



[Hjem](#) > [Promilleafgiftsfonden](#) > [2013](#) > [Maksimal dataudnyttelse](#) > **Renteomkostning af bunden kapital**

Renteomkostning af bunden kapital

Da offeromkostningsprincippet er et gennemgående princip i Driftsgrensanalyserne, holder vi fast i den individuelle Renteomkostning af bunden kapital

Den anvendte rente til beregning af "Rente af bunden kapital" i Driftsgrensanalysen skal optimalt set afspejle landmandens omkostning ved at have bundet midler i driftsgrenen. Det kan diskuteres, hvilken rente, der er den optimale at anvende. Valget af hvilken rente, der anvendes, er begrundet af Driftsgrensanalysens formål, som er at opgøre det driftsøkonomiske resultat af en driftsgren. Dermed skal vi teoretisk set anvende offeromkostningsprincippet. Dvs. fremmedkapital forrentes til den betalte rente, mens EK skal forrentes med den rente landmanden kan opnå i bedste alternative investering, eksempelvis 3,7 % en 30 årig realkreditobligation. Problemet er, at offeromkostningsprincippet ikke giver os nogen entydig rentesats på den bundne kapital. For hvad er bedste alternativ? Opgaven er derfor at finde en praktisk måde at fastsætte "Renten af den bundne kapital" på.

Der er grundlæggende to mulige principper at vælge imellem. Anvendelse af en fast rente eller anvendelse af en individuel rente.

Argumentet for at anvende en fast rente for alle er, at driftsøkonomiske forhold og finansieringsmæssige forhold skal holdes adskilt. Man kunne opfatte produktionen som en driftsgren og finansieringen som en anden driftsgren. Om landmanden vælger at finansiere sin produktion udelukkende med egenkapital, realkredit eller bankgæld bør ikke påvirke den driftsøkonomiske analyse. Ved at anvende en fast rente er resultatet på bundlinjen heller ikke afgjort af positioner på rentemarkedet. Vælger man f.eks. at finansiere et aktiv med lang tidshorizont (jord) med et lån med kort rente (variabelt forrentet lån), skal det ikke være den lave rente, der indgår i analysen, men en rente der modsvarer aktivets tidshorizont og risiko.

Argumentet for at anvende en individuel rente er, at landmændenes kapitalomkostninger er forskellige og at denne forskellighed skal afspejles i Driftsgrensanalysen, og derfor er renten af den bundne kapital samt det driftsøkonomiske resultat også forskelligt. Individuel rente giver således det bedste og mest relevante benchmark. Teorien siger, at man i praksis skal anvende den vægtede gennemsnitlige kapitalomkostning (Weighted average cost of Capital = WACC) som rente i sådanne analyser. Et eksempel på en WACC beregning kunne være:

Kapitalstruktur pr. million kr.

Variabel forrentet realkreditlån (eff. rente 2 procent): 300.000 kr.
Banklån (eff. rente 8 procent): 300.000 kr.
Genplacerbar egenkapital (forlangt rente 6 procent): 250.000 kr.
Latent skat (rente 0 procent): 150.000 kr.

Når man også indregner skattefradrag for renteomkostninger (med 25 procent) bliver WACC lig:
 $3/10 \times 0,02 \times 0,75 + 3/10 \times 0,08 \times 0,75 + 1/4 \times 0,06 = 3,75$ procent

Dette eksempel tager højde for, at kapitalomkostningen er forskellig afhængig af kapitalstruktur, men omvendt tager den ikke højde for den renterisiko, som landmanden påtager sig ved at finansiere et aktiv med lang løbetid med en finansiering, som refinansieres ofte.

Det er relevant for landmanden at tage højde for den individuelle kapitalomkostning, og det er relevant at indregne en rentesats, som modsvarer risikoen i driftsgrenen. Det er dog vanskeligt i praksis.

Som et praktisk, hurtigt og entydigt bud på de individuelle gennemsnitlige kapitalomkostninger holder vi – til trods for fejl og mangler ved metoden – fast i den "Gns. betalte rente" til beregningen af renteomkostningerne af den bundne kapital i Driftsgrensanalyserne. Der er i øvrigt lagt til grund for denne beslutning, at den kan beregnes entydigt. Det kan fungere som et generelt princip, der muliggør Benchmarking. Den tager højde for, hvorvidt fremmedkapitalen er dyr eller billig på den enkelte bedrift i det pågældende år. Endelig er den intuitivt let at forstå. Vi er opmærksomme på, at vi forrenter såvel fremmedkapital som egenkapital med samme rente i det anvendte princip selvom det ud fra en risikovurdering ikke er hensigtsmæssigt.

I Ø90 Benchmarking er indføjet en korrektionslinje til en fast rente. Dette skal ikke afholde brugerne fra at yde en faglig korrekt rådgivning, hvor den for landmanden korrekte rente kan udregnes og ganges på den bundne kapital.