



Vindmøllefinansiering – metoder og principper

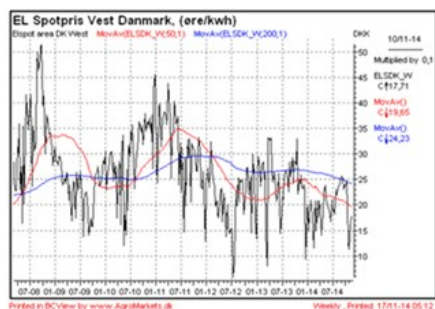
Generelt er der to principper for finansiering af vindmøller. Enten finansieres vindmøllen direkte som del af bedriften Promilleafgiftsfonden for landbrug på egen jord eller i et selskab på særskilt matrikel. Finansieringen kan ske gennem kreditforening og/eller pengeinstitut.

Vindmøllemarkedet i Danmark

Selvom elprisen de seneste år er faldet markant, er der stadigvæk interesse for investering i vindmøller. Som figur 1 og 2 viser, vil en investering i den samme vindmølle til samme pris være knap så attraktiv i dag som for år tilbage. Det har naturligvis betydning for såvel vurdering af eksisterende møller, som prisen og muligheden for at opstille en ny vindmølle i dag.



Figur 1: Elprisen, Øst Danmark



Figur 2: Elprisen, Vest Danmark

Af den grund er det ikke så nemt at få finansiering til et vindmølleprojekt i dag. Men elprisen er kun en af flere faktorer, som du skal tage i betragtning, når du skal have din vindmølle finansieret. Nærværende artikel vil derfor på et overordnet niveau beskrive, hvilke muligheder og udfordringer der er ved finansiering af vindmøller.

Vindmøllefinansiering

Der er to principper for finansiering

1. Vindmølle finansieret på særskilt matrikelnummer med pant i vindmøllen
2. Vindmøllen indgår i bedriften og står på bedriftens egen jord.

I Danmark kan vindmøllerne registreres med et selvstændigt matrikelnummer og tæller derfor som fast ejendom. Der er dermed ingen forskel på realkreditobligationer for vindmøller og anden fast ejendom, hvilket alt andet lige betyder favorable renter i forhold til traditionel bankfinansiering. Uanset valg af ejerform vil det være muligt at finansiere projektet hos kreditforening og pengeinstitut. Alternativt kan hele finansieringen ske hos pengeinstitut, men det vil alt andet lige betyde en dyrere finansiering.

En traditionel finansiering af vindmøller kan se ud som illustreret i tabel 1 og tabel 2.

Vindmøllefinansiering		
Kreditinstitut	Pengeinstitut	Egenkapital
60-70 % af vurderingen	20-25 % af anskaffelses-/opførelsesværdien	15-20 % af anskaffelses-/opførelsesværdien

Tabel 1: Finansieringsmodel med kreditinstitut

Vindmøllefinansiering	
Pengeinstitut	Egenkapital
80-85 % af anskaffelses-/opførelsesværdien	15-20 % af anskaffelses-/opførelsesværdien

Tabel 2: Finansieringsmodel uden kreditinstitut

Når vindmøllen er udmatrikuleret på særskilt matrikelnummer med pant i vindmøllen, betragtes det som et selvstændigt investeringsprojekt. Ifølge kreditforeningerne er der i dag flest af denne type vindmølleprojekter. Alternativt kan vindmølleprojektet også indgå direkte i bedriften. I dette tilfælde vurderes møllen sammen med det samlede landbrug ud fra en helhedsbetragtning.

Udbydere af vindmøllefinansiering

Selvom det er muligt for såvel kreditinstitutter som pengeinstitutter at finansiere vindmøller, er det ikke alle udbydere, der beskæftiger sig med området. På realkreditmarkedet er alle kreditinstitutter spillere, når vindmøllen indgår som en del af bedriften. Det kræver dog, at der er plads indenfor den samlede vurdering af bedriften. Under denne konstruktion deltager de fleste pengeinstitutter også gerne i finansieringen, såfremt alle øvrige kreditforhold er på plads. Udfordringerne opstår, når vindmøllerne udstykkes på særskilt matrikelnummer. Nogle pengeinstitutter har ikke de rette kreditmæssige faciliteter til at kreditvurdere projekterne, hvorimod andre pengeinstitutter har specialiseret sig i finansiering af vindmøller.

Hvis man er i tvivl om finansieringsprincip og/eller finansieringsinstitut, så findes der uvildige selskaber, som hjælper med rådgivning og finansiering af vindmølleprojekter. Fordelen ved at benytte en uvildig ekspert er, at du får en objektiv vurdering af projektets potentiale. Derudover kender eksperthen også markedet for finansiering og kan hurtigt guide dig til nogle finansieringsmuligheder, som du efterfølgende kan arbejde videre med. Du kan dog også vælge at lade rådgivningsselskabet (eller anden 3. mand) stå for at hjemtage din finansiering.

Forskellige vurderingsprincipper

Når vindmøllen kreditvurderes kan det gøres ud fra forskellige metoder, afhængigt af om vurderingen foretages af kredit- eller pengeinstituttet. Begge institutter/udbydere tager generelt udgangspunkt i vindmølleprojektets økonomiske potentiale med værdiansættelse af såvel produktions- som markedsmæssige faktorer såsom møllestørrelse (MW), navhøjde, elpris og beliggenhed (vindprognose).

Opførelses-/købsprisen af vindmøllen vurderes naturligvis i forhold til møllestørrelsen. Der ansøges i dag udelukkende om vindmøller i spektret 130-150 meters totalhøjde. Af den grund spiller navhøjde ikke længere så stor en rolle i værdiansættelsen på nye møller. Derimod er vindmøllens installerede effekt og de tilhørende vinger og vindprognosen afgørende faktorer, der direkte påvirker, hvorvidt møllens potentiale kan udnyttes. Produktionen genereres af vingerne, og tillæg til elprisen beregnes på basis af vingestørrelse (70 %) og installeret effekt (30 %). Elprisen har selvsagt også betydning, da ændringer i elprisen slår direkte igennem på værdiansættelsen af vindmøllen, medmindre der er tale om en fastprisaftale. Som regel kræver penge- og kreditinstitutter, at projektet indeholder en langtidsaftale (3-5 år) for antagelsen af strøm fra produktionsanlægget.

Den realkreditmæssige vurdering af vindmølleprojekter er underlagt specifikke lovkrav. Derfor skal kreditinstitutterne altid vurdere vindmøller ud fra markedsværdien, men maksimeret til en rentabilitetsværdiberegning foretaget efter regelsættet i realkreditlovgivningen. Det betyder, at der er risiko for, at vurderingen er under opførelses-/købsprisen af vindmøllen. I disse tilfælde har kreditforeningen ikke mulighed for at yde/tilbyde en fuld belåningsprocent af anskaffelsesprisen til projektet. Det betyder alt andet lige et større efterstående lån i pengeinstituttet.

Pengeinstituttet kan låne sig op ad den realkreditmæssige værdiansættelse, men er ikke som realkreditinstituttet underlagt et specifikt lovkrav. Et pengeinstitut har således også mulighed for at værdiansætte projektet til en vurderet salgpris, som godt kan overstige den realkreditmæssige værdi. Derudover kan der også være forskel på den økonomiske værdiansættelse institutterne imellem.

Udover de økonomisk relaterede faktorer spiller også andre faktorer ind på finansieringen af dit projekt.

Udfordringer i vindmøllefinansiering

Der er projekter, der får afslag, selvom likviditeten hænger sammen, da kreditvurderingen for et vindmølleprojekt på egen bedrift altid er en samlet helhedsbetragtning. Derfor kan valg af ejerform have indflydelse på, hvor let en finansiering kan gennemføres. Hvis vindmøllen er adskilt fra bedriften, vil det alt andet lige være lettere for kreditgiver at vurdere projektet, da likviditeten isoleres. Det betyder, at projektet måske har større chance for at kunne gennemføres, hvis vindmøllen udstykkes på særskilt matrikelnummer, end hvis projektet indgår som en del af bedriften. Ydermere vil det i nogle finansielle institutter også medføre, at projektet ændrer kreditmæssig status og ikke længere skal anses som landbrugsrelateret. I institutter der i forvejen har meget udlån til landbrug, kan det hjælpe med til at få gennemført projektet.

Hvis elprisen kollapse, eller der sker produktionsmæssige nedbrud/afvigelser på møllen, kan det være en fordel at en del af finansieringen er placeret i realkredit, da denne type af finansiering ikke kan opsiges, så længe du overholder dine forpligtelser. Dette gør sig ikke gældende i pengeinstituttet, så hvis din likviditet eller dine fremtidige forpligtelser er pressede, så har pengeinstituttet mulighed for at opsige engagementet.

Hvis du er kunde i et pengeinstitut, som ikke beskæftiger sig med vindmøllefinansiering, så kan det vise sig sværere at opnå finansiering i forhold til at være kunde i et pengeinstitut, som i forvejen beskæftiger sig med vindmøllefinansiering. Det er som regel kendte kunder, der enten har solid bogført egenkapital, eller som er i stand til at rejse kontant kapital, der lettest får deres vindmøllefinansiering på plads. Hvis ikke man er i en sådan situation, vil vi anbefale, at du rådfører sig med en uvildig vindmøllerådgiver, som kan hjælpe med at vurdere projektet og få formidlet de rette kontakter, så der er størst chance for at få finansieringen på plads.

Derudover skal du forvente at være personlig kautionist på projektet, også selvom du har 15-20 % i egenkapital fra starten af projektet. Det vil trække ned i kreditvurderingen, hvis du kun er villig til at gennemføre projektet med begrænset kaution. Der er selvfølgelig altid undtagelser i meget velkonsoliderede projekter, men signalværdien i, at du tror 100 % på projektet er meget værd.

Møllerne afskrives normalt op til 20 år, fordi der tages udgangspunkt i levetidsberegning (systemgodkendelsen) der i dag er på 20 år. Kravet til finansieringen er derimod kortere med en finansieringshorisont på typisk 10-15 år. Derfor skal du have et projekt, der som udgangspunkt har likviditet til at klare en større afdragsbyrde end afskrivningsprofilen tilsiger. Alt andet lige medfører det et afkastkrav i finansieringsperioden i niveauet 6-8 % plus afskrivninger. Det giver reelt set et indtjeningspotentiale efter endt afskrivningsperiode, fordi man i dag forventer at moderne vindmøller typisk har en levetid på 25-30 år.