

Investeringsstrategi under svingende prisforhold

Med stor usikkerhed om fremtidige priser og omkostninger er det i stigende grad vigtigt at indregne denne usikkerhed ved vurdering af en investeringsrentabilitet. Det er samtidig blevet endnu vigtigere at fokusere på at investere i aktiver, som medfører så stor fleksibilitet til efterfølgende produktionstilpasninger som muligt.



Landskonsulent Erik Mægaard
Videncentret for Landbrug, Planteproduktion
erm@vfl.dk

Den Europæiske Union ved Den Europæiske Fond for Udvikling af Landdistrikter og Ministeriet for Fødevarer, Landbrug og Fiskeri har deltaget i finansieringen af projektet.

En investering bør i princippet kun gennemføres, hvis man forventer den bidrager positivt til virksomhedens økonomi. Det kan meget vel være, at en investering trods positive budgetter alligevel viser sig ikke at give et positivt bidrag, men som udgangspunkt skal man have forventninger til, at investeringen i løbet af sin levetid forbedrer økonomien.

Når man investerer i produk-

tionsapparatet, hvad enten det er jord, bygninger eller maskiner, skal man hele tiden have for øje, at man påtager sig en række omkostninger til forrentning af den kapital man binder, og at man "låser" sin produktion til det man har investeret i. Investeringerne påvirker og ændrer de rammer, der er for produktionen. Derfor skal investeringer ses i lyset af de muligheder og perspektiver, der er i den "kortsigtede" tilpas-

ning af produktionen.

Det er derfor vigtigt, inden man disponerer de mere langsigtede investeringer, der ændrer rammerne, at vurdere, hvordan disse rammer kan udnyttes.

De mere kortsigtede dispositioner såsom valg af sædskifte kan påvirke de beslutningsmuligheder, der er for valg af sædskifte de kommende år. Ligesom valget af sædskifte kan give et pres på de rammer, der skal etableres via investeringer. Det er her vigtigt, at man ikke "lader sig presse" til at gennemføre investeringer, der ikke er rentable, blot fordi man på det korte sigt kan forbedre indtjeningen.

Når man skal beslutte sig for at gennemføre en investering – hvad enten det er en ny maskine, et lager, en bygning eller jord, så bør man overveje, hvad de økonomiske konsekvenser vil være, hvis man fortryder investeringen (skal sælge maskinen, anvende bygningen til andet formål etc.).

Et eksempel kan illustrere dette. Der investeres 500.000 kr.

Tabel 1. Fortjeneste ved en investering.

Investeret beløb	500.000 kr.	
Rente	5% p.a.	
Afskrivning første år	20% p.a.	
Afskrivning resten af tiden	10% p.a.	
Årlig indtjening/sparede omkostninger	70.000 kr.	

Antal år	Slutværdi/salgsspris	Fortjeneste – nuværdi
1	400.000	-52.000
2	360.000	-43.000
3	324.000	-29.000
4	292.000	-12.000
5	262.000	9.000
6	236.000	32.000
7	213.000	56.000
8	191.000	82.000

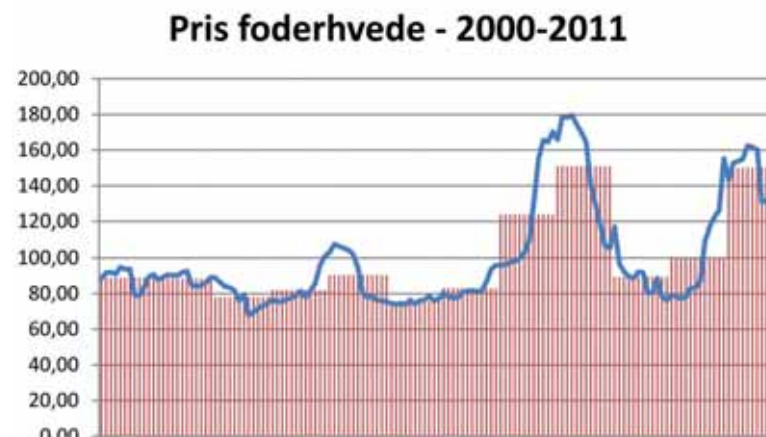
Tabel 2. Variationer i indtjening som konsekvens af prisvariationer på omkostninger og output.

År	Afkast kr. pr. år
1	100.000
2	110.000
3	130.000
4	110.000
5	100.000
6	110.000
7	130.000
8	110.000
9	100.000
10	110.000

til en rente på 5% p.a. Der forventes en afskrivningstid (økonomisk levetid) på maksimum 8 år. På dette tidspunkt forventes maskinen at kunne sælges for ca. 190.000 kr.

I tabel 1 er vist den samlede fortjeneste/tab ved at "fortryde investeringen" efter henholdsvis 1, 2 ... 8 år. Det ses, at hvis man omgør investeringen efter 1 år har man lidt et tab på 52.000 kr. Gør man det efter 5 år har man i alt tjent 9.000 kr. etc.

For at illustrere betydningen af en mindre grad af reversibilitet er beregnet samme forhold, hvis der afskrives 50% det første år men med samme værdi efter 10 år som vist ovenfor. Hvis man skal afskrive 50% det første år, enten fordi maskinen kan sælges til en meget lavere pris, så snart den er købt, eller fordi en bygning kun med store omkostninger kan laves om til anden produktion, vil man opnå et tab på 195.000 kr. ved at fortryde investeringen efter 1 år. Selv efter 5 år vil man opleve et tab – i størrelsesordenen 29.000 kr. Dette skal ses i sammenhæng med de 9.000 kr. man ville tje-



Figur 1. Prisudviklingen på foderhvede fra januar 2000 til november 2011. Den blå kurve viser den gennemsnitlige pris pr. måned, og de røde søjler viser gennemsnitsprisen i det enkelte år.

ne, hvis investeringen havde en noget lavere afskrivning de første år. Dette illustrerer betydningen af reversibilitet, det vil sige, hvor hurtigt investeringen taber i værdi.

For at dække sig ind ved investeringer, hvor der må forventes en meget høj afskrivning det/de første par år, må man indregne et større krav til afkast, da der altid vil være en risiko for, at investeringen er "forkert" og skal fortrydes. Det vil sige maskinen skal sælges, bygningen bygges om, eller prisudviklingen forløber modsat, det man havde forventet.

Hvornår skal man investere?

Ved svingende priser er det ikke ligegyldigt, hvornår man investerer (tabel 2).

I tabel 2 er vist, hvordan afkastet fra produktionen forventes at følge et forløb startende med 100.000 kr., som stiger svagt år 2 for dernæst at stige kraftigt og falder hurtigt tilbage igen. Hvis vi forestiller os dette forløb over tid med en konstant cyklus, er det ikke uden betyd-

ning, hvornår der investeres. De fleste af os vil have en tilbøjelighed til at investere i det år, hvor afkastet er i top – det vil sige i år 3, da vi kan se, at priserne er i kraftig stigning. Vi får så først glæde af investeringen i år 4. Hvis der skal investeres 500.000 for at få afkastet, og vi har en rente på 5%, vil det gennemsnitlige afkast være på ca. 46.000 kr. om året, hvis investeringen har en levetid på 10 år. Uanset om vi får investeret i år 1, 2, 3 eller 4, vil fortjenesten som gennemsnit være på stort set samme beløb. Hvis prisen på investeringen følger den øvrige prisudvikling og koster f.eks. 10% mere i år 3 frem for i år 5, vil man få et gennemsnitligt afkast der er ca. 7.000 kr. lavere pr. år i alle 10 år. Samlet set er investeringen altså godt 70.000 kr. dårligere, hvis vi investerer på toppen frem for i bunden.

Der er næppe tvivl om, at de seneste års prissvingninger og forventningen om kommende års fortsatte udsving, som man forledes til at tro vil forekomme, medfører, at man skal være mere opmærksom på, hvornår man

investerer. Men det ændrer ikke på, at et nedslidt produktionsapparat skal udskiftes når det er udslidt, og ikke når priserne er lave. Dog kan store prisudsving medføre, at det kan betale sig at "fremskynde" investeringstidspunktet.

I slutningen af 2010 så vi så igen en kraftig stigning som vel er kulmineret på 150-160 kr. i sommeren og nu er faldende igen. Er det udsvingene, der falder til ro, eller er det en permanent tilstand? Og hvor er det "sande" niveau fremover?

Mange, der udtaler sig om prisforventninger på baggrund af de seneste års prisudsving, spår, at udsvingene er kommet for at blive, og vi vil se en kraftig prisvolatilitet fremover. Hvis det er tilfældet, er det selvfølgelig vanskeligt at se, hvad der er det "rigtige" niveau på længere sigt, og er "toppene" med et interval på 4 år, eller flytter det sig?

Nu er der lige pt. likviditetsproblemer forbundet med at investere. Samtidig er der stor usikkerhed om, hvorvidt priserne fortsætter med at svinge, og om priserne generelt vil ligge på et højere eller lavere niveau end tidligere. Lige p.t. gælder:

- Der er stærkt reducerede lånemuligheder.
- De færreste har så stort overskud på driften, at der kan lægges til side til investeringer.
- Mulighederne for at investere vil komme igen – og så skal du være klar!
- Og tænke i:

- *Hvordan med rentabiliteten af investeringen?*
- *Reversibilitet – det vil sige, hvad koster det at komme ud af en investering igen?*
- *Fleksibilitet – kan det jeg investerer i anvendes til anden produktion?*
- *Hvad skal der investeres i?*
- *Hvornår skal der investeres?*

