



Μεσοπρόθεσμη Χρηματοδότηση

Μεσοπρόθεσμη Χρηματοδότηση

Μεσοπρόθεσμη χρηματοδότηση μιας επιχείρησης για την ανανέωση, εκσυγχρονισμό ή επέκταση των παραγωγικών εγκαταστάσεων της

Ένας συνήθης τρόπος ΜΧ είναι η μίσθωση (Leasing)

- ◆ Εκμισθωτής (εταιρεία Leasing)
- ◆ Μισθωτής (εταιρεία-πελάτης)
- ◆ Διάρκεια της οικονομικής ζωής του πάγιου στοιχείου

Κατηγορίες Μισθώσεων

- ◆ **Λειτουργική Μίσθωση** (Operating lease)
- ◆ **Χρηματοδοτική Μίσθωση** (Finance lease)

Λειτουργική Μίσθωση (ΛΜ)

- ◆ Μικρότερη χρονική περίοδο (λιγότερο του 75% της εκτιμούμενης οικονομικής ζωής του περιουσιακού στοιχείου).
- ◆ Ο εκμισθωτής έχει την ευθύνη για τις επισκευές και την συντήρηση του μηχανήματος (διατήρηση ιδιοκτησίας)
- ◆ Ο μισθωτής έχει τη χρήση του περιουσιακού στοιχείου
- ◆ Η χρονική διάρκεια της ΛΜ δεν είναι πάντοτε γνωστή από την αρχή

Συνέχεια...

- ◆ Υπάρχει η δυνατότητα ακύρωσης του συμβολαίου από το μισθωτή πριν την εξάντληση ολόκληρης της περιόδου μίσθωσης
- ◆ Στη ΛΜ ο εκμισθωτής δεν γνωρίζει ούτε πότε θα υπογραφεί το μισθωτήριο, ούτε πόσο θα διαρκέσει, ούτε για πόσο χρόνο θα είναι ιδιοκτήτης του περιουσιακού στοιχείου και ούτε αν θα ανακτήσει το κεφάλαιο που έχει διαθέσει και αν θα έχει επιπλέον μια απόδοση στα κεφάλαια του.

Στην Ελλάδα η ΛΜ εφαρμόζεται:

φωτοτυπικά και άλλα μηχανήματα και χρονομίσθωση αυτοκινήτων

Χρηματοδοτική Μίσθωση

- ◆ Η εταιρεία χρηματοδοτικής μίσθωσης (ΕΧΜ) αγοράζει το συγκεκριμένο πάγιο στοιχείο σύμφωνα με τις οδηγίες του μελλοντικού μισθωτή
- ◆ Η ΕΧΜ έχει τη νομική ιδιοκτησία του πάγιου στοιχείου, ενώ ο μισθωτής έχει την κατοχή και το δικαίωμα χρησιμοποίησής του
- ◆ Οι κίνδυνοι και τα σχετικά έξοδα λειτουργίας, ασφάλισης, φθοράς και συντήρησης βαρύνουν τον μισθωτή

Κύρια & Δευτερεύουσα περίοδος της ΧΜ

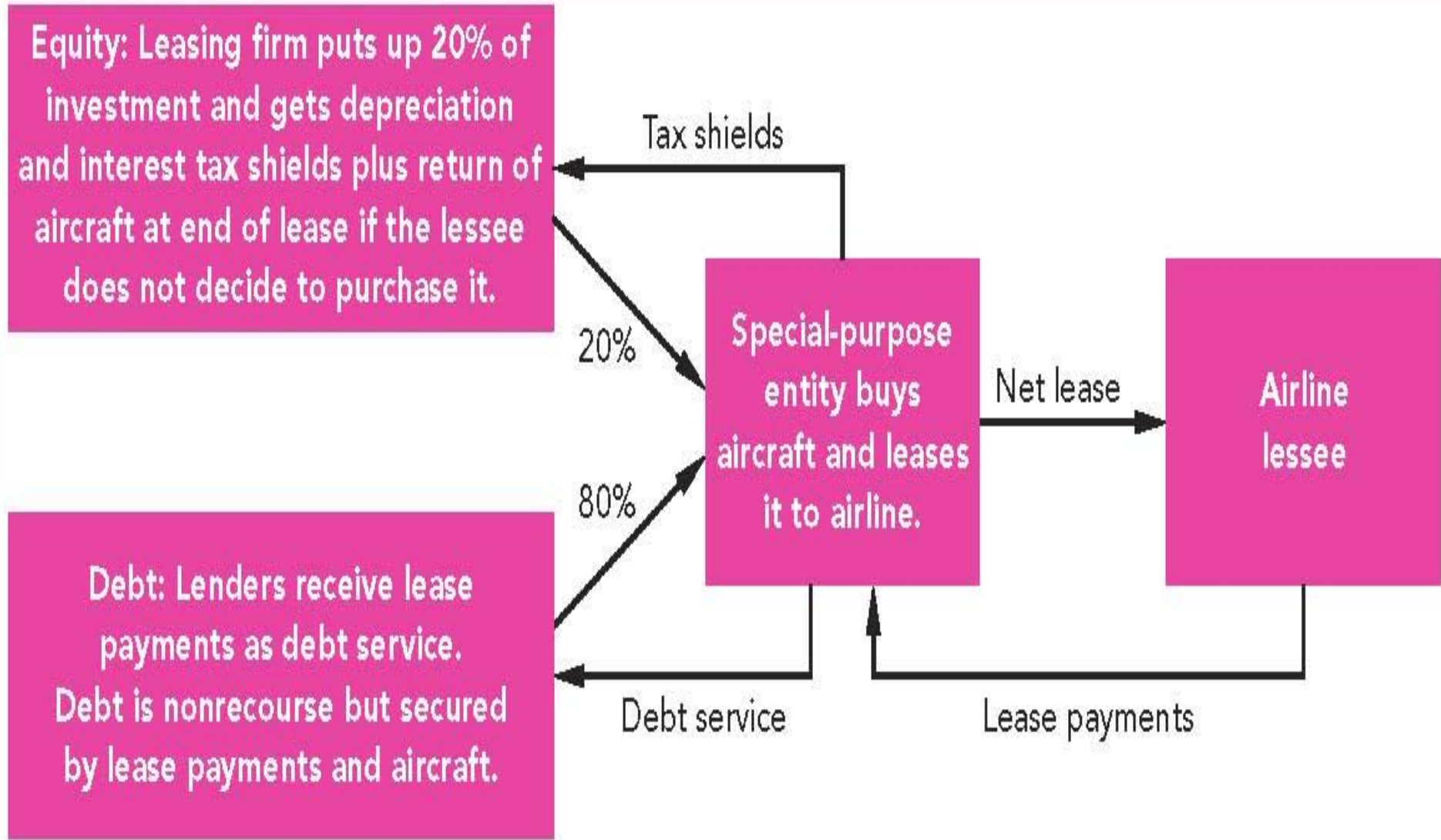
- ◆ Κατά την κύρια περίοδο το μίσθωμα πληρώνεται μηνιαία ή εξαμηνιαία, ληξιπρόθεσμα ή συνήθως προκαταβλητέα. Ο εκμισθωτής προσπαθεί να καλύψει κατά τη διάρκεια της μίσθωσης:
 - ◆ το κόστος του πάγιου στοιχείου
 - ◆ τις λοιπές δαπάνες και
 - ◆ το κέρδος του εκμισθωτή.
- ◆ Η δευτερεύουσα περίοδος μπορεί να διαρκέσει όσο χρόνο ο μισθωτής ζητήσει με πολύ χαμηλό μίσθωμα, το οποίο συχνά δεν υπερβαίνει το 2-4% ετήσια του αρχικού κόστους κτήσεως του παγίου.

Ειδικές κατηγορίες ΧΜ

- ◆ **Κλασική χρηματοδοτική μίσθωση** (ο πελάτης επιλέγει τα μηχανήματα της αρεσκείας του και η εταιρεία leasing τα αγοράζει προκειμένου να τα εκμισθώσει στον πελάτη-τριμερής σχέση)
- ◆ **Άμεση μίσθωση**
Διμερής σχέση (εκμισθωτή-κατασκευαστή του πάγιου στοιχείου και του μισθωτή)
- ◆ **Πώληση και επανεκμίσθωση (Sale and lease back)**
- ◆ **Χρηματοδοτική μίσθωση ακινήτων**
- ◆ **Συμμετοχική χρηματοδοτική μίσθωση (Leveraged leasing)**
Περιλαμβάνει τέσσερα μέρη (προμηθευτή του πάγιου στοιχείου, το μισθωτή, τον εκμισθωτή και τον μακροπρόθεσμο δανειστή)

Συμμετοχική Χρηματοδοτική Μίσθωση (Leveraged Lease)

Structure of a leveraged lease for a commercial aircraft



Ειδικές κατηγορίες χρηματοδοτικής μίσθωσης

- ◆ **Vendor Leasing** (ο συνεργαζόμενος προμηθευτής συστήνει στην εταιρεία leasing πελάτες του που επιθυμούν να αγοράσουν εξοπλισμό από αυτόν)
- ◆ **Lease Brokers** (συνεργασία της εταιρείας leasing με μεσίτες)
- ◆ **Διασυνοριακό Leasing (cross-border leasing)**
- ◆ **Κοινοπρακτική χρηματοδοτική μίσθωση**
- ◆ **Μίσθωση με παροχή υπηρεσιών**
- ◆ **Μίσθωση κατά παραγγελία** (τα μισθώματα καθορίζονται με βάση τις δυνατότητες και τις εποχικές ανάγκες του μισθωτή)

Υπολογισμός Μισθώματος

Το μίσθωμα που απαιτεί ο εκμισθωτής προσδιορίζεται:

$$NPV_L = - C_0 + PVIFA (r,t) \times [L_t(1-T) + TDep_t]$$

NPV_L = καθαρή παρούσα αξία του εισοδήματος του εκμισθωτή από το περιουσιακό στοιχείο (μισθώματα)

C_0 = κόστος του περιουσιακού στοιχείου

$PVIFA (r,t)$ = παρούσα αξία ράντας όρου 1 ευρώ για n περιόδους

r = κόστος δανείου πριν από φόρους

t = οικονομική ζωή και χρόνος φορολογικής απόσβεσης του περιουσιακού στοιχείου

L_t = περιοδική καταβολή μισθώματος

T = φορολογικός συντελεστής του εκμισθωτή

Dep_t = ποσό της δαπάνης για οικονομική και φορολογική απόσβεση στην περίοδο t

Λύνουμε την εξίσωση ως προς L_t μηδενίζοντας το NPV_L

Το Τελικό Επιτόκιο Προσδιορίζεται:

ΤΕ = **κόστος χρήματος της εταιρείας Leasing**
[Euribor 2,1% + 0,6% (εισφορά Ν. 128/75) +
περιθώριο δανειοδοτούσας τράπεζας από 1% έως
1,35%] + **περιθώριο κέρδους εταιρείας Leasing**
[από 0,5% έως και 4%]

Άρα ΤΕ από 4,2% έως και 8,05%

Δανεισμός και Αγορά ή Μίσθωση

Από την παρούσα αξία του κόστους της μίσθωσης αφαιρείται η παρούσα αξία του κόστους δανεισμού και αγοράς του πάγιου περιουσιακού στοιχείου (Καθαρό Πλεονέκτημα της Μίσθωσης - Net Advantage to Leasing (NAL)):

$$\text{NAL ή NPV}_L = [-\text{PV}(L)] - [-\text{PV}(P)] =$$
$$-\sum_{t=1}^N \frac{L_t(1-T)}{(1+K_d)^t} - \left(\sum_{t=1}^N \frac{T(\text{Dep}_t)}{(1+K_{mc})^t} + \frac{S(1-T)}{(1+K_s)^N} - \sum_{t=1}^N \frac{\text{Debt}_{t, \text{AfterTax}}}{(1+K_d)^t} \right)$$

Επιλέγεται ως πιο συμφέρουσα μέθοδος χρηματοδότησης εκείνη με το μικρότερο κόστος.

Όταν η NAL έχει θετικό πρόσημο προκρίνεται η μίσθωση, με αρνητικό πρόσημο προκρίνεται ο δανεισμός και αγορά του πάγιου περιουσιακού στοιχείου.