

Analyse af leverandører
til vindindustrien
Markedsudvikling 2013



Indhold

- 3 Forord
- 4 Analyse af leverandører til vindindustrien
 - 5 *Positiv historisk udvikling*
 - 6 *Indtjeningsvnen er stærkt svingende på tværs af leverandørtypen*
 - 12 *Branchens egne forventninger er positive*
 - 15 *Bankfinansiering er ikke længere et problem for vindindustrien*
 - 16 *Store udsving i soliditeten*
 - 18 *M&A som finansieringskilde*
- 20 Fremtidens offshoreleverandører skal vænne sig til et nyt mindset
 - 20 *Hvad har ændret sig?*
 - 21 *Omkostningerne presses ned i kæden*
- 21 Ændrede markedsvilkår skaber skatteretlige udfordringer
 - 22 *Skatteretlige udfordringer i den øgede internationalisering*
 - 23 *Overkapacitet øger moms- og skatteproblemstillinger*
- 24 Analysens forudsætninger
- 24 Anvendte nøgletal
- 25 Kontaktpersoner

Forord

For femte år i træk byder Deloittes analyse af leverandører til vindindustrien på et værdifuldt indblik ind i denne industri. Resultaterne – og de forventninger som leverandørerne har til det kommende år – viser tydeligt, at leverandørerne har et positivt syn på fremtiden, men også at de fortsat er præget af tidligere års turbulens i industrien.

Til trods for turbulensen strømmer der fortsat flere aktører ind på markedet, da vindindustrien byder på attraktive vækstforventninger og stærke business cases. Det gælder også i Danmark, hvor flere og flere virksomheder fokuserer på vindenergi, herunder særligt på det voksende offshoremarked.

Vi er i Danmark hjem for hele værdikæden og dermed alle former for leverandører til vindindustrien, hvilket er unikt på verdensplan. De danske leverandører til vindindustrien har generelt en stærk global position grundet deres mangeårige erfaring, hvilket er understøttende for, at trefjerdedele af leverandørerne forventer, at deres konkurrenceevne vil blive forbedret i løbet af de kom-

De danske leverandører til vindindustrien har generelt en stærk global position grundet deres mangeårige erfaring, hvilket er understøttende for, at trefjerdedele af leverandørerne forventer, at deres konkurrenceevne vil blive forbedret i løbet af de kommende 12 måneder.

mende 12 måneder. Yderligere, er det imponerende, at afkastet af den investerede kapital før skat (ROIC før skat) ligger højere hos leverandørerne til vindindustrien end den gennemsnitlige ROIC før skat i andre industrier i Danmark.

Forklaringen på det positive syn på fremtiden og de gode resultater skal, udover den stærke globale position, også findes i, at de danske leverandører har konsolideret sig i de senere år; ikke bare på grund af krisen, men også fordi industrien ændrer sig. Vindindustrien er fortsat en relativ ung industri, der har en høj grad af innovation – både på proces og produksiden – og derfor skal virksomhederne hele tiden være forandringsparate. Et eksempel herpå er stigende fokus på service, hvor producenter og leverandører samarbejder om dette forretningsområde.

Når vi ser fremad, skal leverandørerne både være opmærksomme på kapaciteten i markedet og innovere i forhold til at afdække nye forretningsområder. Netop udfordringen i at følge med markedet er et element, som vi har stor fokus på i denne analyse, hvor vi bl.a. afdækker de problemer og muligheder der opstår i takt med en stigende globalisering og kommercialisering af branchen. Endelig ser vi det som afgørende, at leverandørerne hele tiden har blik for en fortsat konsolidering og er klar til at samarbejde, også gennem opkøb og fusioner.

God læselyst.

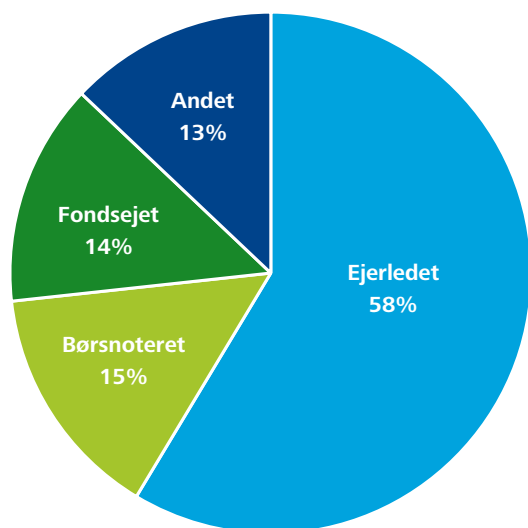
Lars Skovgaard
Director,
Deloitte

Jan Hylleberg
Adm. direktør,
Vindmølleindustrien

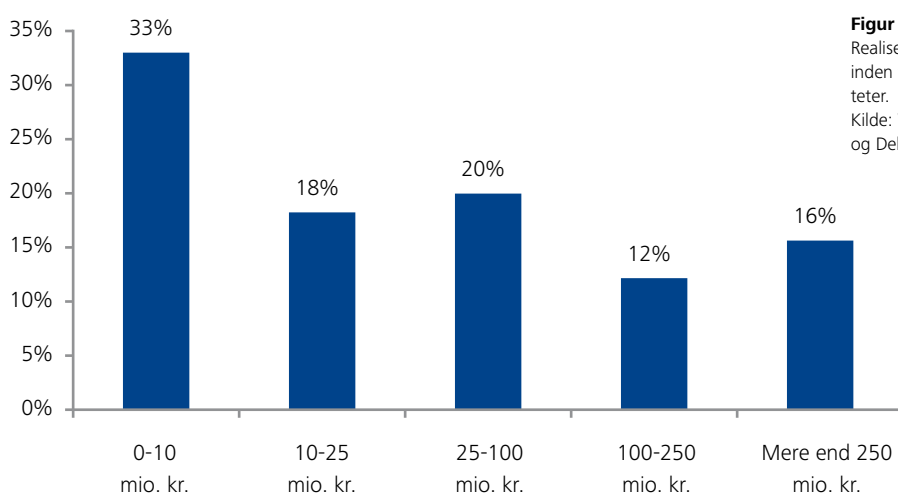
Analyse af leverandører til vindindustrien

Vi har igen i år, i samarbejde med Vindmølleindustrien, udarbejdet en spørgeskemaundersøgelse og en regnskabsanalyse af leverandørerne til vindindustrien. Formålet med undersøgelsen er at skabe indsigt i den nuværende situation og fremtidsudsigterne hos disse virksomheder. Undersøgelsen omfatter svar fra 141 leve-

randører til vindindustrien, hvor størstedelen er karakteriseret ved at være ejerledede virksomheder med en omsætning inden for vindaktiviteter på under 100 mio.kr. Vindmølleproducenter, energiselskaber og andre aktører i vindindustrien bliver ikke analyseret.



Figur 1
Selskabsform.
Kilde: Vindmølleindustrien og Deloitte



Figur 2
Realiseret omsætning i 2013 inden for vindrelaterede aktiviteter.
Kilde: Vindmølleindustrien og Deloitte

1 Danske selskaber er defineret som ikke-finansielle og med mere end 50 medarbejdere

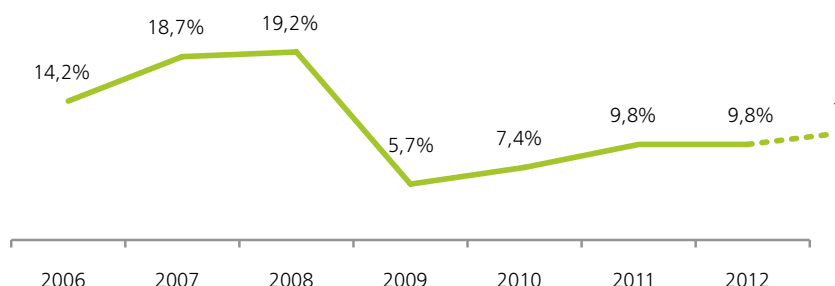
De seneste 5 år har været turbulente for leverandører til vindindustrien. Dels har afkastet af den investerede kapital (ROIC) før skat bevæget sig fra et niveau i underkanten af 20% i 2008 til kun 5,7% det efterfølgende år, dels har industrien oplevet, hvordan bankerne har været tilbageholdende, hvilket har gjort det besværligt for virksomhederne at skaffe sig den nødvendige kapital til at udvikle forretningen.

Positiv historisk udvikling

Efter et dramatisk fald i ROIC før skat i 2009 har der i industrien været fokus på at slanke balancerne og forbedre indtjeningsmarginerne, hvilket vi så effekten af i 2011 og 2012, hvor ROIC før skat steg til 9,8%. Sammenlignes disse tal med den gennemsnitlige performance for danske selskaber¹, outperformer leverandørerne til vindindustrien klart den generelle industri, som kun leverede ROIC før skat på henholdsvis 6,9% og 7,1% i 2011 og 2012. På trods af bedringen i vindindustrien og den gode performance i forhold til den generelle industri er vindindustrien dog som helhed endnu ikke på et tilfredsstillende niveau. Vi vurderer, at leverandørerne i vindindustrien bør opnå en ROIC før skat, som er noget højere end det nuværende niveau, før industrien som helhed skaber værdi.

Der viser sig en generel bedring i vindindustrien og en klar optimisme, hvorfor vi forventer, at den generelt positive trend der har været siden 2010, vil fortsætte.

Figur 3
Afkast af den investerede kapital (ROIC) før skat i vindindustrien.
Kilde: KOB og Deloitte



Indtjeningsvnen er stærkt svingende på tværs af leverandørtyper

I vores analyse har vi opdelt de deltagende virksomheder i 4 underbrancher 1) rådgivningsbranchen 2) produktionsbranchen 3) transport- og installationsbranchen og 4) servicebranchen for at opnå en dybere forståelse for, hvilke faktorer der har været udslagsgivende i 2012. Vi ser, at servicebranchen generelt er den bedst performerende branche, mens rådgivningsbranchen generelt har haft svært ved at fastholde den positive udvikling, som branchen har gennemgået siden 2009.

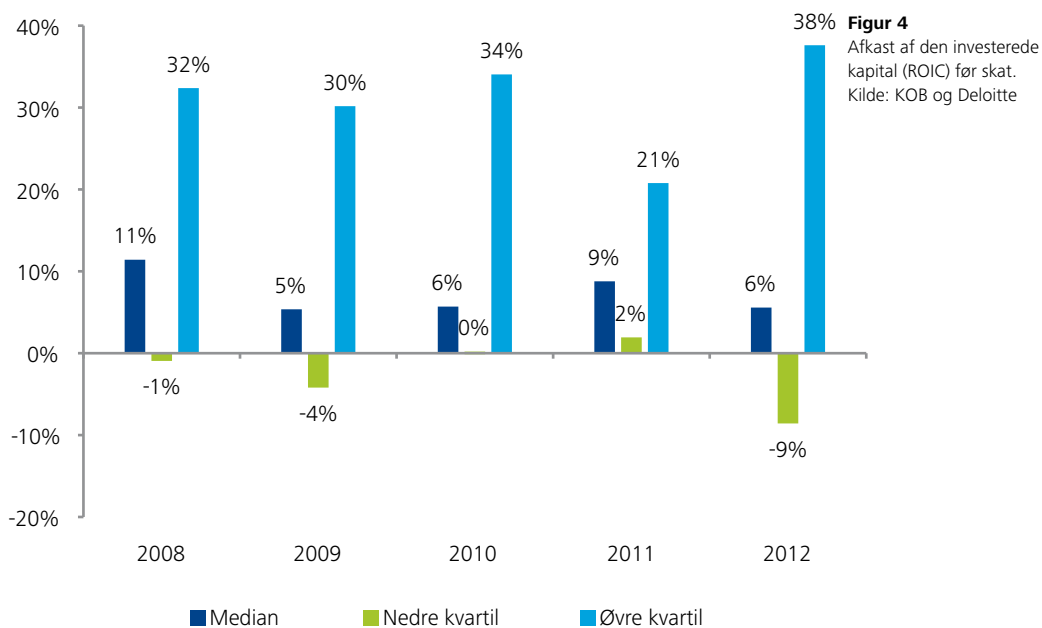
1) Rådgivningsbranchen er splittet mellem store og små virksomheder

Ved en gennemgang af rådgivningsbranchen er det tydeligt, at branchen i 2012 ikke har været i stand til at vise samme trend som leverandørbranchen generelt. ROIC før skat nåede kun op på beskedne 6%, hvilket var et fald på 3 procentpoint i forhold til 2011.

Ud fra analysen kan vi desuden se, at spredningen mellem de bedst performerende og de dårligst performerende virksomheder er vokset markant. Hvor den øvre kvartil af virksomhederne i 2011 skabte ROIC før skat på 21%, var dette tal vokset til imponerende 38% i 2012, mens ROIC før skat i den nederste kvartil faldt fra 2% til minus 9% fra 2011 til 2012. Især virksomheder med mindre end 15 ansatte har generelt set haft et hårdt 2012.

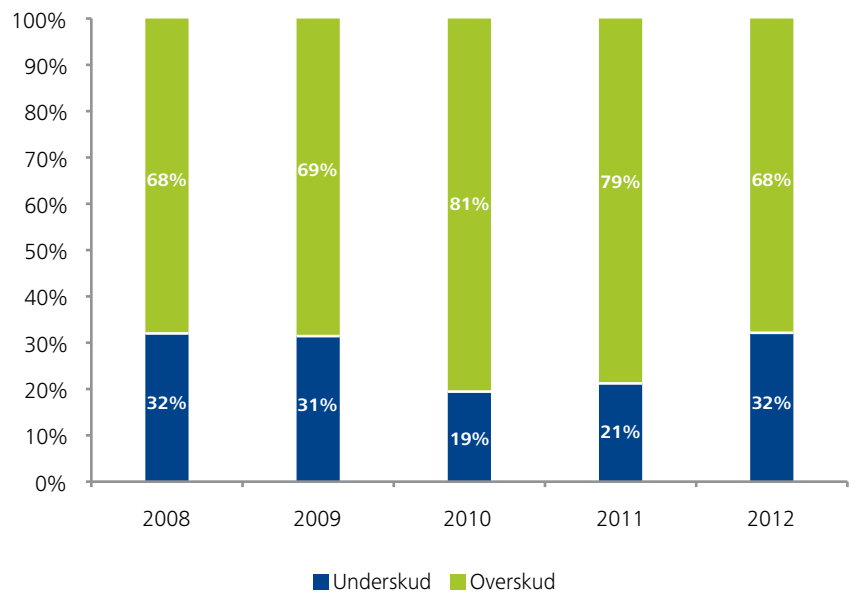
Denne udvikling gør sig også gældende, når vi ser på antallet af virksomheder med underskud. I 2012 var antallet af underskudsgivende virksomheder på samme høje niveau som i 2008 og 2009.

Spredningen mellem de bedst performerende og dårligst performerende rådgivningsvirksomheder er vokset markant fra 2011 til 2012.





Figur 5
Antal virksomheder
med hhv. overskud
og underskud.
Kilde: KOB og Deloitte



2) Produktionsbranchen

er generelt set ramt på rentabiliteten

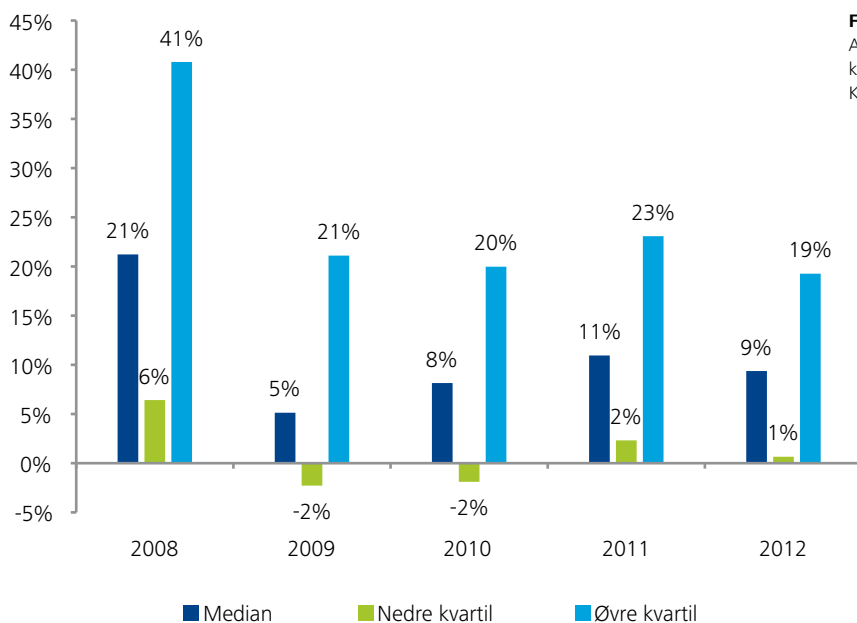
I produktionsbranchen kan vi se, at virksomhederne i 2012 desværre ikke var i stand til at følge op på den pæne vækst i rentabiliteten, som blev opnået i 2011. I forhold til rådgivningsbranchen skyldes det generelt set, at indtjeningen har været under pres i 2012. Politisk uro i bl.a. USA og en generel opbremsning i Kina har været væsentlige faktorer.

Samtidig med faldet i indtjeningen har virksomhederne øget investeringerne i 2012, formentlig baseret på et håb om bedre tider efter de fine resultater i 2011.

Selvom investeringerne har ROIC før skat ned i 2012, ser vi det som et positivt tegn, som bør skabe vækst i 2013 og 2014.

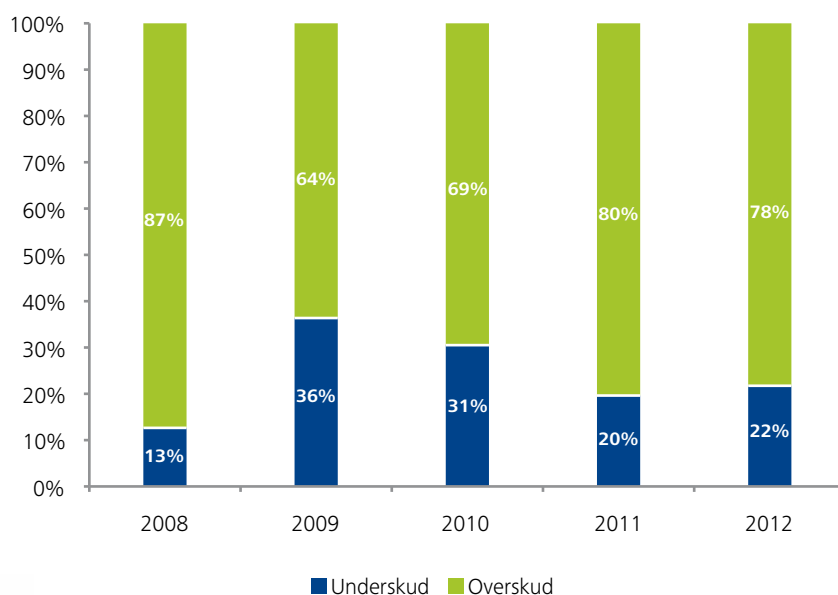
Virksomhederne i produktionsbranchen var desværre ikke i stand til at følge op på den pæne vækst i ROIC før skat, som blev opnået i 2011.

Når vi kigger på antallet af underskudsgivende virksomheder, ser vi ligeledes en mindre stigning til 22% i 2012. Dog er industrien et stykke fra de hårde år i 2009 og 2010, hvilket indikerer, at virksomhederne har fået mere skalerbare forretningsmodeller, som i højere grad kan absorbere udsving i efterspørgslen.



Figur 6
Afkast af den investerede kapital (ROIC) før skat.
Kilde: KOB og Deloitte

Figur 7
Antal virksomheder
med hhv. overskud
og underskud.
Kilde: KOB og Deloitte

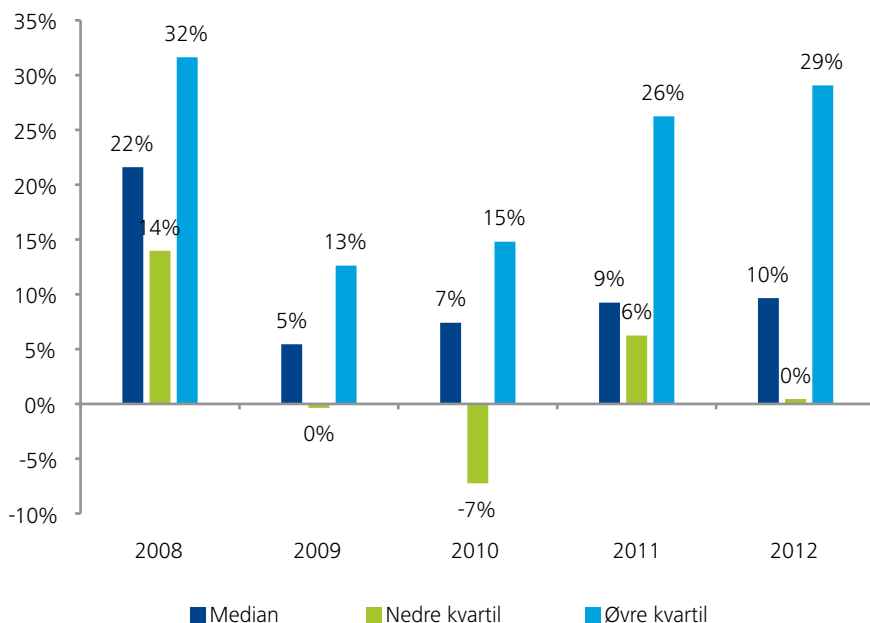


3) Større spredning i rentabiliteten i transport- og installationsbranchen

For transport- og installationsbranchen blev ROIC før skat forbedret svagt i 2012, hvilket er 3. år i træk, at vi ser en stigning. Den stærke udvikling dækker dog over store forskelle i virksomhederne inden for branchen. På trods af den umiddelbare nærhed i værdikæden mellem transport og installation tegner der sig et tydeligt billede af, at transportbranchen som helhed kæmper hårdt, mens installationsbranchen leverer gode indtjeningsresultater.

Transportbranchen er i høj grad ramt af, at der har været en generel afmatning i kundernes forsendelser, hvilket har skabt overkapacitet og et generelt prispres i branchen.





Figur 8
Afkast af den investerede kapital (ROIC) før skat.
Kilde: KOB og Deloitte

I installationsbranchen observeres primært det modsatte. Vi vurderer, at der er skabt underkapacitet i markedet som følge af OEM'ernes øgede fokus på kerneforretningen, hvor installationskompetencerne er blevet outsourcet. Endvidere har en høj grad af back-end loading² kombineret med ændret regnskabspraksis, hvor vindmøller først kan regnskabsføres, når de er i drift, medført, at installationsvirksomhederne har kunne hæve prisen for deres services.

På kort sigt, ser vi ikke umiddelbart, at denne tendens vil ændre sig. Mens transportbranchen står over for stadig kortere kontraktperioder og en kundegruppe, der ser pris som den vigtigste parameter, vil installationsbranchen være anderledes positivt stillet. Underkapaciteten ser ikke umiddelbart ud til at kunne afhjælpes på kort sigt af nye spillere på markedet, og samtidig vil en generel vækst i antallet af opsatte vindmøller drive efterspørgslen. På lang sigt forventer vi ikke, at det vil være muligt at fastholde et overnormalt afkast på brancheniveau. Flere aktører vil i så fald træde ind og udfylde den manglende kapacitet og som følge deraf sænke den gennemsnitlige ROIC før skat.

4) Endelig ser vi servicebranchens potentiale

Servicebranchen er blevet analyseret siden 2009, og det ser ud til, at branchen generelt set endelig har indfriet de store forventninger. Med ROIC før skat på 21% for medianvirksomheden i 2012, er det den branche, som har leveret de bedste resultater i 2012. Et lignende billede gør sig gældende, når vi ser på andelen af virksomheder med underskud.

Med kun 10% i 2012 er niveauet lavere end i 2009, og det er samtidig det laveste blandt alle 4 brancher i 2012.

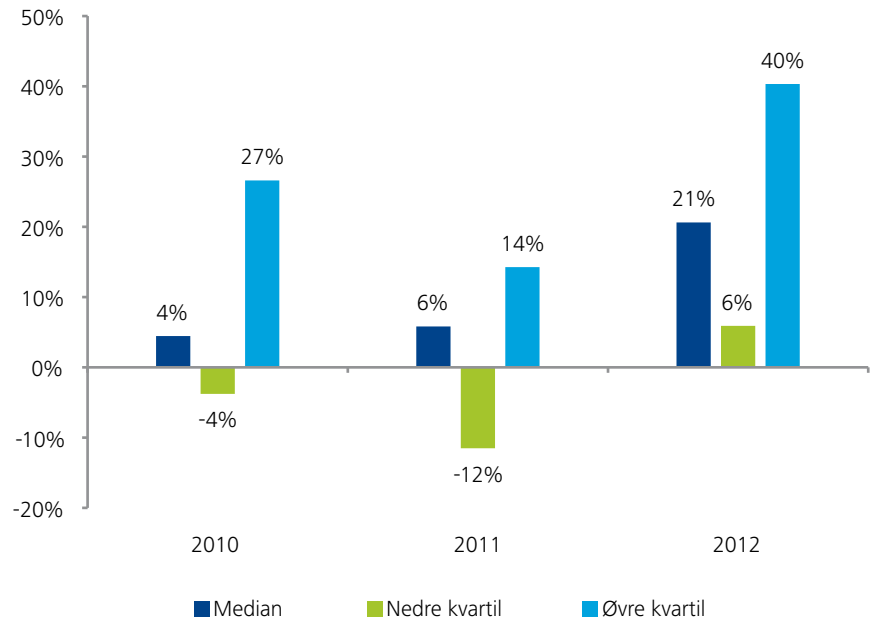
² Når ordrebogen i høj grad eksekveres i 4. kvartal.

Vi vurderer, at servicebranchen også fremadrettet vil være et stærkt værdiskabende forretningsområde

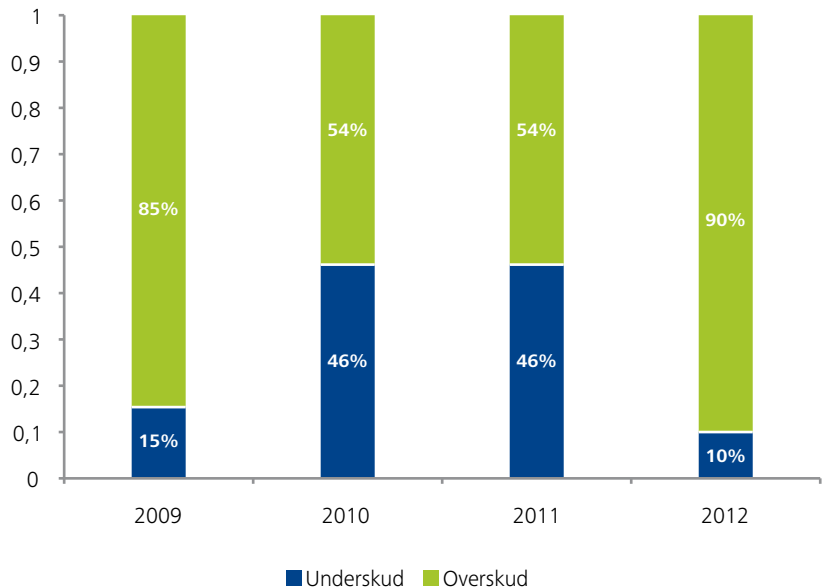
Vi vurderer, at servicebranchen også fremadrettet vil være et stærkt værdiskabende forretningsområde. Dog vil OEM'erne i stigende grad forsøge at gøre servicedelen til en kernekompetence, hvilket vil lægge et pres på virksomhederne i servicebranchen. For at modstå dette pres kan

leverandørerne blive nødsaget til enten at oparbejde en række specialistkompetencer og dermed blive outsourcingpartner til OEM'erne eller nå en størrelse, hvor det er muligt at levere samme kvalitet som OEM'erne. Sidstnævnte ser vi især ske gennem opkøb og fusioner.

Figur 9
Afkast af den investerede kapital (ROIC) før skat.
Kilde: KOB og Deloitte



Figur 10
Antal virksomheder med hhv. overskud og underskud.
Kilde: KOB og Deloitte

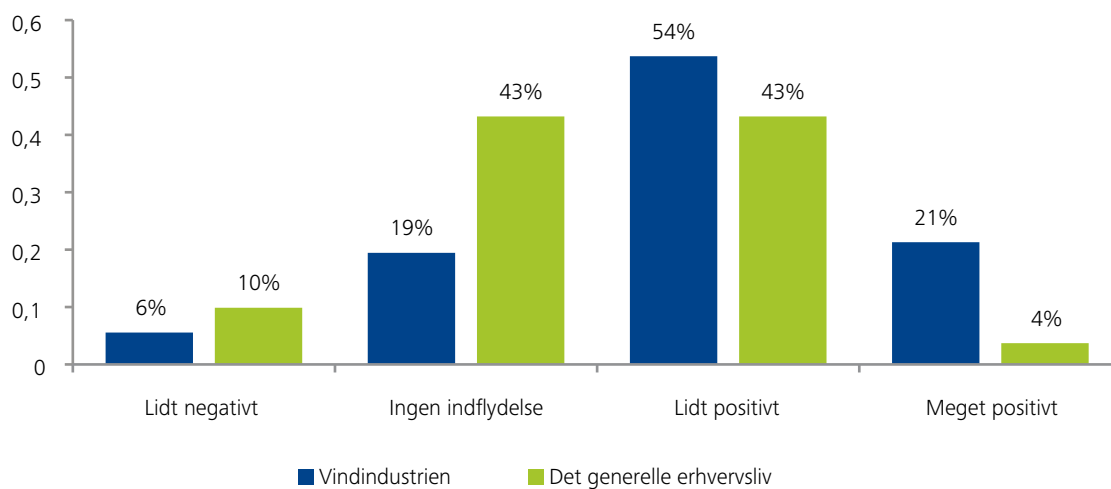




Branchens egne forventninger er positive

I spørgeskemaundersøgelsen er der en klar tendens til, at virksomhederne er blevet mere positive. Hvor hele 75% forventer at klare sig lidt eller meget positivt i forhold til konkurrenterne, forventer kun 6% en forværring

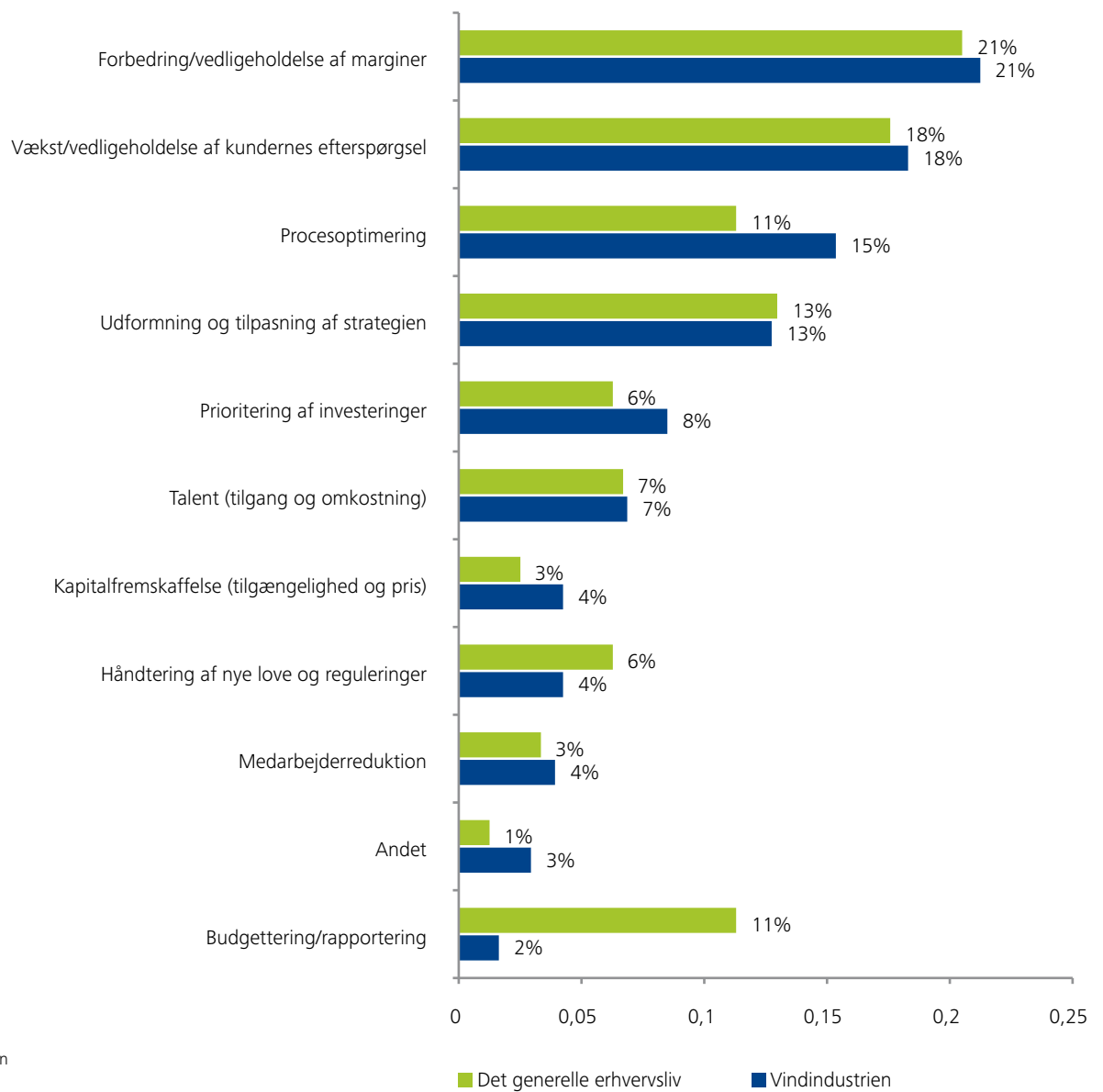
i konkurrenceevnen. Sammenholdes disse tal med det generelle erhvervsliv, er det tydeligt, at vindindustrien også fremadrettet forventer at outperforme det generelle erhvervsliv.



Figur 11
Udvikling i din virksomheds konkurrenceevne kommende 12 mdr.
Kilde: Vindmølleindustrien og Deloitte

For at opnå denne positive udvikling er virksomhedernes strategiske fokus som tidligere år fortsat rettet mod de interne processer, som skal forbedres. Disse strategiske

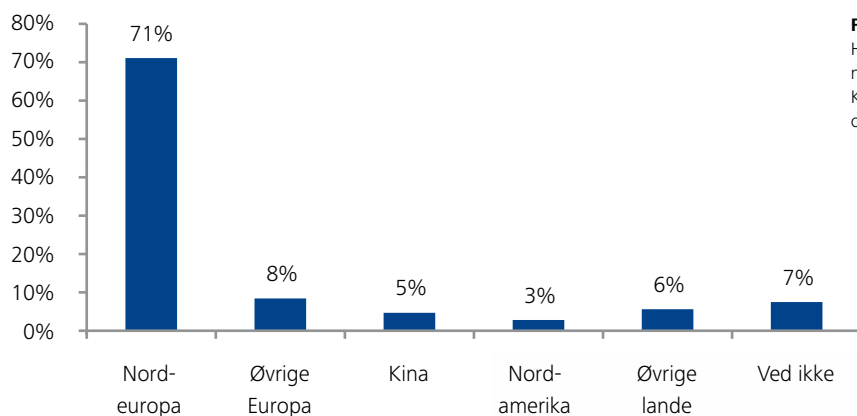
tiltag dækker bl.a. marginforbedringer, vækst/vedligehold af efterspørgsel samt strategitilpasning – et strategisk fokus, som det generelle erhvervsliv følger.



Figur 12
Hvad er din virksomheds top 3 udfordringer?
Kilde: Vindmølleindustrien og Deloitte

Endvidere kan vi ud fra undersøgelsen se, at leverandørerne forventer at opnå hovedparten af deres vækst på det modne nordeuropæiske marked; en tendens, som over de seneste 4-5 år, er blevet kraftigt forstærket et.

Hvor vi før krisen især så stor forventet vækst i Kina og Asien, forventer 71% af leverandørerne i dag, at den største vækst skal hentes på det nordeuropæiske hjemmemarked.



Figur 13
Hvor forventes der størst international omsætningsvækst.
Kilde: Vindmølleindustrien og Deloitte



3 Nettorentebærende gæld er beregnet som langfristede gældsforpligtelser plus kortfristede ældsforpligtelser fratrukket varekreditorer.

4 Et tal på, hvor mange år det vil tage virksomhederne at tilbagebetale gælden til banken med den nuværende driftsindtjening, og hvis der ikke geninvesteres i virksomheden.

Bankfinansiering er ikke længere et problem for vindindustrien

Bankfinansiering har siden finanskrisens udbrud været et gennemgående tema, hvorfor vi i denne analyse har valgt at tage temperaturen på industriens adgang til lånekapital.

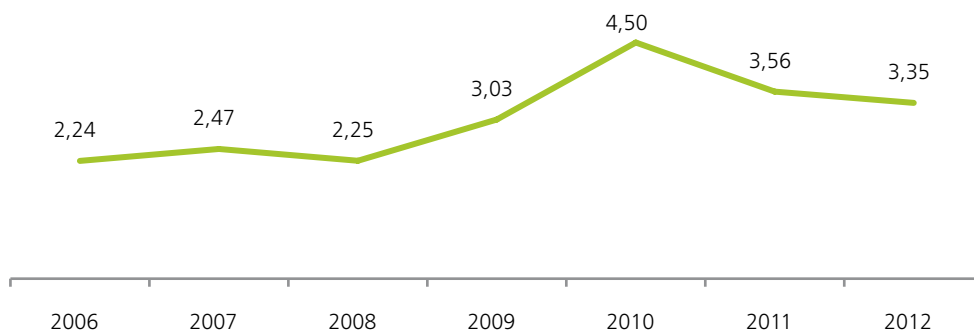
Som følge af kraftigt faldende indtjening i vindindustrien i 2009 og 2010 voksede nettorentebærende gæld³ (NRBG) til 4,5 gange EBITDA⁴, hvilket var dobbelt så højt som i 2007 og en af hovedårsagerne til, at bankerne strammede kravene til virksomhederne i industrien kraftigt. De begrænsede lånemuligheder i vindindustrien har efterfølgende presset virksomhederne til at forbedre soliditeten, som siden 2008 er steget fra et niveau omkring 32-33% til ca. 37% i 2012. Sammenlignes der i dag

med det generelle erhvervsliv i Danmark, har disse virksomheder i 2011 og 2012 haft en soliditetsgrad på 33,9% og 33,8%, hvilket indikerer, at vindindustrien igen er blevet interessant for bankerne. Dette understøttes desuden af leverandørerne til vindindustrien, hvor 62% svarer positivt på, hvorvidt de har mulighed for at skaffe adgang til ny lånekapital; et tal som er steget fra 52% i 2011. Når vi stiller lignende spørgsmål til det generelle erhvervsliv, ser vi ikke samme positive udvikling i adgangen til lånekapital. I 2012 svarede 33%, at de havde let eller rimelig adgang til kapital, hvilket er et fald på 4 procentpoint i forhold til 2011. Det tyder dermed på, at den let faldende soliditetsgrad i det generelle erhvervsliv har smittet negativt af på bankernes udlånslyst til virksomhederne.

Figur 14

Gennemsnitlig nettorentebærende gæld/EBITDA i vindindustrien.

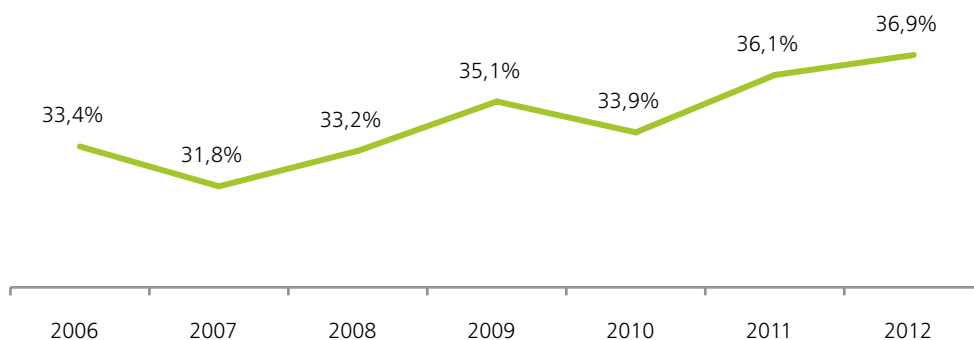
Kilde: KOB

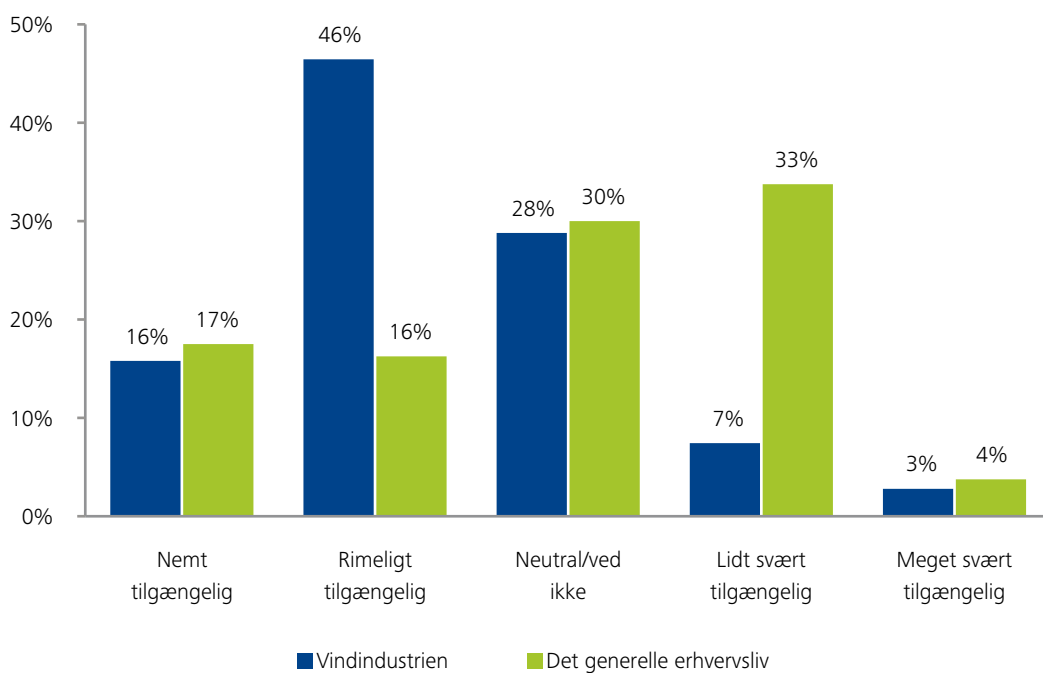


Figur 15

Gennemsnitlig soliditet i vindindustrien.

Kilde: KOB

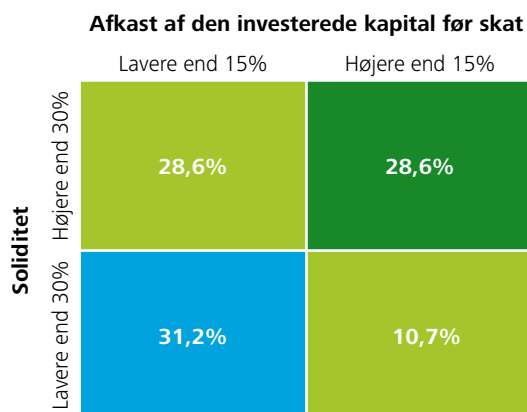




Figur 16
Angiv din vurdering af jeres adgang til ny finansiering.
Kilde: Vindmølleindustrien og Deloitte

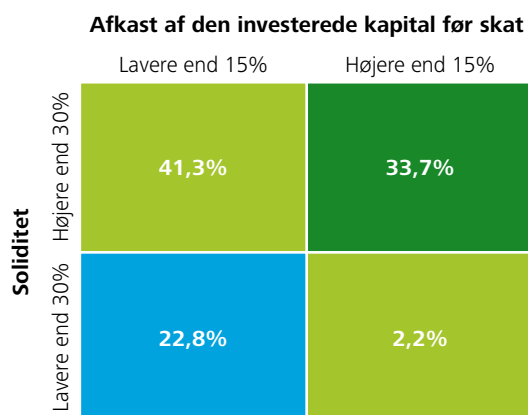
Store udsving i soliditeten

På trods af de positive forhold i branchen er der naturligvis en række virksomheder, som ikke har samme gunstige finansieringsforhold som de bedst stillede. I nedenstående grafer analyserer vi forholdet mellem ROIC før skat og soliditeten i de enkelte brancher. Vi vurderer, at en virksomhed med ROIC før skat som er større end 15% og en soliditet højere end 30% vil have forholdsvis rimelige vilkår, når de skal skaffe lånefinansieret kapital. Denne type virksomheder finder vi især i produktions- og servicebranchen med en andel på henholdsvis 34% og 40% i 2012. Sværere vil vilkårene til gengæld blive for de virksomheder, som har ROIC før skat på mindre end 15% og en soliditet lavere end 30%. Som i indtjeningsanalysen ser vi, at transport- og installationsbranchen desværre skiller sig negativt ud. Hele 45,5% af virksomhederne er repræsenteret i denne gruppe, og igen bliver branchen især trukket ned af transportvirksomhederne.



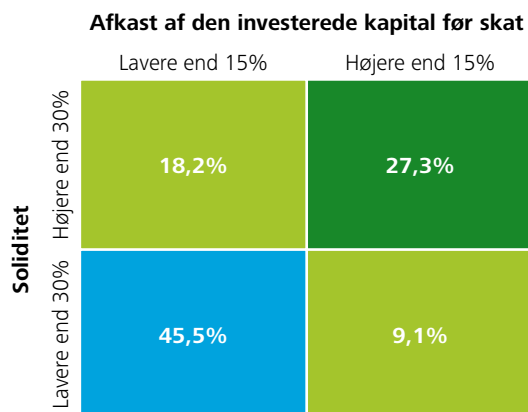
Figur 17
Rådgivningsbranchen.
Kilde: KOB og Deloitte

Figur 18
Produktionsbranchen.
Kilde: KOB og Deloitte

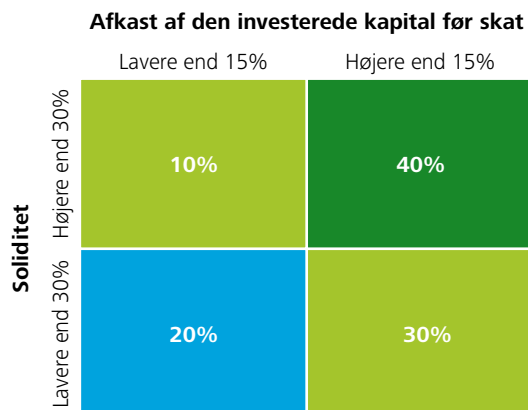


Endelig er det interessant at se, at produktionsbranchen generelt har en højere soliditet end de resterende brancher. Dette synes umiddelbart opsigtsvækkende, da virksomhederne er forholdsvis balancetunge og dermed har en række maskiner og bygninger, som det er muligt for långiver at tage pant i. Vi ser det dog som en indikation på, at bankerne oven på finanskrisen – og overkapaciteten i markedet – er nervøse for at overvurdere værdien af disse aktiver. Kapital stilles i højere grad til rådighed til de mere balancetele forretningsmodeller, som nemmere kan skaleres til markedsudsvingene.

Figur 19
Transport- og installationsbranchen.
Kilde: KOB og Deloitte



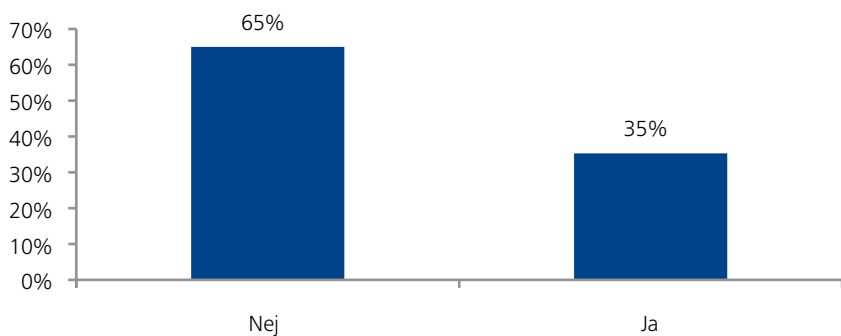
Figur 20
Servicebranchen.
Kilde: KOB og Deloitte



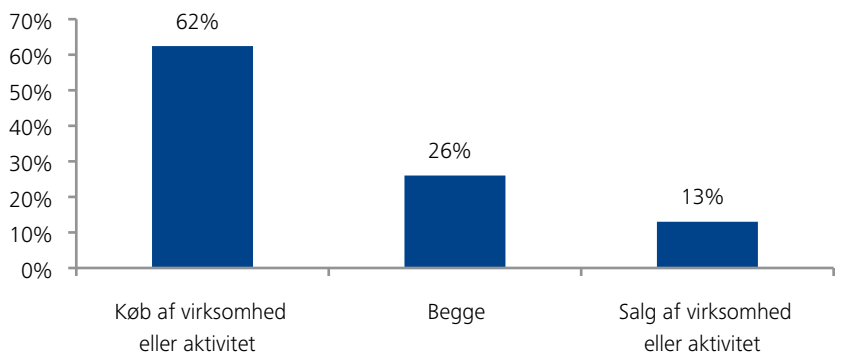
M&A som finansieringskilde

Salg af forretningsområder eller kapitaltilførsler har historisk været en måde, hvorpå virksomheder har været i stand til at tiltrække kapital, når bankerne ikke længere ønskede at udvide lånerammen. Når vi spørger leverandørerne i vindindustrien, hvorvidt de enkelte virksomheder ser sig selv som en del af en konsolidering svarer 65%, at de ikke ser det som realistisk, at de vil deltage i M&A-aktiviteter.

Af de 35% som ønsker at deltage i M&A-aktiviteter er hovedparten på opkøbsjagt fremfor frasalg eller kapitaltilførsel.



Figur 21
Ser du M&A-aktiviteter som vigtig for din virksomhed?
Kilde: Vindmølleindustrien og Deloitte



Figur 22
Hvilken form for M&A-aktivitet ser du som vigtig for din virksomhed?
Kilde: Vindmølleindustrien og Deloitte

5 Markedsværdien er beregnet som industriens samlede EBITDA de enkelte år ganget med gennemsnitlige handelsmultiple i de samme år for 35 børsnoterede vindrelaterede virksomheder.

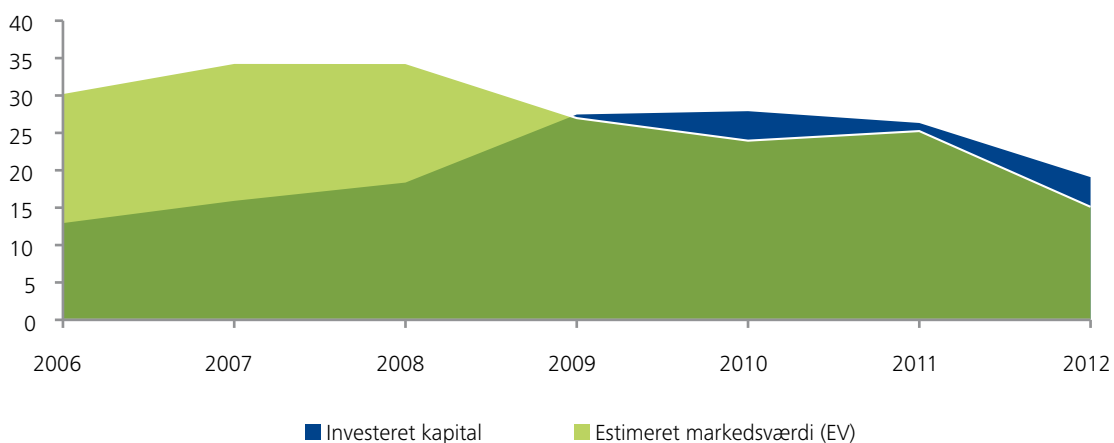
Disse tendenser bør dog ikke overraske, jf. de forholdsvis gode muligheder for at tiltrække lånekapital og en generel forventning i vindindustrien om, at man vil forbedre resultaterne. Når værdien af hele branchen⁵ sammenholdes med værdien af vindindustriens investerede kapital, er denne lavere. Dette understøtter dels vores hypotese om, at branchen som helhed endnu ikke er værdiskabende, dels giver det en indikation af, at det på nuværende tidspunkt kan være billigere at købe selskaber op fremfor selv at foretage direkte investeringer. Nedenstå-

ende graf er ligeledes et udtryk for, hvordan branchen i førkriseårene oplevede en generel underkapacitet og derfor var i stand til at opnå høje indtjeningsmarginer. Markedet forventede i dette tilfælde, at tendensen fortsatte, hvorfor investorer sænkede deres risikomål for branchen og var villige til at betale højere prismultiple. I efterkriseårene har der snarere været en tendens til, at branchen har oplevet overkapacitet med faldende indtjeningsmarginer, hvilket har sænket prissætningen.

Figur 23

Den estimerede markedsværdi af vindindustrien har i de senere år været lavere end den samlede investerede kapital i industrien.

Kilde: Factset, KOB og Deloitte



Prisen på offshore vindenergi er af afgørende betydning, og i dag er prisen per kilowatt-time højere, end den er for fossile brændsler og onshore vindmøller.

Fremtidens offshore-leverandør skal vænne sig til et nyt mind-set

Baggrundsartiklen er leveret af Vindmølleindustrien og fremhæver, hvordan vilkår og tendenser for vindindustriens leverandører ændrer sig. Artiklen er ikke baseret på resultaterne af 'Analyse af leverandører til vindindustrien – Markedsnyt 2013'.

Hver gang en leverandør til vindindustrien omsætter for en krone, stammer gennemsnitligt ca. 30 øre fra offshore vindenergi. Det er en vækst på 5 procentpoint fra sidste års rundspørge, der er foretaget blandt Vindmølleindustriens medlemmer i forbindelse med denne leverandøranalyse.

Den stigende omsætning blandt leverandørerne understreger offshore-segmentets voksende vigtighed i vindindustrien, og markedet trækkes især frem af, at flere lande og energiselskaber satser på offshore vindenergi. Således venter analysehuset MAKE, at der vil blive installeret knap 25.000 MW i nordeuropæiske farvande mellem 2012 og 2020. På resten af verdensmarkedet er forventningen godt 23.000 MW i samme periode, primært i Kina.

Prisen på offshore vindenergi er af afgørende betydning, og i dag er prisen per kilowatt-time højere, end den er for fossile brændsler og onshore vindmøller. For energiselskaber såvel som leverandører er det en bunden opgave at nedbringe prisen på energi (Cost of Energy, CoE), sådan at offshore vindenergi bliver mere konkurrencedygtig og dermed en endnu mere attraktiv investering.

Sammenholdt med andre industrier er vindindustrien som helhed en ung industri, der ikke har været professionaliseret i meget mere end 30 år, og vindmøllerne begyndte først for alvor at blive flyttet ud på havet efter år 2000, som var det første år, hvor der blev bygget to hav-



mølleparker i verden. Der er et væld af udfordringer i arbejdet med at nedbringe CoE, herunder, at mange virksomheder har baseret deres viden på erfaringer fra olieindustrien, og at vindmøller vokser i størrelse og vægt, samtidig med at de skal opstilles på større dybder længere fra kysten. Samtidig er leverandørerne også udfordrede i, at markedet bliver internationaliseret, at flere aktører kommer ind på det voksende marked, og at konkurrencen og kompleksiteten derfor øges. Endvidere oplever vindindustrien generelt, at de største aktører, som energiselskaber og vindmølleproducenter, går i retning af at få færre, men større leverandører, hvilket også er en tendens, som andre industrier har været igennem.

Hvad har ændret sig?

Der er ikke mangel på udfordringer for leverandørerne til offshore-segmentet. Især er arbejdet med at bringe CoE synligt hos branchens energiselskaber, som i forbindelse med etableringen af havmølleparker ofte påtager sig rollen som projektudvikler. I den forbindelse har selskaberne berøring med alle andre parter, der indgår i byggeriet og planlægningen af en havmøllepark.

Der er et væld af udfordringer i arbejdet med at nedbringe CoE, herunder at mange virksomheder har baseret sin viden på erfaringer fra olieindustrien, at vindmøller vokser i størrelse og vægt samt en stigende internationalisering.

Især har standardisering betydning for leverandørerne, da arbejdet med at standardisere processer, produkter og arbejdsgange er et væsentligt værktøj i jagten på lavere CoE. Netop fokus på proces er også et af fokusområderne i et større forskningsprojekt fra Aarhus Universitet, hvor fordelene ved både at lave produkt- samt procesinnovation er en af konklusionerne⁶.

Mens det for leverandørerne kan være en udfordring, at der kommer flere aktører i markedet, er det en fordel for projektudviklere, da det giver et større udvalg af produkter og løsninger. På den måde kan en øget konkurrence være en mulighed for at nedbringe omkostningerne set fra projektudviklerens position, mens det for leverandørerne betyder en ændret konkurrencesituation. Samtidig med at 'toppen af fødekæden' efterspørger et større udvalg af leverandører, så er energiselskaberne også med til at fremme udviklingen og innovationen for på den måde at bane vejen for leverandørerne.

Omkostningerne presses ned i kæden

I takt med at der kommer flere leverandører og mere konkurrence, så arbejder projektudviklere også med 'cost down' aktiviteter. Det indebærer, at leverandører i stigende omfang bliver leverandør til en leverandør, som så har et større ansvar og aftryk på et givent projekt. Populært sagt vil det sige, at projektudvikleren går fra f.eks. 70 til 7 leverandører, hvor de 7 leverandører hver har f.eks. 10 leverandører. På den måde kan projektudvikleren minimere omkostninger og risici, mens de store 'tier 1' leverandører også får et større ansvar, som også vil gælde udviklingen af produkterne. For leverandørerne nederst betyder det, at de i stigende omfang skal gøre deres hoser grønne hos de store leverandører og ikke længere hos projektudvikleren. Samtidig har de også potentialet for at løfte deres afsætningsniveau via 'tier 1' leverandøren, som måske afsætter løsninger til flere projektudviklere. Denne form for procesinnovation er også med til at nedbringe CoE.

Leverandørerne bliver i stigende grad underleverandører til en leverandør, som har et større ansvar og aftryk på et givent projekt.

Foruden denne nye forretningsmodel skal leverandørerne være opmærksomme på kravene til 'local content', når de internationaliserer sig og byder ind på de boomende markeder i Storbritannien, Tyskland, Holland m.fl. Kravet om local content er i sig selv en udfordring for enhver industri. Dette gælder naturligvis også for vindindustrien, da geografi ofte spiller en afgørende rolle i forhold til produktion og transport af de store komponenter. En løsning på denne udfordring kan være, at indgå partnerskaber med lokale virksomheder, da det vil give leverandørerne en bedre mulighed for at vinde ordre lokalt. For projektudviklerne betyder tilstedeværelsen af danske partnere og leverandører, at projekterne kan blive gennemført, uden at der bliver gået på kompromis med kvalitet og pris.

⁶ <http://ipaper.ipapercms.dk/Windpower/Udviklingogomstillingvindmleindustrien/>

Øgede skatteretlige udfordringer

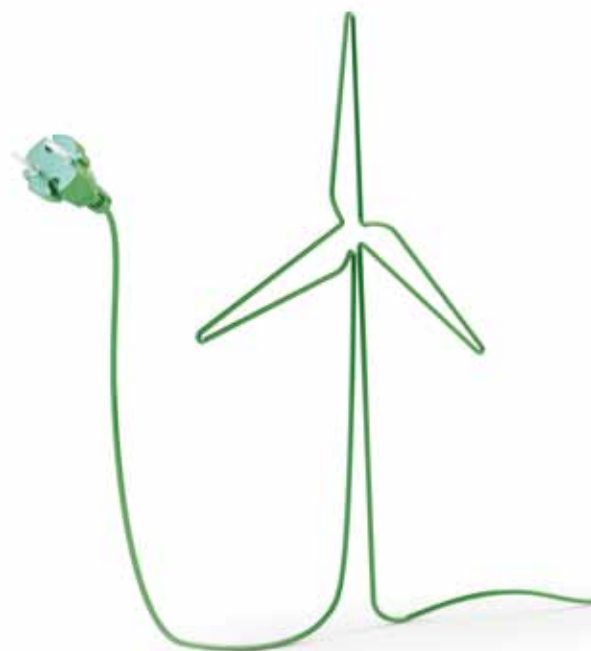
Der vil opstå nye forretningsmuligheder på offshore segmentet, hvor danske virksomheder står stærkt og har høje kompetencer. Samtidig vil der opstå nye muligheder på de etablerede onshore-markeder, hvor levering af vedligeholdelsesservices til eksisterende projekter vil øges over de kommende år. Endelig vil flere producenter søge mod nye markeder, hvor væksten er høj.

Sideløbende med disse muligheder opstår tilsvarende skatteretlige udfordringer, som underleverandørerne ikke tidligere har stået over for. I denne artikel ønsker vi at belyse nogle af disse udfordringer og muligheder ud fra et skatteretligt perspektiv.

Skatteretlige udfordringer i den øgede internationalisering

Historisk har de danske vindmølleproducenter været internationalt orienterede, hvilket har givet danske underleverandører nogle unikke kompetencer og muligheder; kompetencer, som i dag gør dem i stand til at tilbyde internationalt accepterede komponenter og international rådgivning. Nødvendigheden for et globalt setup er dog steget betragteligt i de seneste år. Enkelte lande har indført, endog meget skærpede krav om lokalproduktion, og tvinger dermed underleverandørerne til at starte lokalproduktion op, hvis de ønsker at afsætte deres varer til det pågældende land.

For underleverandører til vindindustrien vil den øgende internationalisering, kombineret med komplicerede, lokale lovgivninger, medføre, at der opstår skatteretlige udfordringer, som underleverandørerne ikke tidligere har



stået over for. For at undgå efterfølgende store økonomiske konsekvenser bør virksomhedslederne inddrage de skatteretlige udfordringer i beslutningsprocesserne.

Når en lokal tilstedeværelse overvejes, er det vigtigt, at der foretages selskabsskatteretlige overvejelser i forbindelse med etablering. Dermed er det muligt at opnå den mest hensigtsmæssige etableringsform og undgå uforudsete situationer som fx at et uønsket fast driftssted etableres. Desuden vil de legale og komplekse tilstedeværelsesregler skulle identificeres for at sikre, at den til hver tid gældende skattelovgivning i landet overholdes, og den korrekte skattebetaling foretages.

Ved etablering af datterselskaber på de nye markeder kan der være flere forhold, der skal inddrages, herunder skatteoptimering og overførsel af IPR (Intellectual property rights). Ved funktionsflytninger er det vigtigt, at der planlægges en exitstrategi allerede inden funktionsflytningen eksekveres for at sikre, at uventede forhold

Sideløbende med at nye muligheder opstår for de danske leverandører til vindindustrien, opstår tilsvarende skatteretlige udfordringer.



ikke medfører, at den effektive skatteprocent ændres til ugunst for virksomheden, eller at IPR efterlades. Ved etablering af en global virksomhedsstruktur kan der opstå nye krav til virksomheden, herunder dokumentation af de interne transaktioner, som følge af den lokale skattelovgivning. Disse skærpede krav har et højt globalt fokus hos skattemyndighederne⁷, hvorfor det er vigtigt at virksomhederne prioriterer dette højt.

I forbindelse med den stigende globalisering og øget behov for specialisering kan der være behov for at medarbejdere udstationeres til nye enheder for at sikre, at den knowhow, der er opbygget centralt, anvendes i hele koncernen. I forbindelse med medarbejders udstationering er der forskellige forhold, der skal overvejes for at sikre, at det sker på optimale betingelser, og at landets lovgivning overholdes. Dette omhandler bl.a. korrekt håndtering af medarbejderens lønforhold, social sikring og skatteforhold, så medarbejderen ikke oplever problemer og negative konsekvenser ved udstationeringen.

Overkapacitet øger moms- og skatteproblemstillinger

Kapaciteten i den globale vindindustri er i dag for stor⁸, og derfor er der fortsat et behov for, at markedet tilpasser sig efterspørgslen. Overkapaciteten i vindindustrien

kan føre til dårligere prisvilkår i de kommende år⁹, og dette pris- og konkurrencepres må underleverandørerne forventes at tage del i.

Stigningen i overkapacitet, som flyttes over på underleverandøren, vil resultere i en mulighed for endnu større grad af spekulation i ændrede moms- og skatteforhold for de enkelte selskaber. Når der indgås aftaler, er det vigtigt, at der er fokus på sammensætningen af aftaler, idet de Inco terms, der anvendes i handelsaftalerne, kan udløse pligt til lokal momsregistrering. Samtidig bør aftaler indgås, så der i videst mulig udstrækning opnås mulighed for refusion af lokal moms og lokale afgifter. Landenes regelsæt uden for EU er meget forskellige, og det er derfor vigtigt at få afdækket de lokale regler, INDEN aftaler indgås, så der kan tages hensyn til eventuelle uhensigtsmæssigheder, inden aftalerne mellem parterne bliver bindende. Tilsvarende kan det have stor betydning, om der etableres lokale varelagre i det pågældende land, eller hvilke transaktionsmønstre der i øvrigt benyttes. Afsluttende er det også vigtigt, at virksomheder er opmærksomme på, at visse lande har lokale afgifter, som ikke altid kan søges refunderet. For virksomhederne vil toldværdier være en overvejelse værd i forhold til det enkelte land, da de skal foretages i henhold til de lokale toldmyndigheds regler.

⁷ OECD har udgivet deres BEPS "Base Erosion and Profit Shifting" rapport, som adresserer problemerne om-kring udhulning af den skattepligtige indkomst.

⁸ Vinden vender, Opinionsindlæg bragt i Berlingske den 15. december 2012 af adm. Direktør i Vindindustrien, Jan Hylleberg

⁹ Vindstrategi bliver afgørende, Børsen (18/02/2013)

Analysens forudsætninger

Analysen bygger på en række forudsætninger og antagelser. Virksomhederne, der udgør analysens population, bliver udvalgt fra analyse til analyse. De bliver udvalgt under følgende forudsætninger:

1. Er medlem af brancheorganisationen Vindmølleindustrien i Danmark.
2. Oplyser udvalgte regnskabsposter såsom egenkapital, årets resultat og samlet balance.
3. Eventuelle outliers er blevet fjernet for ikke at forstyrre det samlede billede.

Alle oplysninger er fra offentligt tilgængelige regnskaber.

I vores spørgeskemaundersøgelse har vi fået svar fra 141 virksomheder.

Anvendte nøgletal

Primært resultat:

Resultat før finansielle poster, skat og ekstraordinære poster, men efter afskrivninger

Afkast af investeret kapital:

Primært resultat/investeret kapital primo

Soliditet:

Egenkapital/samlet balance

Kontaktpersoner

Generelle kontaktpersoner



Lars Skovgaard
Financial Advisory Services
Aarhus
Tlf. +45 29 29 64 38
laskovgaard@deloitte.dk



Flemming Bro Lund
Revision
Esbjerg
Tlf. +45 21 24 08 04
flund@deloitte.dk



Frederik Behnk
Financial Advisory Services
København
Tlf. +45 30 93 44 26
fbehnk@deloitte.dk



Anders Flou
Attest
Odense
Tlf. +45 20 53 56 03
aflou@deloitte.dk



Hans Henrik Pontoppidan
Financial Advisory Services
København
Tlf. +45 20 20 04 81
hpontoppidan@deloitte.dk



René Møller Jensen
Skat
Silkeborg
Tlf. +45 40 77 95 03
rejensen@deloitte.dk



Sune Olsen
Clients & Industries
København
Tlf. +45 30 93 52 69
suolsen@deloitte.dk



Carsten Bonnerup
Skat
Århus
Tlf. +45 30 93 65 41
cbonnerup@deloitte.dk



Jesper Agerholm
Corporate Finance
Aarhus
Tlf. +45 29 92 91 06
jagerholm@deloitte.dk

www.deloitte.dk

Om Deloitte

Deloitte leverer ydelser inden for Revision, Skat, Consulting og Financial Advisory til både offentlige og private virksomheder i en lang række brancher. Vores globale netværk med medlemsfirmaer i mere end 150 lande sikrer, at vi kan stille stærke kompetencer til rådighed og yde service af højeste kvalitet, når vi skal hjælpe vores kunder med at løse deres mest komplekse forretningsmæssige udfordringer. Deloitte's ca. 200.000 medarbejdere arbejder målrettet efter at sætte den højeste standard.

Deloitte Touche Tohmatsu Limited

Deloitte er en betegnelse for Deloitte Touche Tohmatsu Limited, der er et britisk selskab med begrænset ansvar, og dets netværk af medlemsfirmaer. Hvert medlemsfirma udgør en separat og uafhængig juridisk enhed. Vi henviser til www.deloitte.com/about for en udførlig beskrivelse af den juridiske struktur i Deloitte Touche Tohmatsu Limited og dets medlemsfirmaer.