de titluri pe această piață. Deci, nu rămân decât autofinanțarea sau împrumutul bancar obișnuit, leasingul sau vânzarea de active. Așadar, companiile se pot finanța, teoretic, alegând dintre diferitele instrumente pe cele convenabile din punctul de vedere al costurilor, rapidității, eficienței lor, însă de cele mai multe ori, în practică, ele nu au posibilitatea de a opta, fie din pricina situației societății, fie a birocrăției foarte mari, a lipsei de timp pentru parcurgerea tuturor etapelor solicitate de finanțator, a costurilor, etc. Și atunci, decizia de finanțare poate fi

împovărătoare pentru societatea respectivă. A crea un cadru flexibil de finanțare nu înseamnă a risca foarte mult, ci a acorda societăților posibilitatea de a-și analiza potențialul și de a opta în cunoștință de cauză pentru una din variantele de finanțare.

Analiza structurii de capital a societăților românești pe baza rezultatelor studiilor efectuate a condus la următoarele opinii:

- firmele românești preferă în primul rând capitalul propriu pentru finanțare comparativ cu alte surse de capital, respectiv credite bancare, leasing, etc.;
- cauzele principale ale preferinței întreprinderilor românești pentru sursele proprii de finanțare sunt costul capitalului, accesibilitatea acestor surse, politica proprie de finanțare, flexibilitatea procesului de finanțare, imposibilitatea obținerii capitalului necesar din alte surse și corespondența cu destinațiile investițiilor de capital;
- capitalul atras din surse proprii sau împrumutate nu a fost utilizat într-o măsură semnificativă pentru investiții productive în active fixe și comerciale sau active intangibile, ci mai ales pentru achiziționarea de autoturisme comerciale și alte destinații neproductive;
- din punctul de vedere al societăților de leasing acestea preferă să își finanțeze activitatea prin credite bancare, pe termen mediu; societățile de leasing bancare fiind avantajate în obținerea unor credite cu dobândă preferențială, societățile de leasing captive aleg, pe lângă credite bancare, creditul furnizor (deoarece producătorii – deținătorii acestor societăți – le utilizează numai pentru creșterea vânzărilor), iar independenții depind numai de credit bancar;
- emisiunile de obligațiuni ale societăților de leasing au fost sporadice și fără succes, ca urmare a nivelului ridicat al inflației și al dobânzilor, precum și a neîncrederii investitorilor în firmele emitente cotate;
- nu au existat societăți de leasing cotate la BVB, care să apeleze surse externe de finanțare atrase prin emisiuni noi de acțiuni.

În opinia noastră, finanțarea internă este cel mai răspândit principiu de finanțare al societăților românești și presupune că beneficiarul finanțării își asigură dezvoltarea cu forțe proprii. Deși autofinanțarea este o politică sănătoasă și de dorit, nu este oportun să se exagereze în această direcție, pentru ca beneficiarul să nu fie rupt de piața financiară și pentru o mobilitate mai mare a capitalului. Acoperindu-și integral nevoile de creștere economică din surse interne, se poate ușor scăpa din vedere costul capitalului propriu comparativ cu costul capitalului de împrumut, creându-se aparența înșelătoare că primul ar fi oarecum gratuit. Realitatea economică și financiară arată că, indiferent de proveniență, costul capitalurilor se egalizează, în multe cazuri costul capitalului propriu fiind chiar mai ridicat decât al celui împrumutat. Nu se poate vorbi deci, despre un optim general al politicii de autofinanțare.

Chiar dacă impune anumite costuri, leasingul financiar este de multe ori preferat, ca urmare a simplității sale și a efectelor în timp ce le provoacă asupra trezoreriei beneficiarului. În general, societatea de leasing beneficiază de garanții și asigurări suficiente pentru a acoperi, față de bancă riscul de faliment al beneficiarului. Dimpotrivă, banca nu acordă împrumut decât în condițiile garantării certe a rambursării.

Sintetizând avantajele leasingului financiar față de fiecare operațiune prezentată, le putem evidenția pe fiecare dintre cei trei participanți la operațiunile de leasing:

⇒ Importanța pentru **beneficiar** este ilustrată prin câteva aspecte care țin de: mecanismele de negociere de plată a ratelor de leasing; posibilitatea utilizării mai multor variante de leasing; accesul la tehnologii avansate de dezvoltare a activității; programarea riguroasă a cheltuielilor și lipsa garanțiilor suplimentare; posibilitatea folosirii bunului și după expirarea contractului, la rate mai reduse sau cumpărarea acestuia la valoarea reziduală; plata unor taxe și

accize, pentru bunurile provenite din import, la valoarea reziduală, și nu în ultimul rând, o finanțare avantajoasă cu bunuri și cunoștințe (know-how) la prețuri modice.

⇒ Pentru **societatea de leasing** (finanțator), importanța este ilustrată de aspecte care țin de: obținerea unor câștiguri suplimentare din revânzarea sau reînchirierea echipamentelor, după perioada contractuală de bază; păstrarea dreptului de proprietate asupra bunurilor în regim de leasing financiar, cu garantarea finanțării acordate și facilități la cumpărarea acestora, în cazul când se specializează pe anumite bunuri sau cumpără de la același furnizor;

⇒ Pentru **producător** (furnizor) importanța utilizării operațiunilor de leasing se manifestă prin: atragerea și câștigarea de noi beneficiari și clienți; o tehnică de marketing eficientă, care a dus la apariția pe lângă exportul tradițional și a celui în leasing; depășirea unor dificultăți legate de legislație în cazul importurilor; promovarea bunurilor de înaltă calitate și tehnicitate cu prețuri ridicate și implicit o rată a rentabilității mai mare, decât în cazul vânzărilor tradiționale.

Ca o concluzie generală a capitolului 2, operațiunile de leasing financiar reprezintă o sursă importantă de finanțare a societăților comerciale, ce permite le depășirea dificultăților generate de un mediu de afaceri câteodată ostil, în care finanțările sunt limitate, costisitoare și foarte birocratice.

Capitolul trei al tezei, denumit **Analiza dinamicii activității de leasing financiar în practica românească de finanțare (2005 – 2010)** a avut în vedere abordarea unor elemente privind analiza cantitativă, structurală și valorică a leasingului financiar în perioada menționată.

Analiza este o metodă de cercetare științifică, necesară oricărei științe, utilizată cu scopul de a cunoaște prin studierea elementelor componente ale diferitelor fenomene, procese sau obiecte structura acestora, factorii și cauzele care au determinat apariția și dinamica lor; concluziile acestor studii vor reprezenta fundamentul deciziilor pentru dezvoltarea lor viitoare.

Din tratarea distinctă a definițiilor analizei, constatăm că la nivelul vieții economice sau a unui sector de activitate, se poate vorbi de **analiza economică**, pe când la nivelul agentului economic putem vorbi despre **analiza economico-financiară** a activității acestuia, evidențierea acestui aspect fiind generată de fenomenele și procesele analizate.

Pentru realizarea analizei activității de leasing financiar **la nivel național**, am considerat următoarele direcții:

- Analiza dinamicii cantitative, structurale și valorice a activității de leasing, la nivel național în contextul integrării României la Uniunea Europeană; la acest nivel se utilizează numai analiza economică;
- Cercetarea pe baza de chestionar asupra activității de leasing a 11 societăți de leasing și asupra percepției privind finanțarea prin leasing financiar, din punctul de vedere al 86 de beneficiari de leasing financiar din județul Sibiu.

Am decis că analiza nu ar fi fost completă, dacă nu tratam aspectele financiare din punctul de vedere al unei societăți de leasing și al unui utilizator (la nivel microeconomic). Din acest motiv, am determinat dinamica indicatorilor de analiză la finanțator și influența finanțării prin leasing la un utilizator, pe exemple concrete, astfel:

- Analiza economico-financiară a activității de leasing la nivelul finanțatorului;
- Analiza economico-financiară la nivelul beneficiarului.

Analiza **ponderii formelor de leasing** de pe piața românească a impus următoarele concluzii: se observă că cea mai mare pondere (de peste 80%) se regăsește la leasingul financiar, deși alte tipuri de leasing au o evoluție crescătoare, în detrimentul leasingului financiar. Leasingul operațional a ajuns la 14% din totalul pieței în 2009, o creștere substanțială față de anii precedenți. În 2007, ponderea leasingului operațional a fost mai substanțială, pe piață apărând multe firme care

susțin această formă de leasing, deoarece în viziunea BNR leasingul operațional nu intră sub incidența raportărilor obligatorii și nici sub obligativitatea majorării capitalului social, restricții apărute odată cu Ordinul 99/2006.

Din punctul de vedere al **dinamicii numărului de societăți** de leasing la nivel național, constatăm că numărul acestora a crescut de la an la an în perioada 2004-2006, urmată de o scădere treptată și abruptă. Acest fapt este explicabil prin reglementarea de către BNR a acestui tip de instituții, de obligativitatea notificării la BNR ca instituții financiare nebankare și de obligativitatea majorării capitalului social la nivelul de 200.000 euro.

În ceea ce privește dinamica numărului societăților de leasing, **în funcție de categoria societăților de leasing**, cele subsidiare băncilor au apărut și s-au dezvoltat pentru că societăților bancare nu le era permis să se implice în mod direct în tranzacțiile de leasing. Caracteristic pentru acest tip de organizații este faptul că au la dispoziție, fără îndoială, resurse semnificative provenite de la societățile mamă sau alte societăți din grup, în condiții preferențiale. Societățile de leasing subsidiare băncilor reprezintă principalii operatori pe piața națională, controlează piața, reușind să impună condiții financiare, elemente de structurare a unei tranzacții complexe, precum și ritmul de dezvoltarea al pieței.

Din punctul de vedere al dinamicii numărului de societăți de leasing la nivel național, putem afirma că numărul societăților de leasing **independente** a avut o evoluție ascendentă, chiar spectaculoasă în perioada 2004-2007, dar o dată cu înăsprirea condițiilor de reglementare a acestei activități, impuse de BNR în 2007, numărul acestor societăți, a început să scadă.

Societățile de leasing **captive**, afiliate organizațiilor producătoare sau celor care vând un anumit tip de produse oferă scheme de leasing în general fixe, flexibilitatea fiind practic exclusă, în favoarea simplității, optimizării volumelor și abilităților de a combina mijloace diferite de producție cu tehnici de comercializare și finanțare specializate și integrate. Operațiunile derulate prin dealeri specializați oferă de regulă, mai multă siguranță, reprezentând pentru utilizatorul final cea mai bună informare referitoare la obiectul operațiunii de leasing.

Din analiza dinamicii **duratei medii de derulare** a contractelor de leasing se poate remarca o oarecare constanță a contractelor întocmite pe fiecare perioadă de timp, dar cu scăderea abruptă în anii 2005-2006 a celor întocmite pe perioada de 1-2 ani. Se observă scăderea acestora în perioada 2008-2010, urmare a influenței crizei economico-financiare, dar și creșterea constantă a contractelor întocmite pe o perioadă de peste 5 ani. Aceste contracte au fost întocmite pe o perioadă mai mare, pentru ca fiecare beneficiar să poată obține beneficiile economice rezultate din investiția realizată, și astfel să poată împărți plățile pe o perioadă mai lungă. În ceea ce privește analiza dinamicii **duratei medii de derulare a contractelor** de leasing, considerăm că această situație se poate pune pe seama faptului ca societățile beneficiare au înțeles mult mai bine faptul că plata ratelor de leasing ar trebui să se facă pe măsura concretizării beneficiilor obținute de pe urma investițiilor făcute prin această metodă de finanțare.

Valoarea medie a contractelor de leasing financiar încheiate de societate a avut o tendință crescătoare în perioada 2005-2010 (contractele încheiate între anii 2008 și 2010 influențând pozitiv această valoare), dar tendința în anii următori este de scădere constantă.

Din analiza structurii **calitative a obiectului** contractelor de leasing se remarcă tendința crescătoare a leasingului de echipamente pe toată perioada analizată, cu excepția anului 2009, când se reduce cu 3%, datorită în principal evoluției nefavorabile a economiei. Pe de altă parte, leasingul de autovehicule scade de la an la an, deși ponderea lui în total piață de leasing se menține la un nivel foarte ridicat, reprezentând 82,4% în anul 2005, 75% în anul 2006, 68% în anul 2007, 70% în anul 2008 și 63% în anul 2009 și 2010. Cea mai mare scădere apare în anul 2009, în tendință cu

evoluția generală a pieței de leasing. În ceea ce privește evoluția pieței de leasing imobiliar, aceasta este în constantă creștere, chiar și în anul 2009, când crește față de anul 2008 cu 10%. Ponderea echipamentelor crește substanțial (la 20%) ceea ce ne face să afirmăm că deși aflate în perioada de criză, societățile comerciale au înțeles că finanțarea prin leasing a echipamentelor ar trebui să aibă prioritate față de celelalte categorii de bunuri.

Analiza structurii valorice a pieței de leasing din România ne-a convins că valoarea pieței de leasing financiar din România a scăzut drastic în perioada 2009-2010, urmare a situației financiar-economice dificile, iar măsurile legislative restrictive impuse de guvern nu au venit în sprijinul societăților de leasing.

Majoritatea societăților comerciale românești și-au diminuat sau suspendat bugetele de investiții începând cu anul 2009, ca urmare a condițiilor economico-financiare. Impactul negativ al acestor restrângeri este reducerea producției, știindu-se că orice diminuare a investițiilor productive duce în timp la diminuarea veniturilor și implicit, restrângerea producției. Problema nu ar trebui tratată de guvern cu lejeritate, indicatorii statistici prezentând acest trist adevăr. Considerăm că anumite facilități la leasingul de echipamente ar trebui luate în discuție de către administrație.

Necesitățile finanțării *persoanelor fizice* constau în marea lor majoritate în leasing de autoturisme, iar în perioada crizei economico – financiare acestea au redus cheltuielile privind aceste investiții, și probabil au renunțat la finanțarea altor vehicule, preferând să la utilizeze pe cele vechi. Limitarea finanțării prin leasing a *instituțiilor publice* din finanțarea bugetară, în cadrul căreia orice investiție este prevăzută cu o perioadă de timp înainte și dacă există posibilitatea de finanțare prin buget, se preferă achiziția obiectului și nu forma de finanțare prin leasing. Totuși se poate constata că în anul 2010, procentul finanțării instituțiilor publice s-a dublat, deși valoric sumele sunt modeste, de doar 15,6 mil. Euro, dar în creștere față de anul precedent, motivele fiind tot de ordin bugetar. Insuficiența surselor bugetare a convins instituțiile publice să aleagă alte metode de finanțare a investițiilor lor.

Ca o concluzie generală a analizei financiare a activității de leasing la nivel național, scăderea sectorului de finanțare nebancaară se bazează pe următoarele considerente: majorarea TVA, care a implicat creșterea costurilor de finanțare a achiziției (în cazul persoanelor fizice) și scăderea capacității de plată a beneficiarilor; creșterea ratei șomajului la 7,4%; scăderea puterii de cumpărare și scăderea consumului cu 2,3%; declinul puternic al sectoarelor pe care leasingul le finanțează: imobiliar (-12%), industria auto (-40%) industria serviciilor (-2,2%); colectarea retroactivă și uneori abuzivă a taxelor la bugetul public (în special taxele vamale pentru contractele de leasing anulate); modificări frecvente ale cadrului legislativ, prin aplicarea retroactivă a unor taxe, care duc la creșterea costurilor pentru finanțatori și clienții lor; decizia Curții Constituționale nr. 458/2009 privind încuviințarea executării silite, care a dus la încurajarea fraudei și unui comportament incorect de plată, precum și creșterea pentru finanțatori a costurilor cu provizioanele și a celor operaționale, precum și creșterea numărului de contracte în procedura executării silite (peste 9000 dosare). Toate aspectele analizate demonstrează o deplasare a interesului utilizatorilor către investiții de anvergură și de durată (echipamente industriale, terenuri și clădiri) pe fondul ritmului de creștere de peste 6% a economiei naționale în perioada 2005 - 2008. Această creștere economică a fost susținută mai ales prin investiții, care au fost la rândul lor finanțate și prin operațiuni de leasing. Investițiile ca și componentă a produsului intern brut, au avut cea mai rapidă creștere în anul 2007, fiind impulsionate de efervescența din sectorul construcțiilor și de infuziile de capital în infrastructura națională. Fluxurile investițiilor străine au fost atrase spre România, atât datorită îmbunătățirii climatului de afaceri, după aderarea la Uniunea Europeană, cât și datorită sistemului unic atractiv (ca nivel) de impozitare, până în acest moment.

În capitolul patru, denumit *Analiza eficienței economico - financiare a operațiunilor de leasing la nivelul finanțatorului și a utilizatorului (pe exemplul a 11 societăți de leasing și a 86 de beneficiari de leasing financiar din județul Sibiu)*, am prezentat câteva considerații privind noțiunea de eficiență din punctul de vedere al leasingului financiar. Astfel am abordat următoarele aspecte:

1. Definierea conceptuală a eficienței economice și financiare;
2. Particularitățile eficienței economice și financiare a leasingului financiar;

aspecte concretizate prin cele două studii de caz, unul referitor la finanțator, și celălalt la analiza eficienței unor societăți beneficiare de leasing financiar, selecționate din județul Sibiu.

Eficiența economică exprimă un ansamblu complex de relații de cauzalitate între efectele economice (pozitive și negative) cu care o acțiune se soldează, obținute atât de întreprinzătorul acțiunii, cât și la alte niveluri, efecte aflate într-o anumită corespondență cu nevoia socială și cheltuielile totale presupuse de desfășurarea acestora. Efectele și efortul sunt comparabile, raportul dintre ele indicând ce efect se poate obține pe baza unui efort material și financiar.

Lucrarea tratează tema operațiunilor de leasing financiar din România, în contextul integrării în Uniunea Europeană, deci o activitate economică, a cărei eficiență o urmărim din punct de vedere al utilizării surselor de finanțare. Ori, de obicei finanțarea provenită din diverse surse, are în vedere, în principal, obținerea efectelor economice favorabile. După părerea noastră, **eficiența economică reprezintă rezultatul pozitiv (exprimat în substanță economică) al comparației dintre efectele economice mai mari ale desfășurării unei activități și eforturile depuse în realizarea acestei activități**. Nu putem să nu ne oprim asupra definiției, prin antiteză, a ineficienței economice, ca fiind **caracteristica negativă a unei activități, reflectată prin rezultatul negativ dintre efectele economice obținute și eforturile efectuate pentru realizarea acestei activități**.

Prin eficiența utilizării resurselor de finanțare vom înțelege, de fapt eficiența economică a activității, evaluată **după** desfășurarea acesteia. Cu alte cuvinte, spre deosebire de eficiența investițiilor, unde se caută a se determina eficiența acestora **înainte** de realizarea lor, eficiența economică a utilizării resurselor de finanțare **operează cu valori realizate, obținute, determinate**.

În ceea ce privește societățile finanțatoare, cu obiect de activitate finanțarea prin leasing, perioada analizată a fost 2005-2009, acesta fiind ultimul an cuprins în analiză, deoarece la data întocmirii tezei, situațiile financiare ale anului 2010 nu erau întocmite și publicate. Ca principal factor ce ar putea influența comparabilitatea rezultatelor, a fost identificată durata de viață economică a societăților, selectând doar societăți de leasing existente în perioada 2005-2009, fără întrerupere de activitate.

Rata medie a rentabilității economice în cazul societăților finanțatoare are o tendință de scădere; în perioada analizată scade de la 4,93% în 2006, la 0,04 în 2009. Tendința de reducere este determinată de creșterea valorii activelor, comparativ cu diminuarea constantă a rezultatului brut al exercițiului. În primul interval al perioadei analizate, societățile reușesc să înregistreze profit (10 din societățile analizate realizând un rezultat net pozitiv). În anul următor, rata rentabilității medii crește la 4,93%, generată în principal de creșterea profitului brut obținut în anul respectiv. Dar în anii următori, rata medie a rentabilității medii scade, ajungând în anul 2009 la o rată minimă, generată de scăderea rezultatului brut și creșterea total activ, precum și de adâncirea cauzelor determinate de criza economică (creșterea valorii creanțelor nerecuperate de la clienți, creșterea valorii activului generat de recuperarea obiectelor de leasing de la clienții insolvari, etc.). Concluzionând, în anul 2005, **rata rentabilității economice** pentru societățile finanțatoare a fost bună, efectul generat (rezultatul brut) prin utilizarea activului net fiind pozitiv. În anul 2006, rata rentabilității economice a fost foarte bună, de altfel intervalul este cel mai bun din toată perioada

analizată. În 2007, motivele generale care au dus la diminuarea ratei rentabilității economice sunt obligativitatea constituirii provizioanelor de riscuri și cheltuieli, elemente, care au influențat în sens negativ rezultatul brut al exercițiului, prin creșterea cheltuielilor și eventualele creșteri ale activului total prin sporirea activelor circulante, aspecte observate din studiul documentelor financiare ale celor trei societăți. În anul 2008 piața leasingului a scăzut substanțial, diminuând astfel cererea în domeniul acestor servicii financiare, iar modificarea sistemului de raportare a situațiilor financiare influențează negativ rezultatul brut al fiecărei societăți. Deși rata rentabilității economice în anul 2009 este cea mai scăzută din întreaga perioadă analizată, numărul de societăți cu rentabilitate negativă este minim, dovedind faptul că celelalte societăți s-au adaptat condițiilor economice destul de vitrege din această perioadă de restricții financiare și economice, prin dezvoltarea de noi activități financiare (eventual închiriere pe termene scurte sau comercializarea de autovehicule importate în Uniunea Europeană), demonstrând astfel că pot să supraviețuiască.

Rata medie a rentabilității financiare în cazul societăților finanțatoare are o tendință de scădere în perioada 2007 – 2008, de la 17,67% în 2007, la -38,14% în 2008, determinată de creșterea capitalurilor proprii, comparativ cu scăderea mărimii rezultatului net al exercițiului. Tendința de reducere este determinată de o diminuare a rezultatului net al exercițiului față de creșterea valorii capitalurilor proprii. Valoarea negativă de 38,14% în anul 2008 a ratei medii a rentabilității financiare, ne arată o ineficiență financiară a activității societăților analizate, un plasament în depozite bancare devenind în această perioadă mai avantajos. În anul 2009, rata rentabilității financiare crește la valoarea de 22,96%, ceea ce ne face să afirmăm că societățile financiare au găsit soluții pentru revenire financiară prin alte soluții, afirmație ce concordă cu concluziile de la capitolul precedent. În 2005 și 2006 rata rentabilității financiare a societăților finanțatoare este mai bună decât rata rentabilității economice, capitalurile proprii fiind remunerate suficient, peste rata remunerării capitalului prin dobânzi pe piață (%). În anul 2007, ca și în cazul rentabilității economice, motivele generale care au dus la această situație ar putea să fie obligativitatea constituirii provizioanelor de riscuri și cheltuieli, elemente care au influențat în sens negativ rezultatul net al exercițiului, prin creșterea cheltuielilor, aspecte observate din studiul documentelor financiare ale celor trei societăți. În anul 2008 piața leasingului a scăzut substanțial (cu peste 30%), diminuând astfel cererea în domeniul acestor servicii financiare, iar modificarea sistemului de raportare a situațiilor financiare influențează negativ rezultatul brut al fiecărei societăți. Deși rata rentabilității financiare în anul 2009 este destul de scăzută, numărul de societăți cu rentabilitate negativă este minim, dovedind faptul că celelalte societăți s-au adaptat condițiilor economice destul de vitrege din această perioadă de restricții financiare și economice, prin dezvoltarea de noi activități financiare, cum ar fi închiriere pe termene scurte sau comercializarea de autovehicule importate în Uniunea Europeană.

Rata medie a rentabilității comerciale în cazul societăților finanțatoare are o tendință de scădere; în perioada analizată scade de la 65,67% în 2005, la 9,53% în 2009. Tendința de reducere este determinată de scăderea mult mai abruptă a cifrei de afaceri, comparativ creșterea rezultatului net.. În primul interval al perioadei analizate, majoritatea societăților reușesc să înregistreze profit (rata medie fiind de 65,67%). În anul următor, rata rentabilității medii scade la 5,17%, generată în principal de scăderea cifrei de afaceri la 86% față de 2005, obținut în anul respectiv. Rata rentabilității comerciale în anul 2005 este foarte bună în comparație cu oricare an analizat, acesta fiind de altfel și anul în care finanțările prin leasing în România au avut cea mai mare valoare. Cu excepții nesemnificative, majoritatea societăților de leasing au avut profit, rezultatul net al exercițiului fiind pozitiv. Concluzionând, putem afirma ca în anul 2005, rata rentabilității comerciale a fost excelentă, efectul generat (rezultatul net) prin intermediul cifrei de afaceri fiind

pozitiv. În anul 2006, rata rentabilității comerciale a fost bună, ca și celelalte rate de rentabilitate, piața de leasing devenind deja matură și societățile financiare cu această activitate fiind în măsură de realizeze rezultate financiare pozitive . Ca și în cazul rentabilității economice și financiare, motivele generale care au dus la această situație ar putea să fie obligativitatea constituirii provizioanelor de riscuri și cheltuieli, elemente care au influențat în sens negativ rezultatul net al exercițiului, prin creșterea cheltuielilor, aspecte observate din studiul documentelor financiare ale societăților analizate. În anul 2008 deși piața leasingului a scăzut substanțial (cu peste 30%), și modificarea sistemului de raportare a situațiilor financiare care influențează negativ rezultatul net, societățile financiare, prin creșterea cifrei de afaceri și eventual prin reducerea propriilor marje, au încercat să contracareze efectele crizei financiare și a lipsei de lichidități de pe piață, generând totuși o rată a rentabilității comerciale pozitive. Deși rata rentabilității comerciale în anul 2009 este constantă, numărul de societăți cu rentabilitate negativă este minim, dovedind faptul că celelalte societăți s-au adaptat condițiilor economice destul de vitrege din această perioadă de restricții financiare și economice, prin dezvoltarea de noi activități financiare, cum ar fi închiriere pe termene scurte sau comercializarea de autovehicule importate către Uniunea Europeană.

Remarcăm că o rată a rentabilității financiare a societăților financiare cu activitate de leasing peste rata dobânzii pe piață a fost obținută între anii 2005-2006, perioadă în care capitalurile proprii investite în acest domeniu de activitate erau remunerate peste piață, dar din anul 2007, această rată începe să scadă, și capitalurile proprii investite în această activitate nu mai sunt remunerate în consecință. Valoarea medie a ratei rentabilității comerciale este majoritar peste 5%, valoare redusă comparativ cu valoarea medie a cifrei de afaceri. Activitatea comercială a societăților cu activitate de leasing este destul de ineficientă, deși media cifrei de afaceri este consistentă, totuși profitul net obținut din activitatea lor este nesemnificativ.

Pentru societățile finanțate prin leasing, perioada analizată a fost 2005-2009, acesta fiind ultimul an cuprins în analiză. Ca principal factor ce ar putea influența comparabilitatea rezultatelor, a fost identificată durata de viață economică a societăților, selectând doar societăți existente în perioada 2005-2009, fără întreruperi de activitate, raționamentul fiind același ca la studiul de caz privind societățile de leasing.

Rata medie a rentabilității economice în cadrul societăților comerciale finanțate prin leasing are o tendință de scădere; în perioada analizată scade de la 8,15% în 2005, la -3,58% în 2006, cu tendință de redresare în 2007. Tendința de reducere este determinată de creșterea accelerată a valorii activelor, comparativ cu mărirea rezultatului brut al exercițiului, observându-se creșterea activelor de la un an la altul, mult mai puține fiind cazurile de scădere a valorii activelor.

Rata medie a rentabilității financiare în societățile comerciale finanțate prin leasing are o tendință de scădere în perioada 2006 – 2009, de la 94,99% în 2005, la -107,01% în 2009, determinată de creșterea capitalurilor proprii, comparativ cu scăderea mărimii rezultatului net al exercițiului. Tendința de reducere este determinată de o diminuare a rezultatului net al exercițiului față de creșterea valorii capitalurilor proprii.

Rata medie a rentabilității comerciale în societățile comerciale finanțate prin leasing are o tendință de scădere; în perioada analizată scade de la 3,90% în 2005, la -29,57% în 2009. Tendința de reducere este determinată de scăderea mult mai abruptă a rezultatului net, comparativ cu creșterea cifrei de afaceri.

Rata activelor imobilizate în societățile comerciale finanțate prin leasing are o tendință de scădere în perioada analizată, de la 1250,78% în anul 2005 la 642,10% în 2009, această scădere fiind dată de ritmul accelerat al creșterii activelor imobilizate, comparativ cu cifra de afaceri. În anul 2009, rata activelor imobilizate crește față de anul 2008, datorită reducerii valorii nete ale

acestora, în condițiile păstrării unei cifre de afaceri constante.

Rata activelor circulante în societățile comerciale finanțate prin leasing are o tendință de scădere în perioada 2005-2007, de la 635,87% în anul 2005 la 369,37% în 2007, această scădere fiind dată de ritmul accelerat al creșterii activelor circulante, comparativ cu cifra de afaceri; cu alte cuvinte, fie stocurile au crescut foarte mult, fie creanțele neîncasate au generat o scădere a ratei. În anul 2008 și 2009, rata activelor circulante crește la 658,47% și 999,78%, datorită reducerii valorii nete ale acestora, și explicăm acest fenomen prin grija societăților de a renunța la mărirea stocurilor și prin încasarea mai rapidă a creanțelor, în condițiile în care cifra de afaceri scade sau rămâne constantă.

Leasingul financiar este o formă specială de finanțare cu avantaje majore, dar dacă nu este utilizat suficient sau utilizat doar pentru finanțarea autovehiculelor, nu se va putea folosi la întregul lui potențial. Facem această afirmație deoarece din analiza prezentată **nu a rezultat o eficiență spectaculoasă a utilizării acestei resurse de finanțare la nivelul societăților comerciale din județul Sibiu**. Valorile înregistrate de indicatorii prezentați dau o imagine a activității acestor societăți, în opinia noastră puțin probabil să genereze venituri substanțiale, necesare dezvoltării viitoare. Rezultatele obținute acoperă, în unele cazuri doar cheltuielile efectuate și generează doar un câștig simbolic pentru proprietari. Se pare că și investitorii dispun de puține resurse pentru investire, și totuși acele capitaluri nu sunt judicios utilizate.

Capitolul cinci al lucrării intitulat **Posibilități de perfecționare a activității de finanțare prin leasing financiar, în condițiile integrării României în U.E.** concluzionează studiul nostru, prin soluțiile practice pe care le oferă pentru îmbunătățirea acestei activități de finanțare.

Plecând de la premiza că perfecționarea activității de finanțare este o condiție necesară pentru integrarea României în UE, am prezentat condițiile economice și politice ale integrării României în UE, iar apoi ne-am concentrat asupra modalităților de îmbunătățire a leasingului financiar, din câteva perspective principale:

- ⇒ Din perspectiva cadrului legislativ și fiscal;
- ⇒ Din perspectiva societăților de leasing;
- ⇒ Din perspectiva beneficiarului de leasing.

O posibilitățile de perfecționare a finanțării propuse societăților de leasing, în contextul integrării României în UE este **atragerea capitalului de la instituțiile financiare internaționale**. O altă posibilitate de perfecționare a finanțării societăților de leasing ar fi **majorarea capitalului social al instituțiilor de finanțare prin leasing**, în conformitate cu cerințele europene în domeniu, unde în ultima perioadă s-a propus creșterea acestuia până la valoarea de 1 milion de euro. Cum capacitatea financiară a oricărei societăți de leasing este dată de valoarea capitalului social, apreciem că limita acesta este insuficientă, raportată la complexitatea operațiunilor asumate și riscurilor aferente tranzacțiilor.

La nivelul Uniunii Europene se invocă necesitatea adoptării unei **legislații comunitare și a unor standarde comune** referitoare la societățile de leasing. Este de remarcat și faptul că se pune tot mai accentuat problema implementării Tratatului Basel II, care face trimitere și la operațiunile de leasing, astfel încât noțiunea de adecvare a capitalului devine din ce în ce mai actuală.

O altă posibilitate de perfecționare a finanțării societăților de leasing este **utilizarea resurselor atrase de pe piața de capital**, fie cea românească, fie europeană, prin emisiuni publice de obligațiuni. Această piață poate deveni o excelentă sursă de finanțare, pe măsura dezvoltării ei. Emisiunile de obligațiuni au un grad de risc mai mic, în comparație cu emisiuni ale societăților din alte domenii de activitate, fondurile obținute prin obligațiuni fiind utilizate pentru încheierea

contractelor de leasing ale căror rate acoperă ratele și dobânda împrumuturilor și asigură un flux de numerar constant (spre deosebire de alte domenii de activitate unde fluxul de numerar și rata de profitabilitate sunt mai dificil de estimat).

Dar cel mai important rol stimulatîv pentru dezvoltarea leasingului financiar îl are guvernul, care prin facilități fiscale ar putea atrage resursele de finanțare ale societăților de leasing. Una din metodele fiscale de perfecționare ale activității de leasing financiar propuse de noi este **modificarea legislației fiscale privind TVA**. Deși TVA se plătește eșalonat, la fiecare facturare a ratei de leasing, deci poate fi privită ca o finanțare, fără dobândă, conform reglementărilor în vigoare, ea nu este deductibilă (pentru persoanele juridice) la valoarea reziduală, ceea ce mărește costul leasingului. Pentru persoanele fizice, TVA majorat la 24% crește costurile finanțării, ceea ce a redus substanțial contractele încheiate de acești utilizatori. Noi propunem ca taxa pe valoarea adăugată aferentă produselor de origine românească, ca obiect a contractelor de leasing financiar să nu fie plătită decât la valoarea reziduală a contractului. Obiectele de leasing financiar (echipamente și utilaje) produse în România, contractate de finanțatori și destinate utilizării de către beneficiari români să fie scutite la plata TVA, pe perioada derulării contractului de leasing financiar, iar la final această taxă să fie plătită numai la valoarea reziduală. Modificarea legislativă propusă va permite susținerea dezvoltării industriei de leasing financiar și mai ales creșterea producției de echipamente românești.

Importanța practică a cercetărilor efectuate se exprimă în faptul că ideile înaintate și concluziile formulate în teză de doctorat și-au găsit reflectare în articolele științifice publicate - în număr de 84 lucrări, publicate în lucrări științifice, reviste cotate CNCSIS B+ și ISI (13), în lucrări științifice publicate în anale, buletine științifice universitare și volume ale conferințelor internaționale, organizate în străinătate sau în România (23), în lucrări științifice publicate în țară în reviste de specialitate și volume ale conferințelor locale (48). Concluziile și propunerile formulate de noi pot fi utile în procesul de perfecționare a legislației privind activitatea de leasing financiar din țara noastră, pot fi utilizate în practica contractuală a societăților de leasing, sau a beneficiarilor de leasing, precum și în activitatea științifică și didactică.

Nu mai puțin important este faptul că ideile și concepțiile prezentate în lucrarea noastră pot servi drept imbold pentru efectuarea unor noi investigații și studii în domeniul operațiunilor de leasing financiar. Sperăm că lucrarea dată să inițieze o cercetare viitoare constructivă a leasingului financiar prin prisma noilor recomandări, iar cercetarea începută de noi va fi continuată, fie la nivel local, fie la nivel național.

Ca în orice lucrare, la final am exprimat următoarea concluzie: leasingul financiar nu este utilizat în România la adevărata lui valoare. ***Credem că - cel puțin în ceea ce privește leasingul financiar - experiența economiilor dezvoltate poate fi un exemplu de urmat. Nu întâmplător creșterea economică din țările dezvoltate s-a datorat în mare măsură încurajării leasingului de orice natură. Stimulentele, mai ales de natură fiscală, acordate societăților de leasing au determinat efervescența fenomenului, dezvoltându-se astfel, o adevărată industrie. Trebuie bine înțeles faptul că de facilitățile de orice natură acordate leasingului financiar vor beneficia în cele din urmă utilizatorii. Iar din beneficiile lor va beneficia și statul român. Din nefericire, în România nu se poate vorbi de un cadru legal și fiscal stimulatîv în tratamentul leasingului financiar; fără a exagera acest aspect, am dori să sugerăm că schimbarea acestei stări de fapt ar putea fi una din căile integrării economice în UE.***