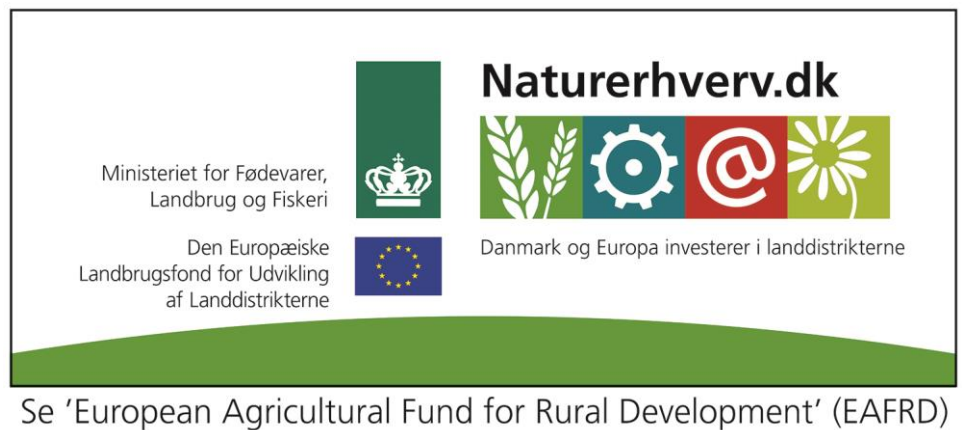




Arbejdspapir af Jan Terkelsen

Kapitalfremskaffelse til værditilvækst landbrug.

Generelt om kreditgivning af ny investeringer i værditilvækst landbrug

Finansiering af landbrug er i en situation, der gør det vanskeligt at iværksætte selv profitable investeringer og opnå finansiering. Finanskrisen har ændret paradigmet for finansieringsmulighederne i landbruget.

I lyset af landbrugets vanskelige finansieringssituation er der allerede iværksat en række nye tiltag f.eks. Vækstfonden der udbyder kautions- og låneprodukter og i dag allerede er blevet benyttet af et trecifret antal landbrug.

Risikoen er som hovedregel højere for værditilvækstere end ved salg af masseprodukter. Derfor er afkastkravet til værditilvækstere også større end afkastkravet for landbrug der producere til masseproduktion.

En generel holding hos kreditgiverer er at de ikke vil give faste guidelines eller milestones for hvad der skal til for at låne penge. Kreditgivere er meget tilbageholdende med at give for konkrete udmeldinger, pga. risikoen for at blive de hængt op på generelle tal, som kan danne præcedens. De enkelte sager vurderes altid individuelt ud fra en helhedsvurdering af hele bedriften.

Det centrale for kreditgivere er at projekterne hænger likviditetsmæssigt sammen og der genereres et overskud til ejeren.

Behov for fremmed kapital

Behovet for fremmed kapital i landbruget er steget og desværre er mulighederne for fremskaffelse af kapital meget vanskelige. Derfor er det nødvendigt at tænke i andre baner, hvis man som ejer af en landbrugsvirksomhed ønsker at skaffe fremmed kapital til virksomheden.

Vi forholder os ikke til, om det er en god ide at alliere sig med eksterne investorer, og hvornår det i givet fald vil være tilfældet. En sådan vurdering overlades til den enkelte virksomhedsejer – evt. i samråd med en økonomikonsulent.

Fremmed kapital

”Fremmed kapital” kan optræde i en række forskellige former. Når ”fremmed kapital” eller ”ekstern kapital” nævnes her, tænkes der hovedsagelig på to situationer, nemlig:

- a. Virksomhedsejeren tilbyder medejerskab af virksomheden for den fremmede kapital, der indskydes enten som egenkapital eller ansvarlig kapital
- b. Indskyderen af fremmed kapital som lån opnår ikke medejerskab af virksomheden, men honoreres på anden vis for at skyde lånekapital ind

Tiltrække fremmed kapital

Ikke alle potentielle investorer/långivere, har et indgående kendskab til landbrugsbranchen, og selv hvor det er tilfældet investere investorer kun i landbrugsvirksomheder, hvis de ud fra en præsentation af virksomheden vurderer, at der er eller kan blive tale om en god investering i forhold til investeringens risiko.

Dvs. investors afkastkrav skal imødekommes i forhold til den risiko investor vurderer der er ved investeringen.

Der er derfor behov for, at virksomhedsejeren sammen med sine rådgivere udarbejder et materiale der indeholder en gennemgang af virksomheden, som giver potentielle investorer og långivere mulighed for at vurdere forrentningen af investeringen og den økonomiske risiko forbundet hermed.

Det er centralt for virksomhedslederen at gøre risikoen og udviklingsmulighederne, så gennemsigtelige som muligt, således at långiver/investor opnår den maksimale tryghed ved at tilføre finansielle midler til bedriften.

Dokumentationskravene er skærpet betydeligt

Dokumentationen skal være langt mere omfattende i dag end tidligere.

For at optimere mulighederne for billigst mulig fremmed kapital tilførsel er der et krav til, at du har en virksomhedsplan så kreditgiver/investor forstår din forretningside, strategi og mål.

Hvad er ideen bag værditilvækst for at opnå højere værdi end ved primærproduktion ?

Samdriftsfordele

Udnyttelse af virksomhedens ressourcer på flere områder Den øgede værdi skabes på bundlinjen ved at fokusere på at udnytte mulighederne ved diversifikation, dvs. at udbyde nye produkter til nye markeder med basis i den eksisterende virksomhed.

Differentieringsstrategi

Udnytte mulighederne i at være unik i forhold til andre producenter. Den øgede værdi skabes ved at fokusere på hvor virksomheden har mulighed for at bidrage med produkter, som kunderne vil betale en merpris for.

Horisontal eller vertikal integration

Ved horisontal integration er der fokus på at opnå stordriftsfordele ved at købe mere af det virksomheden i dag arbejder med. Eller er det vertikal integration med fokus på at opnå værdi ved at arbejde i værdikæden, fra leverandør til virksomhedens nuværende produktion, og frem mod slutkunden.

Dokumentation overfor kreditgiver

Virksomhedsplanen sikrer en fælles opfattelse af virksomhedens forretningside, økonomiske udvikling samt udviklingsområder.

- 1) en beskrivelse, virksomhedsplan og strategi
- 2) seneste regnskab
- 3) driftsgren analyser
- 4) budgetter
- 5) følsomheder i budgettet
- 6) identifikation af risici og strategi for risikostyring evt. risikohjulet
- 7) investerings kalkule
- 8) oversigt over låneporteføljen før og efter investeringen
- 9) likviditetsbudget og gældsserviceringsevne

Der skal være dokumentation for tallene og materialet skal skabe overblik, klarlægge strategi, vision, mål.

For kreditgiver er det helt centralt at der er fuld gennemsigtelighed. Jo større gennemsigtelighed jo tryggere er kreditgiver og jo lettere har kreditgiver ved at argumentere og sælge ideen internt til kreditafdelingerne.

Uanset hvilke finansieringskilder der søges er det et krav om at likviditeten skal kunne hænge sammen. Der er i stigende grad blevet fokus på likviditet.

Centralt i forhold kapitalfremskaffelse.

- Afkastet på nyinvesteringer skal være højere end fremmedkapital – der skal være et merafkast ud over betaling for fremmed kapital – merafkastet skal opveje risikoen ved investeringen. Risikoen er som hovedregel højere for værditilvækstere end ved salg af masseprodukter.
- Likviditeten skal hænge sammen i nyinvesteringen. Der skal være likviditetsoverskud og en likviditetsbuffer til at tage uventede likviditetsudsving. Nyinvesteringen skal give et positivt likviditetsbidrag.
- Der skal være udarbejdet en rentestrategi og plads til at risikoen på renten afdækkes med en fast rente i f.eks. 10, 20 eller 30 års incl. bidrag plus et risikotillæg der afspejler investeringens risiko.

- Der skal være en strategi for håndtering af risikoen på input i virksomheden (råvarer m.v.) og output (salg af produkterne).

Virksomhedslederen skal have ejerskab til tallene

I forbindelse med udarbejdelse af materialet er det helt centralt at virksomhedslederen er aktiv i processen. Processen om at udarbejde materialet skaber mange refleksioner hos virksomhedslederen og rådgiverteamet. Dialogen der fremkommer omkring udarbejdelse af virksomhedsplanerne skaber engagement, forståelse og ejerskab hos ejeren, hvilket gør beslutningsfasen langt bedre og selve beslutningen meget nemmere.

Virksomhedsejerne får en større forståelse for – hvilke projekter, der har mulighed for at kunne gennemføres.

Bankernes kreditvurdering/rating

Rating i bankerne har forskellig udformning – men overordnet handler det generelt om 3 ting:

- 1) Objektive kriterier, såsom løbende driftsindtjening, der bedømmes på faktisk driftsindtjening samt evt. benchmark i forhold til øvrige producenter. Objektive kriterier indgår typisk i beregningen med 35 pct.
- 2) Soliditet. Reguleret soliditet jf. jord optages til Finanstilsynets vejledende prisfastsættelser. Soliditet består af egenkapital og hensættelse til udskudt skat. Soliditeten vægter typisk 30 – 35 pct.
- 3) Subjektive kriterier. For at maksimere finansieringsmuligheder skal der foreligge en virksomhedsplan, strategi og risikostyring etc. og det tilstrækkelige dokumentationsmateriale. Regnskaber/budgetter/likviditetsbudget afleveres til aftalt tid og aftalerne skal overholdes. Vurdering af driftslederens evne til at optimere produktion/resultat vægter typisk med 20-25 pct.. Dette punkt kan virksomhedslederen løbende forbedre som en dynamisk process.

God rating betyder lettere adgang til kreditfaciliteter og hurtigere sagsbehandling i bankerne – samt bedre priser på bidrag/rentemarginaler.

Kapitaltilførsel som egenkapital

Ved kapitaltilførsel som egenkapital skal der skabes et grundlag for at sammenligne en investering i en landbrugsvirksomhed med traditionelle investeringer.

Direkte investeringer i landbrugsvirksomheder med egenkapital eller ansvarlig kapital kræver et dybdegående indblik i virksomheden, som stikker et spadestik dybere end långivere. Ved direkte investeringer har investor "hånden på kogepladen" og dermed en større risiko end långiver.

Virksomhedsbeskrivelse kan bl.a. indeholde udover de oplysninger som långiver kræver:

- Juridiske forhold, herunder aftalemæssige forpligtelser
- Marked/kunder
- Miljøforhold
- Miljøgodkendelser

Det vurderes, at en potentiel investor vil være interesseret i detaljerede oplysninger om en række af de nævnte forhold, hvorfor man i samråd med sine rådgivere bør sikre, at så mange relevante emner som muligt er indeholdt i beskrivelsen.

Vi har ikke direkte en vejledning vi kan udlevere til kunderne. Kunderne får dog et brev, hvori vi beskriver hvilket materiale vi gerne vil modtage, hvad angår budget og regnskab.
Kommentar fra den finansielle sektor.

Dit arbejdspapir kommer meget grundigt omkring den måde vi arbejder på.
Jeg har derfor kun lige et par få kommentarer til dit notat.

Det kan være forskelligt fra sag til sag, hvad der bliver lagt vægt på. Og det er ikke nødvendigvis alt materiale der skal indleveres hver gang. Jeg kan supplere med følgende:

E-kontroller / ydelseskontroller / dyrlægerapporter

Miljøgodkendelser

Opfyldelse af lovkrav (løsgående drægtige søer / æde-/sengeplads pr. ko o.s.v.)

Anvendelse/sammensætning af gårdråd /bestyrelse/ressourceperson

Belyse forsikringsforhold (person/ejendom/drift)

Belyse fordele / ulemper og drage en begrundet konklusion

Hvilke sikkerheder tilbydes

