

Økonomi og ledelse

Sammensætning af løsninger til finansiering af bæredygtig omstilling

Der findes forskellige løsninger til finansiering af bæredygtig omstilling i landbruget, og der kan med fordel bruge en såkaldt byggeklodsmodel til at sammensætte virksomhedens næste finansiering.

Viden om

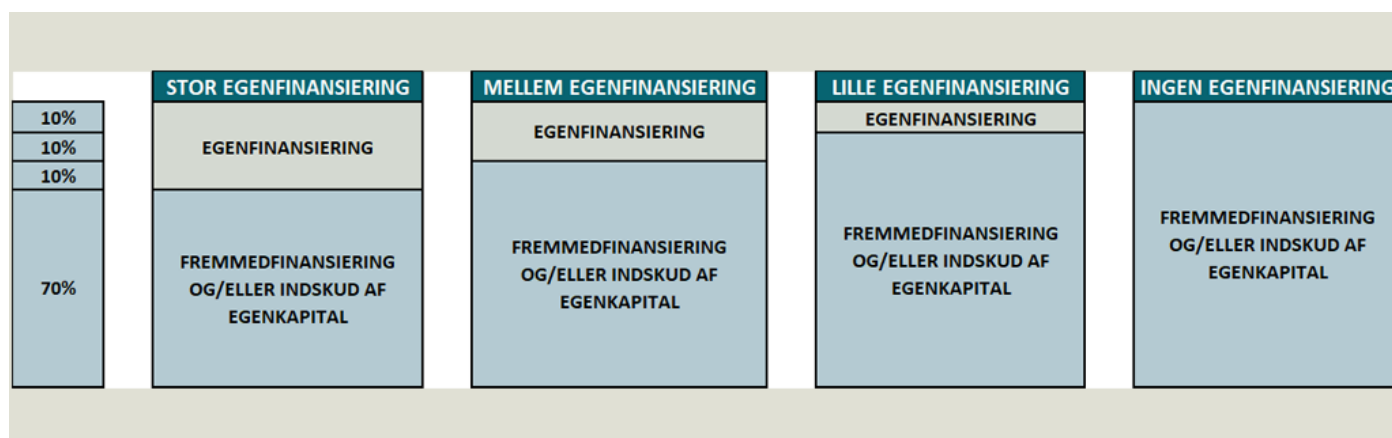
Indtil finanskrisen har landbruget hovedsageligt været finansieret med op til 70 % realkreditfinansiering og restfinansiering i et pengeinstitut. Efter finanskrisen er kreditkravene imidlertid skærpet til realkredit- og pengeinstitutter, hvilket har medført, at den traditionelle finansieringsmodel kun i få tilfælde kan lade sig gøre. I dag er der således krav om solid egenfinansiering ved finansiering i realkredit- og pengeinstituttet. Især hvis der er tale om nyetablering, hvor kravene er 20-30 %.

Disse krav skal tages med i betragtning, når landbrugsvirksomheden skal have overblik over mulighederne for at skaffe kapital til investeringer i bæredygtig omstilling på sin bedrift. Mulighederne er mange, og det handler om at finde den løsning, der er ideel for både ejer og virksomhed.

Byggeklodsmodellen gør sammensætning af finansiering enkel

Sammensætning af finansieringen kan gøres relativ enkel. Forestil dig, at finansieringen sammensættes af byggeklodser, og at hver byggeklods fylder 10 % af finansieringsbehovet, så den samlede finansierings-løsning indeholder 10 klodser.

Regulatorisk kan realkreditfinansiering fylde op til 70 % af virksomhedens finansiering, eller hvad der svarer til 7 klodser. Herefter kan resten af finansieringen sammensættes af egne midler i form af egenfinansiering og/eller midler fra andre aktører.



Figur 1



Udfordringen består i at få et overblik over de byggeklodser, som skal bidrage til restfinansieringen efter realkredit. I den forbindelse skal virksomheden opveje fordele og ulemper, hvordan de interagerer med hinanden, og i hvilke ejerkonstruktioner de kan benyttes.

Nedenfor er et overblik over aktørerne i forskellige ejerkonstruktioner fordelt efter kapitaltype. Bemærk at erhvervsobligationer er sat i parentes, da produktet indtil videre kun er tilgængeligt og fordelagtigt for meget store erhvervsvirksomheder.

PERSONLIG EJET (100 %)	SELSKABSFORM	"FORPAGTNINGSLØSNING"
Egenfinansiering	Ekstern investor	Ekstern investor
Dansk Landbrugskapital	Sælger (investor)	Sælger (investor)
Vækstfonden (Etableringslån)		AP Pension
Vækstfonden (Vækstlån)	Egenfinansiering	Egenfinansiering
Sælgerpantebrev (Erhvervsobligationer)	Dansk Landbrugskapital	Dansk Landbrugskapital
Crowdfunding	Vækstfonden (Etableringslån)	Vækstfonden (Etableringslån)
Pengeinstitutlån	Sælgerpantebrev (Erhvervsobligationer)	Sælgerpantebrev (Erhvervsobligationer)
	Crowdfunding	Crowdfunding
	Pengeinstitutlån	Pengeinstitutlån
Earn-out	Earn out	Earn out

Figur 2

Det er vigtigt, at man sammensætter sin løsning med udgangspunktet i virksomhedens finansieringsbehov, ejerform, produktionsform, livscyklus, økonomiske situation og bæredygtighed. SEGES anbefaler, at man altid opstiller mere end en finansieringsløsning for at sikre et sammenligningsgrundlag.

Eksempler på kapitalstrukturmodeller til en nyetableret landbrugsvirksomhed i selvejeform

For en nyetableret landbrugsvirksomhed i selvejeform kan løsningen se ud som de nedenstående fire eksempler. Alle eksempler tager udgangspunkt i egenfinansiering for at finde ud af, hvor meget der skal finansieres. Derefter undersøges, om der kan opnås realkreditfinansiering, da det generelt er den mest stabile og billigste finansiering med længst mulig løbetid.

10%	EGENFINANSIERING	EGENFINANSIERING	EGENFINANSIERING	EGENFINANSIERING
10%	Etableringslån	Sælgerpantebrev	Crowdfundinglån	Sælgerpantebrev
10%	Vækstlån	Pengeinstitutlån	Vækstlån	Crowdfundinglån
10%	Pengeinstitutlån		Pengeinstitutlån	
60%	Realkreditfinansiering	Realkreditfinansiering	Realkreditfinansiering	Realkreditfinansiering

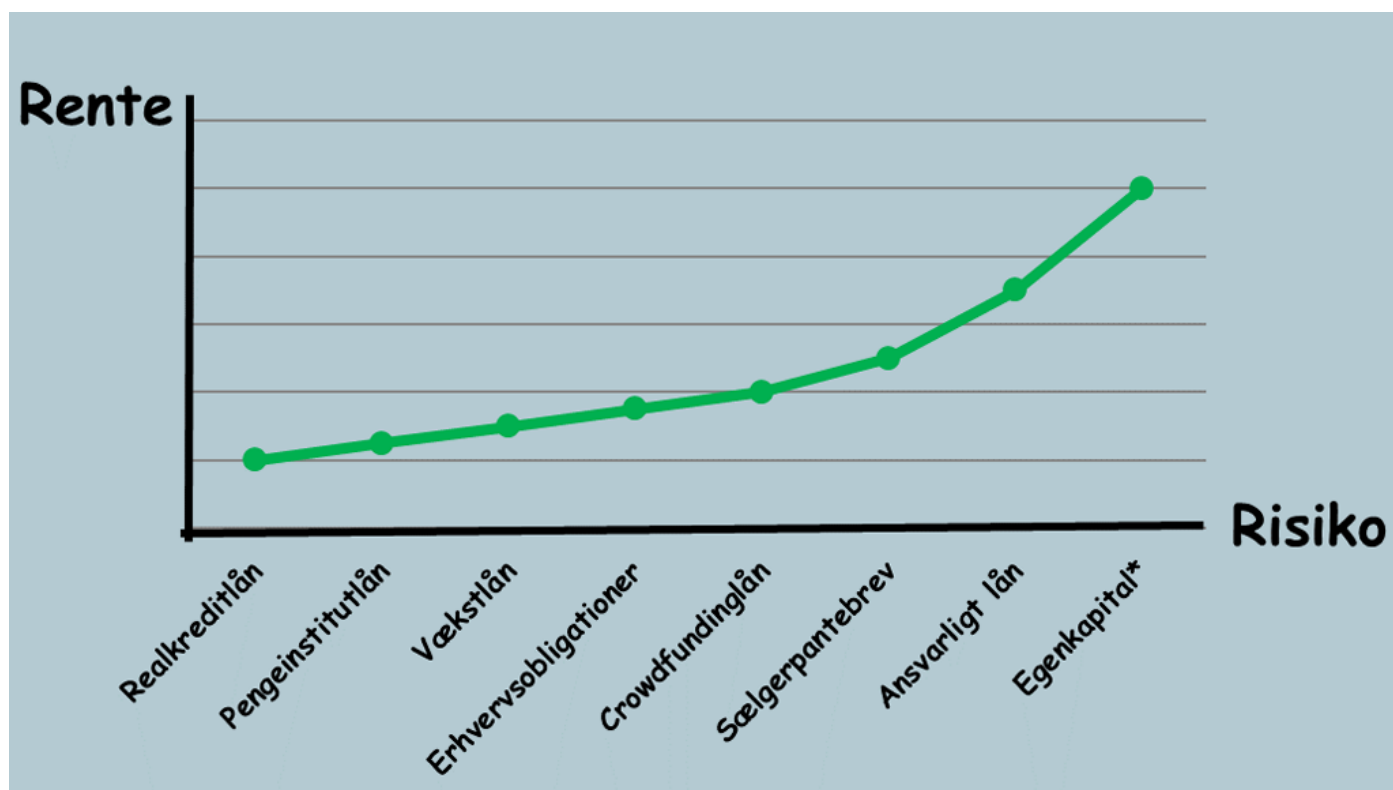
Figur 3

I eksemplerne forudsættes 60 % realkreditfinansiering, mens egenfinansieringen udgør 10 %. Restfinansieringen på 30 % kan sammensættes på forskellige måder ud fra låneprodukternes låneegenskaber og pris. I eksemplerne er fordelingen af byggeklodserne fordelt på forskellige kombinationer af etableringslån, sælgerpantebrev, crowdfunding-, vækst- og pengeinstitutlån.

Låneprodukter har forskellig pris og risiko



Som grafen nedenfor viser, er der forskel på de forskellige låneprodukters rente og risiko. Afhængig af virksomhedens forudsætninger vil det være muligt at få lavere renter på erhvervsobligationer, crowdfundinglån og sælgerpantebreve end på vækstlån. I nogle tilfælde vil det også være muligt at få lavere priser på pengeinstitutlån, da renten afhænger af udbyders risikovurdering og krav.



Figur 4

SEGES anbefaler, at man får tilbud fra de finansielle aktører til sammenligning af finansieringsalternativer ud fra andre vilkår såsom løbetid, afdragsfrihed, krav om tilbagebetaling, førtidsindfrielse og rapportering om bæredygtighed. Er løbetiden for kort, kan det betyde, at virksomheden presses på likviditeten. Her kan et lån med højere rente, men med mulighed for længere løbetid eller afdragsfrihed måske være mere fordelagtigt.

Et andet vilkår er krav om en tilbagebetalingserklæring. Især pengeinstitutter ønsker tilbagebetalingserklæringer, så finansiering bagved pengeinstitutter først har ret til renter og afdrag, når pengeinstituttet har fået deres tilgodehavende. Det kan i nogle tilfælde medføre frafald af finansieringsmuligheder. Alternativt kan kravet medføre, at finansieringsløsningen vil være mest fordelagtig uden et lån fra et pengeinstitut.

Går det godt for virksomheden, vil det måske være fordelagtigt at førtidsindfri dyr gæld. I nogle tilfælde kan det kun lade sig gøre, hvis der enten betales en overkurs (eksempelvis 105 kr. for hver 100 kr. restgæld) for at indfri lånet, eller der er krav om, at alle eller dele af fremtidige rentebetalinger også betales, selvom lånet indfries.

Et eksempel på sidstnævnte er på produkter fra Vækstfonden. På et vækstlån skal der minimum betales renter i to år, selvom lånet indfries før. Et etableringslån er som udgangspunkt uopsigeligt i hele løbetiden, men kan indfries før tid imod at betale 80 % af rentebetalinger til udløb. Derfor kan det her være mere fordelagtigt for virksomheden at søge anden finansiering.

Aktører stiller krav til din bæredygtighed

For at tiltrække bæredygtig finansiering er det et krav, at der enten investeres i bæredygtig udvikling af landbrugsvirksomheden, eller at virksomheden allerede opfylder en række krav til bæredygtighed. Der kan dog være forskel på kravene fra de enkelte aktører, ligesom nogle aktører måske også har adgang til offentlige garantier, som enten kan forbedre rente eller vilkår.

Eksempelvis er der forbedrede vilkår på Vækstfondens etableringslån til nyetablerede landmænd. Lignende ordninger kan sagtens komme i fremtiden enten til finansiering af bæredygtig omstilling eller som støttepuljer, der kan søges af enkelte eller en gruppe af

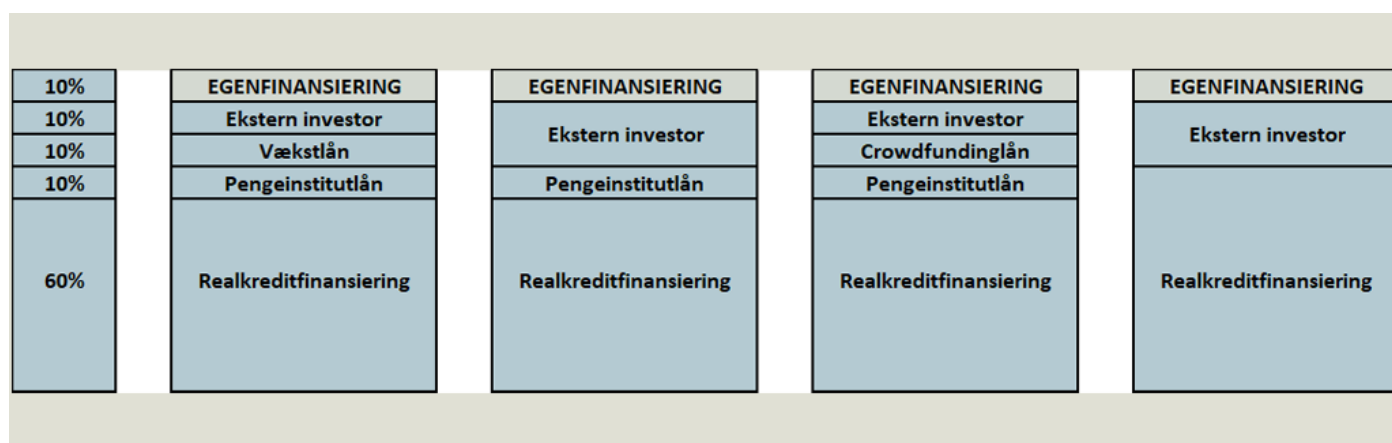
 lbrugsvirksomheder. Derfor er det en god ide at holde sig opdateret på potentielle projektmidler målrettet bæredygtig omstilling til

eksempelvis ny teknologi, nye processer eller natur og biodiversitet.

Ovenstående gennemgang af vilkår er ikke udtømmende, ligesom eksemplerne ikke er et udtryk for de mest fordelagtige finansieringsløsninger for en nyetablering i selvejersform. Det vigtige er, at virksomhedsejer sammenligner de forskellige finansieringsløsninger i et flerårigt drifts- og likviditetsbudget og samtidig overvejer konsekvenserne af andre løsningsmuligheder.

Eksempler på kapitalstrukturmodeller til en nyetableret landbrugsvirksomhed i selskabsform

Som ved selveje tager eksemplerne i selskabsform udgangspunkt i egenfinansiering for at finde ud af, hvor meget der skal finansieres. Derefter undersøges, om der kan opnås realkreditfinansiering, da det generelt er den mest stabile og billigste finansiering med længst mulig løbetid. Herunder ses fire eksempler i selskabsform.



Figur 5

I tre af eksemplerne kan landbrugsvirksomheden opnå 60 % realkreditfinansiering, mens der i fjerde eksempel bevilges 70 % realkreditfinansiering. Det skyldes, at landmanden foruden egenfinansiering på 10 % kan få 20 % kapital af en stærk ekstern investor, hvis tilstedeværelse og erfaring øger realkreditinstituttets tro på virksomheden. De andre eksempler forudsætter også 10 % egenfinansiering og enten 10 % eller 20 % kapital fra en ekstern investor. Restkapitalen udfyldes enten af vækst-, crowdfunding eller pengeinstitutlån.

I det første og tredje eksempel ejes virksomheden i kompagniskab (50/50) med den eksterne investor, mens landmanden i anden og fjerde eksempel ejer 1/3, og investor ejer 2/3. Ønskes en højere ejerandel, kan landmanden på købstidspunktet supplere sin egenfinansiering og dermed ejerandel med eksempelvis etableringslån fra Vækstfonden eller andre lån, som optages i privat regi. Alternativt kan løbende købes en større ejerandel til markedspris.

Fordele og ulemper ved restfinansiering i virksomhedsregi

Restfinansieringen i virksomhedsregi har både fordele og ulemper, ligesom det er tilfældet ved selveje. En af de største finansieringsmæssige fordele er, at investorkapitalen ikke kræver rente og afdrag, hvilket letter likviditeten i virksomheden. Til gengæld ønsker investor løbende udbytte og har ret til en ejerandelsmæssig andel af gevinsten ved videresalg af hele eller dele af virksomheden.

Sammenlignes udbytte i selskabsregi med rentebetalinger i selvejersregi, er der fradrag for renteudgifter, mens udbytte kun kan udloddes efter skat. Til gengæld har investor ikke krav på udbytte, da der ikke må betales udbytte, hvis ikke virksomheden har et overført overskud fratrukket tidligere overførte underskud.

Beslutningen om udbytte træffes på virksomhedens generalforsamling på grundlag af seneste årsrapport. Viser årsrapporten et underskud eller pres på likviditeten, vil det med meget stor sandsynlighed medføre, at der ikke træffes beslutning om udbyttebetaling, selvom der er overført overskud fra tidligere år. Det vil lette virksomhedens likviditet i forhold til selvejersregi, hvor der skal betales rente og afdrag på den kapital, som lånes i stedet for investorindskud.



Lønforhold i landbrugsvirksomhed i selskabsregi

Når landbrugsvirksomheden finansieres i selskabsregi, har det også den fordel, at landmanden modtager løn i forhold til sin funktion. Også selvom virksomheden giver underskud, har landmanden krav på løn, da der er en lønaftale, som vil forøge underskuddet i virksomheden. Lønnen kan efterfølgende benyttes til at opkøbe yderligere ejerandele i virksomheden, afdrage på et evt. etableringslån eller bruges til private formål, hvis ikke der ønskes en højere ejerandel.

Derudover kan der tabes mere end indskuddet, hvis virksomheden går konkurs. Til gengæld har landmanden ikke 100 % ejerskab og selvbestemmelse.

Drives virksomheden i selskabsregi, vil det i de fleste tilfælde også være en fordel samtidig at oprette et holdingselskab. Ejes over 10 % af virksomheden, kan udbytte herfra skattefrit overføres til holdingselskabet og benyttes til opkøb af yderligere ejerandele. Erhvervet ejerandele kan efterfølgende skattefrit videresælges til tredjemand. Ulempen ved holdingselskabet er, at der er ekstra omkostninger i forbindelse med oprettelse og årlig revidering.

Overstående gennemgang af fordele og ulemper er ikke udtømmende, ligesom eksemplerne heller ikke er et udtryk for de mest fordelagtige finansieringsløsninger for en nyetablering i selskabsregi. Det vigtige er, at virksomhedsejer sammenligner forskellige finansieringsløsninger i et flerårigt drifts- og likviditetsbudget og samtidig overvejer konsekvenserne af de andre vilkår.

Læs også: [Afklaringsområder for at hente bæredygtig finansiering](#)

Emneord

Bæredygtighed

Forretningsudvikling

Risikostyring

Publiceret: 10. december 2021

Opdateret: 10. december 2021

Vil du vide mere?



Kenneth Kjeldgaard

Specialkonsulent

SEGES

kkj@seges.dk

Støttet af

Promilleafgiftsfonden for landbrug



Agro Food Park 15
8200 Aarhus N

Fax. 87 40 50 10
Email info@seges.dk

