

Økonomi i at købe kvote for at udnytte miljøgodkendelsen?

Mælkekvoten forsvinder i 2015. Derfor er det nødvendigt, at regne på alternative strategier til kvotekøb. Det kan være økonomisk bedre at udskyde beslutningen om at udvide til 2015, også selvom det indebærer, at der søges om miljøgodkendelse på ny.

Artiklen er en uddybning af en artikel med samme titel bragt i serien "Tæt på din økonomi" i fagmagasinet Kvæg i januar 2012.

Denne artikel opridsrer væsentlige problemstillinger i beslutningsprocessen med hensyn til kvotekøb. Hovedpointerne i artiklen er følgende:

- Overvej hvilke alternative strategier, der er til kvotekøb. Vælg den strategi der stiller bedriften bedst økonomisk. Kvotekøb til udvidelse skal kun vælges, hvis kvoteprisen er lav nok til, at det er den strategi, der giver den højeste værdi.
- De marginale indtægter og omkostninger ved udvidelsen samt alternativværdien ved at vente til efter 2015 er vigtige komponenter i beregningen af, hvad der maksimalt kan bydes for kvote.
- Kvoten skal købes før staldbyggeriet sættes i gang. Ellers risikerer man at blive tvunget til at købe kvote uanset dens pris, og dermed at den samlede investering bliver særdeles urentabel.

Dilemmaet

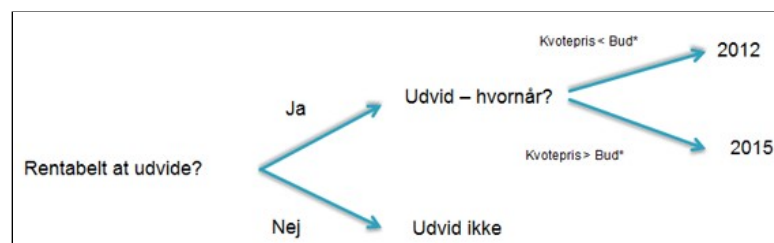
Med udgangspunkt i et konkret eksempel vil vi demonstrere, hvilket dilemma en mælkeproducent kan stå i, hvis han har fået en miljøgodkendelse, som skal udnyttes inden 2015. Producenten (Søren) har aktuelt 200 køer inklusiv opdræt. Han har fået miljøgodkendelse til 250 ekstra køer. Miljøgodkendelsen udløber i 2013. Søren har lige netop kvote og forventet frimængde til at rumme den nuværende mælkeproduktion, ligesom han har tilstrækkelig jord til, at udvidelsen ikke kræver anskaffelse af mere jord. Søren står over for følgende valg:

1. Ignorer den givne miljøgodkendelse og fortsæt produktionen uændret
2. Udnyt miljøgodkendelsen, udvid produktionen i 2012 og sats på, at landkvoten ikke udnyttes
3. Udnyt miljøgodkendelsen, udvid produktionen i 2012 og byd på kvotebørsen
4. Fortsæt produktionen uændret frem mod 2015, søg om ny miljøgodkendelse og udvid i 2015

Søren indser hurtigt, at han kan risikere et stort tab, hvis han vælger mulighed 2, og landkvoten bliver udnyttet. I den situation skal han betale superafgift for de 250 ekstra køer.

Da alternativet med at udvide produktionen, uden at byde på kvote, forkastes, er der alternativ 1, 3 og 4 tilbage. Det vil sige, at Søren skal undersøge, om det er rentabelt at udvide, og i givet fald, hvornår udvidelsen skal gennemføres - i 2012 eller 2015. Beslutningsprocessen er illustreret i figur 1.

Figur 1. Beslutningerne vedrørende udvidelse



Det vil være rentabelt for Søren at udvide, hvis udvidelsen stiller Søren økonomisk bedre, end hvis han ikke udvidede. Hvornår Søren skal gennemføre udvidelsen, afhænger af kvoteprisen. Hvis kvoteprisen er højere end det, som Søren maksimalt kan byde, er det bedre for ham først at udvide produktionen, når kvoterne er væk. Hvis kvoteprisen er lavere end det, som han maksimalt kan byde, skal han omvendt gennemføre udvidelsen i 2012.

Det, Søren maksimalt kan byde, er lig med nutidsværdien af den årlige profit pr. kg mælk ved udvidelsen, indtil kvotesystemet ophører. Bydes der mere for kvoten, udsætter Søren sig selv for et økonomisk tab.

Økonomien i at udvide mælkeproduktionen

Først må Søren undersøge, om det er rentabelt at udvide produktionen. Det kræver, at Søren får overblik over de forventede marginale indtægter og marginale omkostninger, der vil komme til ved at udvide med 250 årskøer. Søren tager udgangspunkt i opgørelserne fra BusinessCheck. Normalt opnår han et dækningsbidrag, der er 2.000 kr. højere end gennemsnittet. Det forventer han også at gøre fremadrettet. Derudover forventer han årlige ekstra kapacitetsomkostninger på i alt 5.300 kr. pr. ko. samt forrentning af besætning og beholdning på 1.150 kr. pr. ko.

Det nuværende malkeanlæg kan godt håndtere de ekstra køer. Da det derfor ikke er nødvendigt at investere i yderlige malkefaciliteter, forventer Søren at kunne bygge til de ekstra køer plus opdræt for 48.000 kr. pr. ko. Med en forrentningsprocent på 6 % og en gennemsnitlige levetid for anlægget på 18 år (vægtet gennemsnit af både inventar og bygningsdele) giver det årlige omkostninger til forretning og afskrivning på 4.413 kr.

Tabel 1. Ændringen i de marginale indtægter og omkostninger samt den årlige forventet merindtjening ved udvidelse før kvote

	Business Check Gennemsnit pr. ko		Ændring Marginal ved udvidelse pr. ko		I alt ved 250 ekstra årskøer	
Dækningsbidrag	10.000 kr.		12.000 kr.		3.000.000 kr.	
Energi	- 500 kr.	100 %	-500 kr.		-125.000 kr.	
Vedligehold	-1.000 kr.	100 %	-1.000 kr.		-250.000 kr.	
Løn	-4.000 kr.	90 %	-3.600 kr.		-900.000 kr.	
Forsikring	-330 kr.		-200 kr.		-50.000 kr.	
Forrentning besætning og beholdning			-1.150 kr.		-287.500 kr.	

Kapitalomkostninger, stald	-4.413 kr.	-1.103.128 kr.
Marginalindtjening før kvote	1.137 kr.	284.372 kr.
Resultat pr. kg mælk før kvote		0,10 kr.

Tabel 1 viser, at indtjeningen vil stige med 284.372.500 kr. om året, hvis Søren udvider med 250 køer. Merindtjeningen pr. kg mælk er 10 øre. Beløbene inkluderer **ikke** omkostninger til kvote. Det er således det, som Søren kan tjene ekstra ved at udvide, hvis han **ikke** skal investere i kvote.

De 10 øre pr. kg mælk er et relativt beskedent beløb, der er tilbage på bundlinjen, når alle omkostninger i forbindelse med udvidelsen er afholdt. Det betyder, at selv mindre ændringer i de vigtigste forudsætninger eliminerer gevinsten ved at udvide. For eksempel er Søren's profit væk, hvis dækningsbidraget bliver 10 % lavere, end hvad han har budgetteret med.

Resultaterne fra tabel 1 understreger således, at selv om kvægbruget efter 2015 slipper for at investere i kvote, er det ikke givet, at det er rentabelt at bygge til flere køer. Også efter 2015 er det et krav, at prisen på staldbyggeriet står mål med de økonomiske resultater, der kan skabes i den nye stald. Med de nuværende byggepriser kræver det, at man kan præstere resultater, der ligger et stykke over gennemsnittet, før der er økonomi i nybyg.

Økonomien i at udvide i 2012 frem for 2015

Ovenstående afsnit viste, at det var rentabelt for Søren at udvide produktionen om end fremgangen i bedriftens forventede indtjening dog var forholdsvis beskedent. Søren beslutter sig for at gå videre med udvidelsesplanerne. Næste skridt er at afgøre, om han skal udvide i 2012 eller 2015.

Hvis Søren venter til 2015, skal han søge om en ny miljøgodkendelse. Søren skønner, at de samlede omkostninger til en ny miljøgodkendelse er 150.000 kr. Den pris, som Søren maksimalt kan byde for kvote i 2012, afhænger af merværdien ved at påbegynde staldbyggeriet i 2012 frem for 2015. Dette er illustreret i tabel 2.

Tabel 2. Maksimal kvoteværdi i forhold til at vente med at udvidelsen til efter kvoternes udløb

Beløb i kr.	2012	2015
Byggeri 250 køer*48.000 kr.	12.000.000 kr.	12.000.000 kr.
Miljøgodkendelse	-	150.000 kr.
Total investering (A)	12.000.000 kr.	12.150.000 kr.
Årlige nettoindbetalinger	1.387.500 kr.	1.387.500 kr.
Nutidsværdi af nettoindbetalingerne (B)	15.095.440 kr.	15.095.440 kr.
Nettonutidsværdi (D)=(B-A)	3.095.440 kr.	2.945.440 kr.
2012-nettonutidsværdi af opstart af byggeri i 2015 (E)	2.471.369 kr.	
Forskel (F)=(D)-(E)	-622.071 kr.	
Maks. bud for kvote pr. kg mælk (Bud*)		0,23 kr.

Søren regner med, at udgiften til stalden er den samme, om han bygger i 2012 eller 2015, hvor udgiften til miljøgodkendelsen skal lægges til udgiften til staldbyggeriet i 2015. Til at betale for den nye stald forventer Søren, at driften årligt vil skabe 1.387.500 kr. i hele staldens levetid ("marginalindtjening før kvote" + "kapitalomkostninger, stald").

For at kunne sammenligne de årlige forventende nettoindbetalinger på 1.387.500 kr. med investeringen i staldbyggeriet og eventuelt ny miljøgodkendelse, kræver det, at der tages udgangspunkt i samme tidspunkt. Det vil sige, at beløbene skal regnes om til *nutidsværdier*. Det gøres ved at tilbagediskontere alle nettoindbetalinger med 6 % rente til investeringstidspunktet. Tilbagediskonteringen af de fremtidige værdier repræsenterer den forrentning, der mistes ved først at få penge ud i fremtiden i forhold til at få det samme beløb nu.

I dette tilfælde giver summen af de tilbagediskonterede årlige nettoindbetalinger godt 15 millioner. Det svarer til, hvad nettoindbetalingerne i alt er værd på investeringstidspunktet. Nettonutidsværdien bliver dermed det, som Søren samlet set får ud af investeringen, efter at investeringsudgiften er fratrukket.

For at nettonutidsværdierne af at starte byggeriet i hhv. 2012 eller 2015 kan sammenlignes, skal værdien i 2015 tilbagediskonteres med yderligere tre år. Forskellen mellem de to værdier (D & E i tabel 2) er det, som Søren maksimalt kan byde for hele kvotemængden. Hvis differencen mellem D og E er 0 eller negativ, vil Søren under alle omstændigheder være bedre tjent med at vente til 2015.

Værdien af at sætte byggeriet i gang i 2012 fremfor 2015 er i Søren's eksempel 622.071 kr. Vurderet pr. kg mælk er det 0,23 kr. Det betyder, at Søren kun skal sætte byggeriet i gang i 2012, hvis det lykkes ham at få kvote til under 0,23 kr. pr. kg. Ellers er han bedre tjent med at vente til kvoterne er væk.

Køb kvoten før byggeriet sættes i gang!

Selvom byggefasen typisk tager mellem 6-9 måneder, og anlægget i dette tilfælde ikke er klar til at producere mælk før engang sidst på året, er der god fornuft i at købe kvoten før byggeprocessen sættes i gang. Den logiske rækkefølge med hensyn til anskaffelse af aktiver i forbindelse med en udvidelse af mælkeproduktionen er vist i figur 1.

Figur 1. Den logiske rækkefølge for investeringerne i forbindelse med udvidelse er dermed følgende

Hvis Søren i stedet vælger at bygge først og sætte køerne ind, risikerer han at bringe sig i en såkaldt *hold-up* situation. *Hold-up* situationer opstår i forbindelse med kvotekøb, når man er tvunget til at lægge et relativt højt bud ind for kvoten eller alternativt foretage en markant reduktion af besætningen for at undgå at skulle lide et stort tab i forbindelse med superafgift, hvis landekvoten overskrides.

Hold-up situationen her opstår, hvis Søren vælger at bygge, før han køber kvoten. I det øjeblik han starter byggeriet, binder han sig til faste omkostninger til afskrivning og forrentning af anlægget. Disse omkostninger bliver dermed irrelevante i forhold til den efterfølgende kvotebeslutning, da beslutningen om at bygge ikke kan gøres om, når stalden er bygget. Konsekvensen af dette bliver, at beslutningen om køb af kvote kommer til at minde om problemstillingen med kvotekøb i tilfælde af ledig staldkapacitet (hvis køerne ikke er købt) eller tilfælde, hvor man ligger til overskridelse (hvis køerne er købt). I begge tilfælde bliver den pris, der kan gives for kvoten, betydeligt højere, end den pris der kunne gives, før man har bygget. Det betyder imidlertid også, at den samlede investering ender med at blive urentabel.

Omkostningerne, ved at købe kvoten for eksempel ni måneder før man har brug for det, er at der skal bindes penge i kvote i ni måneder ekstra. Det giver en ekstra renteomkostning på 28.350 kr. Til gengæld er Søren sikker på at have kvote, samtidig med at han er sikker på kvoteprisen, når stalden er klar til at producere mælk. Søren sikrer ligeledes, at den samlede investering er rentabel!

Tabel 3 viser den samlede udgift til kvote til de 250 årskøer, hvis det lykkes Søren at få kvote til 23 øre, før byggeriet sættes i gang, samt forskellige kvoteudgifter ved forskellige udfald for kvoteprisen, hvis han venter.

Tabel 3. Udgift til kvote nu og sandsynlige udfald ved køb af kvote senere

	Køb kvote før byggeri Køb kvote efter byggeri (mulige scenarier)				
	Feb. 2012	Situation 1	Situation 2	Situation 3	
Pris pr. kg kvote		0,23 kr.	0,75k r.	1,00 kr.	1,50 kr.
Kvotainvestering, kr.	622.000 kr.	2.062.500 kr.	2.750.000 kr.	4.125.000 kr.	
Nutidsværdi (feb. 2012)	622.000 kr.	1.974.000 kr.	2.632.000 kr.	3.947.000 kr.	
Forskel i kvoteudgift		1.352.000 kr.	2.010.000 kr.	3.335.000 kr.	

Det ses af tabel 3, at Søren risikerer relativt store tab i forhold til de ekstra renteomkostninger ved at binde penge i kvote, ni måneder før kvoten er nødvendig. Hvis Søren eksempelvis får købt kvote til 0,75 øre pr. kg, påfører han sig selv et økonomisk tab på 1.352.000 kr. i forhold til at starte med at købe kvoten.

Beregn kvoteværdi med dine egne forudsætninger

Regnearket [her](#) hjælper med, med udgangspunkt i egne forudsætninger, at vurdere den maksimale pris, der kan bydes for kvote på den kommende kvotebørs. Arket er velegnet i forbindelse med en større udvidelse, og kan også bruges i tilfælde af ledig kapacitet.

Husk beskatningsforholdene

I det ovenstående er konsekvenserne af beskatningsforholdene ikke taget med, da de er meget afhængige af indkomst- og formueforhold på den enkelte bedrift. Disse kan dog i nogle tilfælde have stor betydning for det maksimale bud på kvote. Derfor anbefales det, at medtage beskatningsforholdene, der gælder på den enkelte bedrift, i ovenstående beregninger af kvoteværdien.