

第九章 长期筹资

【考点3】附认股权证债券筹资

附认股权证债券筹资，是指企业为了发行低息债券，每份债券附送若干认股权证的债务筹资。

1. 附认股权证债券筹资资本成本估计，期限 n 年，假设第三年认股：

$$\text{利息} \times (P/A, i, n) + \text{面值} \times (P/F, i, n) + (\text{第三年股价} - \text{认股价}) \times \text{认股数量} \times (P/F, i, 3) = \text{发行价}$$

解得： i 为附认股权证债券筹资资本成本。

提示：若债券一年内付息 m 次，则：附认股权证债券筹资为有效年利率。

【考点4】可转换债券筹资

（一）可转换债券概念和主要条款

可转换债券是指在一定期间内依据约定的条件可以转换为普通股的特殊债券。

特征	相关说明
可转换性	转换不会增加公司资本总额 ；转换具有看涨期权性质，证券持有人具有是否转换的选择权
转换价格	转换发生时投资者为取得普通股每股所支付的实际价格
转换比率	债权人通过转换一份债券可获得的普通股股数 转换比率 = 债券面值 ÷ 转换价格
赎回条款	设置赎回条款是为了促使债券持有人转换股份，又称为加速条款；同时也能使发行公司避免市场利率下降后，继续向债券持有人按较高的债券票面利率支付利息所蒙受的损失（对发行公司有利）

可转换公司债券，是指债券在规定的期间可以按照约定的转换价格转换成普通股。

1. 可转换债券底线价值

可转换债券底线价值 = $\text{Max}(\text{纯债券价值}, \text{转换价值})$

2. 可转换公司债券筹资资本成本估计

$$\text{利息} \times (P/A, i, n) + \text{转股价值} \times (P/F, i, n) = \text{发行价}$$

解得： i 为可转换公司债券资本成本。

转换日的确定通常根据赎回条款分析判断。

提示：若债券一年内付息 m 次，则：可转换公司债券资本成本为有效年利率。

【考点5】租赁筹资

租赁决策方法：租赁净现值

租赁净现值 = 租赁方案总现值 - 购买方案总现值

租赁净现值大于0，选择租赁方案；租赁净现值小于0，选择购买方案。

参数估计		租赁方案		购买方案
		经营租赁	融资租赁	
预期现金流量估计	初始现金流量	0	0	- 购置成本
	营业现金流量	- 租金× (1-T)	- 租金+折旧抵税 - 维修费× (1-T)	折旧抵税 - 维修费× (1-T)
	终结点流量	0	残值收入 - (残值收入-账面价值) ×T	残值收入 - (残值收入-账面价值) ×T
折现率估计		租金流量采用有担保税后债务资本成本为折现率；折旧抵税折现率稍高；终结点流量采用项目资本成本。简化处理均采用有担保税后债务资本成本。		