

**ΜΑΘΗΜΑ: Προχωρημένη Χρηματοοικονομική των Επιχειρήσεων**  
**ΔΙΔΑΣΚΩΝ: Γεώργιος Λελεδάκης**

## Χρηματοδοτική Μίσθωση:

### Παράδειγμα 1: Λήψη απόφασης για αγορά ή μίσθωση ενός περιουσιακού στοιχείου

Η Επιχείρηση Α αντιμετωπίζει τη δυνατότητα να αγοράσει ή να μισθώσει ένα μηχάνημα το οποίο θα προκαλέσει τις εξής αλλαγές στα ταμειακά της προγράμματα, με τα ακόλουθα δεδομένα.

□ Αύξηση των εσόδων από τις ετήσιες πωλήσεις (A)	50.000€
□ Υπολειμματική αξία (S)	4.000€
□ Κόστος μηχανήματος (C)	120.000€
□ Ετήσιες αποσβέσεις σε τρία χρόνια ως εξής:	
Χρόνος 1	58.000€
Χρόνος 2	38.280€
Χρόνος 3	19.720€
□ Ετήσιες λειτουργικές δαπάνες (O)	2.000€
□ Φόρος ανώνυμων εταιρειών σε ποσοστό (T)	50%
□ Κόστος του κεφαλαίου (K) μετά από φόρους	10%
□ Κόστος νέου δανείου (K <sub>d</sub> ), μετά από φόρους	3%
□ Συντελεστής προεξόφλησης που εφαρμόζεται στην Υπολειμματική αξία του μηχανήματος μετά από φόρους	20%
□ Μίσθωμα, όταν πληρώνεται στο τέλος της περιόδου (L)	47.320€

Οι λειτουργικές δαπάνες και το κόστος συντήρησης του μηχανήματος στην περίπτωση της χρηματοδοτικής μίσθωσης προσφέρονται δωρεάν από τον κατασκευαστή του μηχανήματος.

Θα προτείνατε την πραγματοποίηση της επένδυσης; Τι θα προτείνατε ως πιο συμφέρουσα χρηματοδοτική απόφαση για την επιχείρηση, την αγορά ή τη μίσθωση του μηχανήματος;

## Παράδειγμα 2: Λήψη απόφασης για την πιο συμφέρουσα μέθοδο χρηματοδότησης

Η εταιρεία Α αποφάσισε να προχωρήσει στην αντικατάσταση ενός βασικού μηχανήματος της παραγωγικής λειτουργίας της. Ο Οικονομικός Διευθυντής βρίσκεται προ της επιλογής να επιδιώξει χρηματοδότηση της επένδυσης με ίδια κεφάλαια και τραπεζικό δανεισμό ή να προχωρήσει στην υλοποίηση της επένδυσής του χρησιμοποιώντας χρηματοδοτική μίσθωση. Με βάση τα ακόλουθα δεδομένα, τι θα συμβουλευάτε τον Οικονομικό Διευθυντή να επιλέξει;

Τραπεζική Χρηματοδότηση (σε χιλ. €)		Χρηματοδοτική Μίσθωση (σε χιλ. €)	
Ύψος επένδυσης	200	Ύψος επένδυσης	200
Max % χρηματοδότησης στην επένδυση	70%	Max% χρηματοδότησης στην επένδυση	100%
Διάρκεια Δανείου (έτη)	3	Διάρκεια leasing (έτη)	3
Ποσό δανείου	140	Ποσό χρηματοδότησης από leasing	200
Επιτόκιο χορήγησης	16%	Ετήσιο επιτόκιο	20%
Συχνότητα δόσεων (μήνες)	6	Συχνότητα δόσεων (μήνες)	6
Αριθμός δόσεων	6	Αριθμός δόσεων	6
Επιτόκιο περιόδου	8%	Επιτόκιο περιόδου	10%
Ε.Φ.Τ.Ε. (% επί των τόκων)	3	Ε.Φ.Τ.Ε. (% επί των τόκων)	--
Min % ίδιας συμμετοχής	30%	Min % ίδιας συμμετοχής	0%
Ποσό ίδιας συμμετοχής	60	Ποσό ίδιας συμμετοχής	0
Χρόνος απόσβεσης παγίου (έτη)	5	Χρόνος απόσβεσης παγίου (έτη)	--
Συντελεστής απόσβεσης	20%	Συντελεστής απόσβεσης	--
Φορολογικός συντελεστής	35%	Φορολογικός συντελεστής	35%
Εξαμηνιαία τοκοχρεολυτική δόση (σταθερή)	;	Εξαμηνιαίο μίσθωμα (σταθερό)	;
Κόστος του κεφαλαίου (περιόδου) μετά από φόρους 10%			

### **Παράδειγμα 3: Λήψη απόφασης για την πιο συμφέρουσα μέθοδο χρηματοδότησης**

Η εταιρεία Α αποφάσισε να προχωρήσει στην αντικατάσταση ενός βασικού μηχανήματος της παραγωγικής λειτουργίας της, συνολικού κόστους 540.000 ευρώ. Ο Οικονομικός Διευθυντής βρίσκεται προ της επιλογής να επιδιώξει χρηματοδότηση της επένδυσης με τραπεζικό δανεισμό ή να προχωρήσει στην υλοποίηση της επένδυσής του χρησιμοποιώντας χρηματοδοτική μίσθωση. Τα χαρακτηριστικά της χρηματοδότησης με τραπεζικό δάνειο σταθερής δόσης, αφορούν σε ένα σταθερό ετήσιο επιτόκιο 8% (επιτόκιο εξαμήνου 4%) για 3 έτη, με καταβολές στο τέλος κάθε εξαμήνου. Η εξαμηνιαία τοκοχρεολυτική δόση του δανείου είναι 103.011,50 ευρώ. Αντίστοιχα η εναλλακτική μορφή απόκτησης του μηχανήματος, μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης ίσης διάρκειας και με μηδενική υπολειμματική αξία στο τέλος της 3ετίας, προσφέρεται με ετήσιο επιτόκιο 10% (επιτόκιο εξαμήνου 5%). Τα μισθώματα πληρώνονται στο τέλος κάθε εξαμήνου. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι το μηχάνημα αποσβένεται πλήρως και με σταθερό ρυθμό στη διάρκεια της 3ετίας. Ο φορολογικός συντελεστής είναι 35%. Άρα το εξαμηνιαίο επιτόκιο τραπεζικού δανεισμού μετά από φόρους είναι 2,6%. Με βάση τα παραπάνω δεδομένα, τι θα συμβουλευάτε τον Οικονομικό Διευθυντή να επιλέξει;

### **Παράδειγμα 4: Λήψη απόφασης για την πιο συμφέρουσα μέθοδο χρηματοδότησης**

Η εταιρεία Α αποφάσισε να προχωρήσει στην αντικατάσταση ενός βασικού μηχανήματος της παραγωγικής λειτουργίας της, συνολικού κόστους 100.000 ευρώ. Ο Οικονομικός Διευθυντής βρίσκεται προ της επιλογής να επιδιώξει χρηματοδότηση της επένδυσης με τραπεζικό δανεισμό ή να προχωρήσει στην υλοποίηση της επένδυσής του χρησιμοποιώντας χρηματοδοτική μίσθωση. Τα χαρακτηριστικά της χρηματοδότησης με τραπεζικό δάνειο, αφορούν σε ένα σταθερό ετήσιο επιτόκιο 10% για 8 έτη, με καταβολές στο τέλος κάθε έτους μόνο των τόκων και στην λήξη του δανείου γίνεται η πληρωμή του κεφαλαίου. Αντίστοιχα η εναλλακτική μορφή απόκτησης του μηχανήματος, μέσω χρηματοδοτικής μίσθωσης ίσης διάρκειας και με ετήσιο κόστος 16.900 ευρώ. Τα μισθώματα πληρώνονται στην αρχή κάθε έτους. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι το μηχάνημα αποσβένεται πλήρως και με σταθερό ρυθμό στη διάρκεια της 5ετίας. Ο φορολογικός συντελεστής είναι 35%. Με βάση τα παραπάνω δεδομένα, τι θα συμβουλευάτε τον Οικονομικό Διευθυντή να επιλέξει;