



# Landbrugets økonomi

Realkreditforeningen

Realkreditrådet

Finansrådet

Marts 2014

V/Klaus Kaiser

Økonomi & Virksomhedsledelse

Videncentret for Landbrug



Ministeriet for Fødevarer,  
Landbrug og Fiskeri



Naturerhverv.dk



Den Europæiske  
Landbrugsfond for Udvikling  
af Landdistrikterne



Danmark og Europa investerer i landdistrikterne

# Dagsorden

## **10.00-10.45 Landbrugets økonomi**

- Indtjeningsevne
- Risikostyring

*v/ Klaus Kaiser, Erhvervsøkonomisk chef*

## **10.45-11.45 Samspillet mellem den finansielle sektor og landbrugsbedrifterne**

*v/ Ejnar Schultz, Direktør for Økonomi & Virksomhedsledelse*

## **11.45-12.30 Frokost**

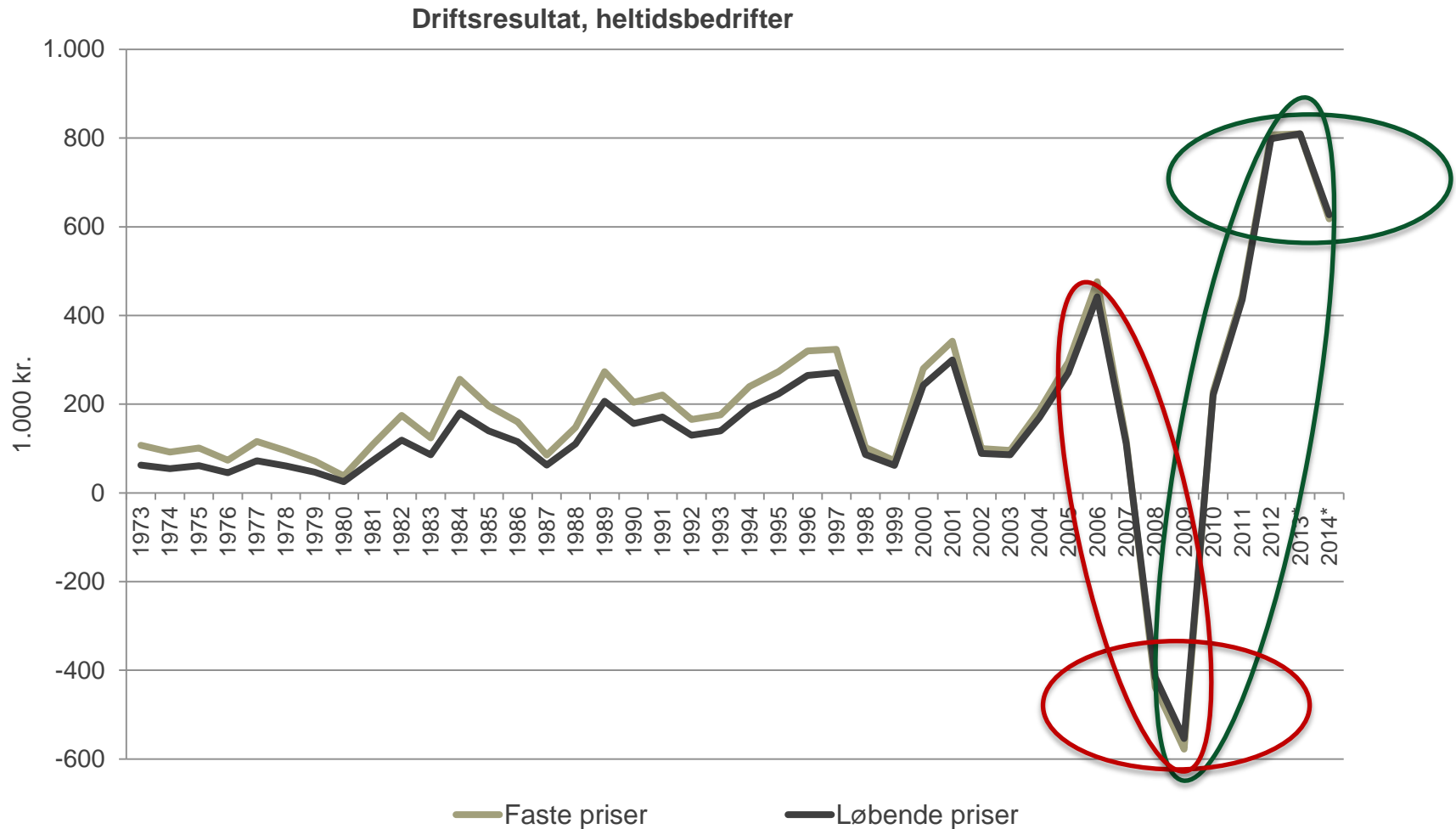
## **12.30-14.00 Nyt fra Videncentret for Landbrug og L&F, herunder innovative projekter Rundvisning på Agro Food Park**

*v/ Direktør Jan Mousing*

*Bestyrelsesformand Sven-Aage Steenholdt*

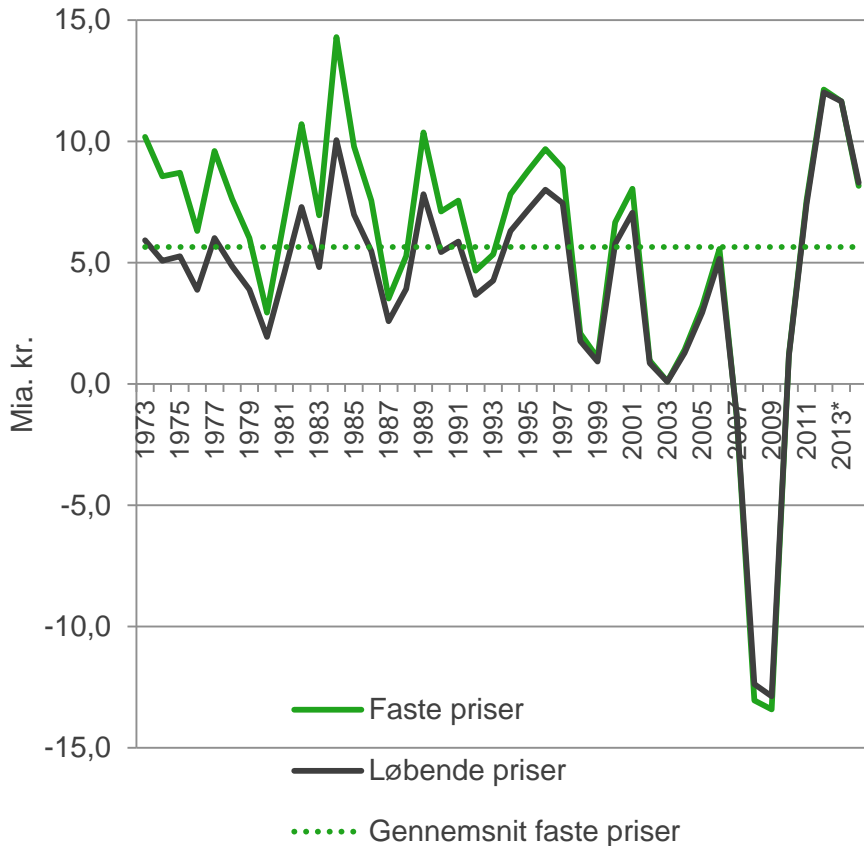
# 6 dramatiske år i landbruget

- Fem rekorder på seks år!

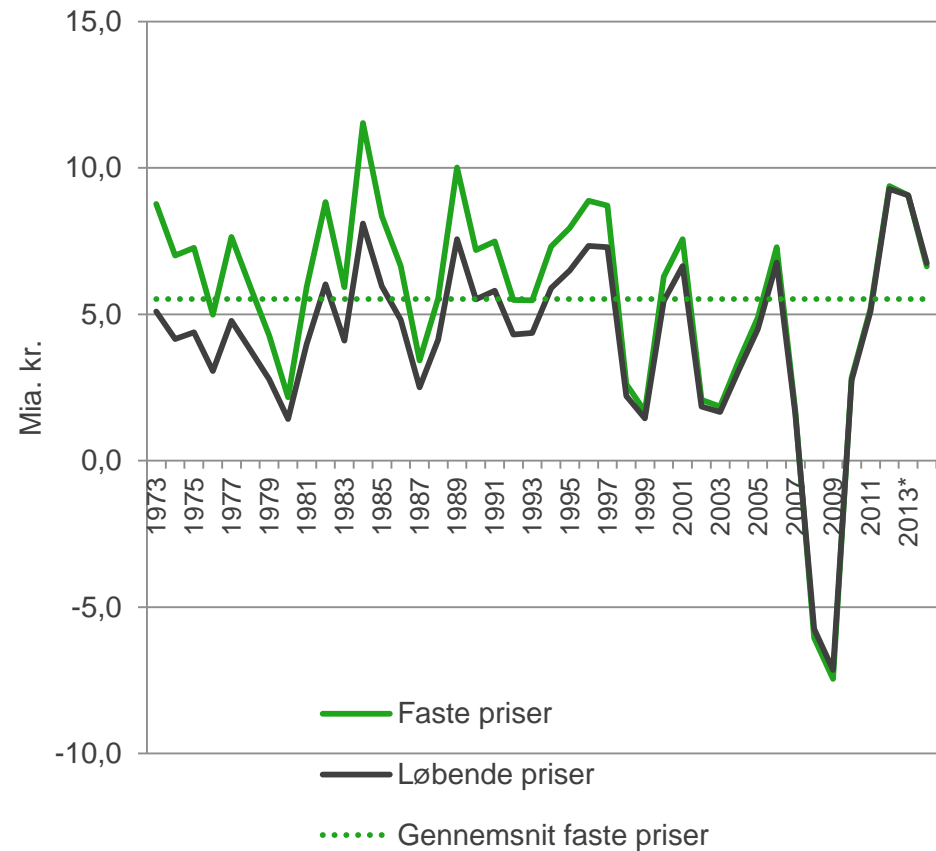


# Landbruget tangerer topniveauerne i 80'erne

**Landbrugets akkumulerede driftsresultat**

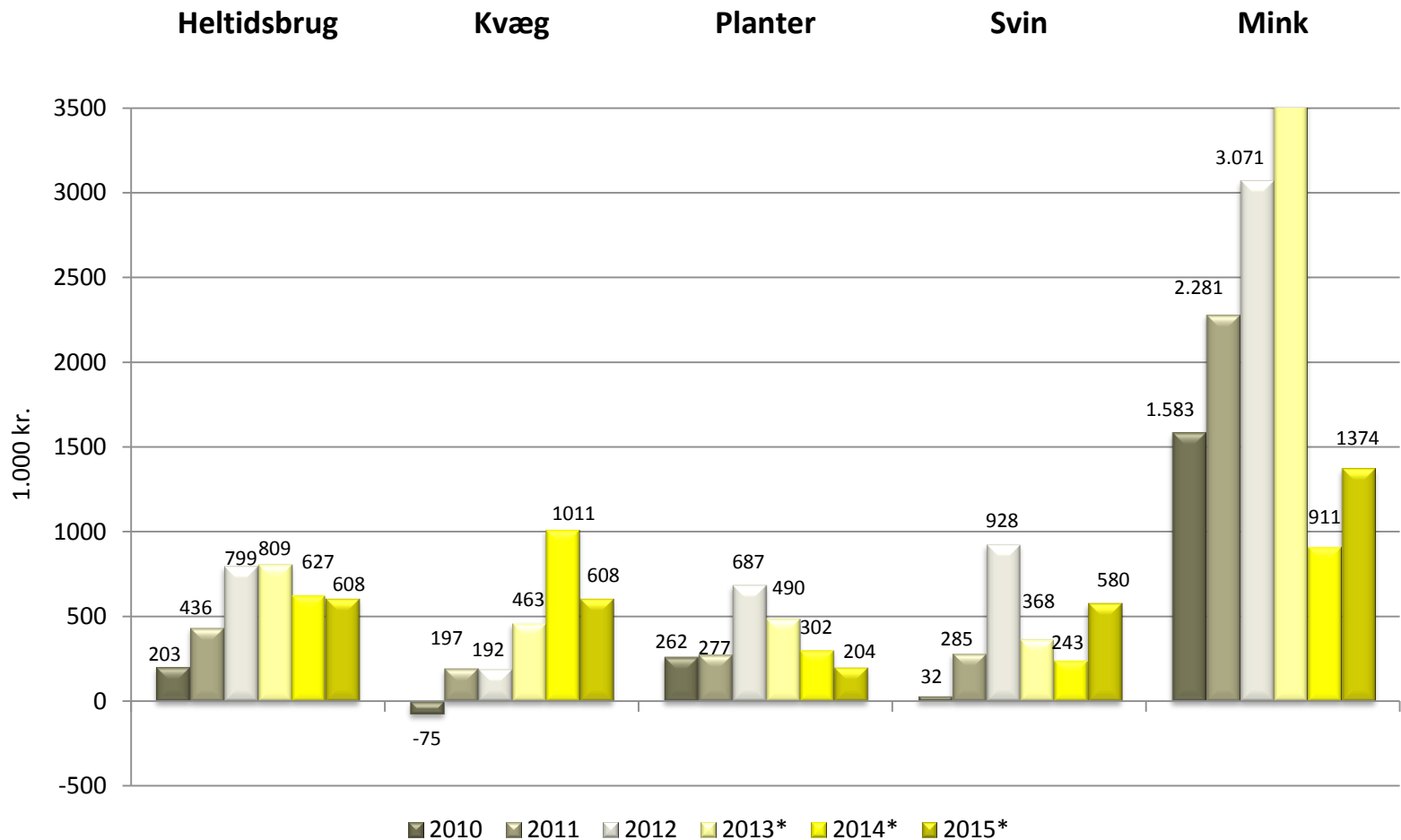


**Heltidsbedrifters akkumulerede driftsresultat**



# Synkront opsving

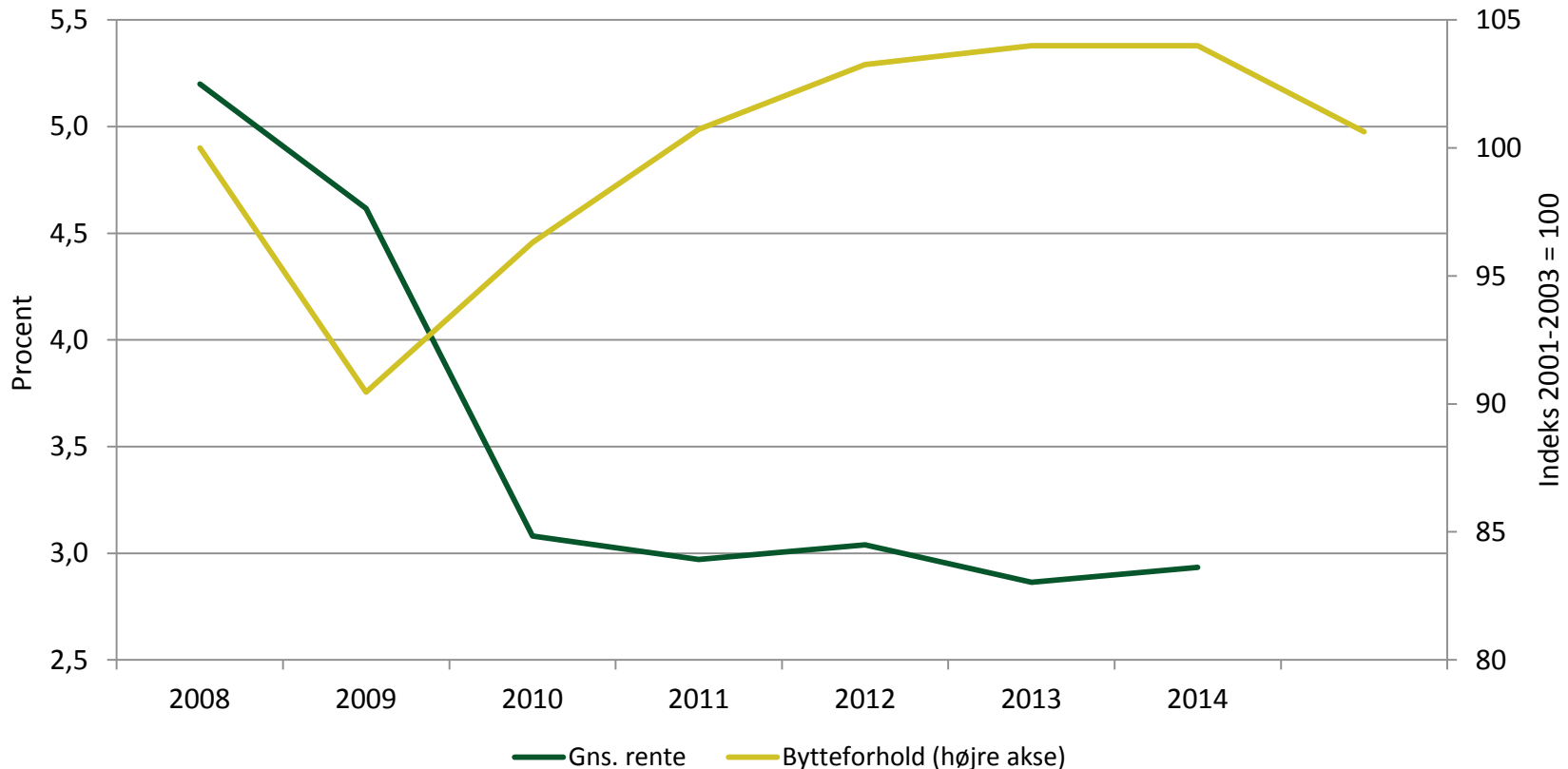
## Landbrugets driftsresultater 2010-2015



## Højt bytteforhold og lave renter

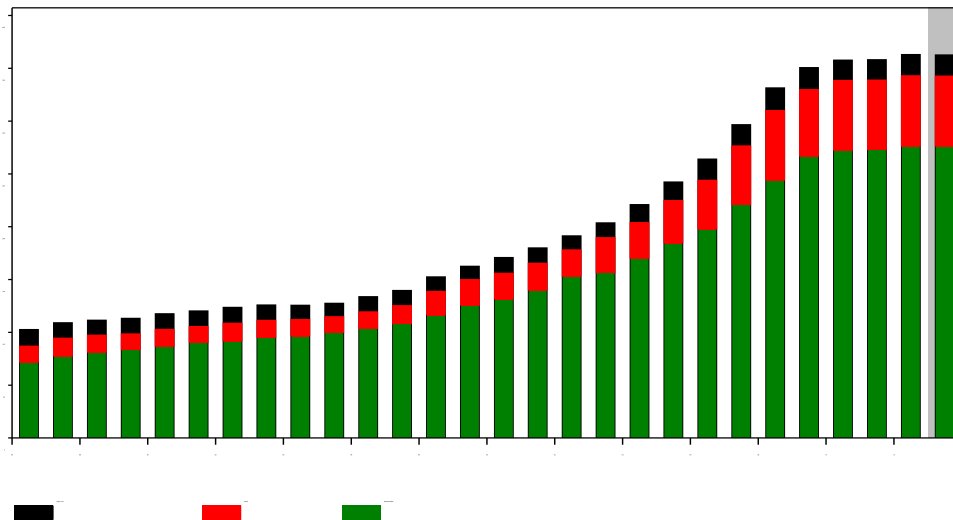
- Men ingen "New economy" i landbruget trods stærk global efterspørgsel!

Bytteforhold og heltidsbedrifters gennemsnitsrente, inkl. bidrag



# Landbrugets to største udfordringer

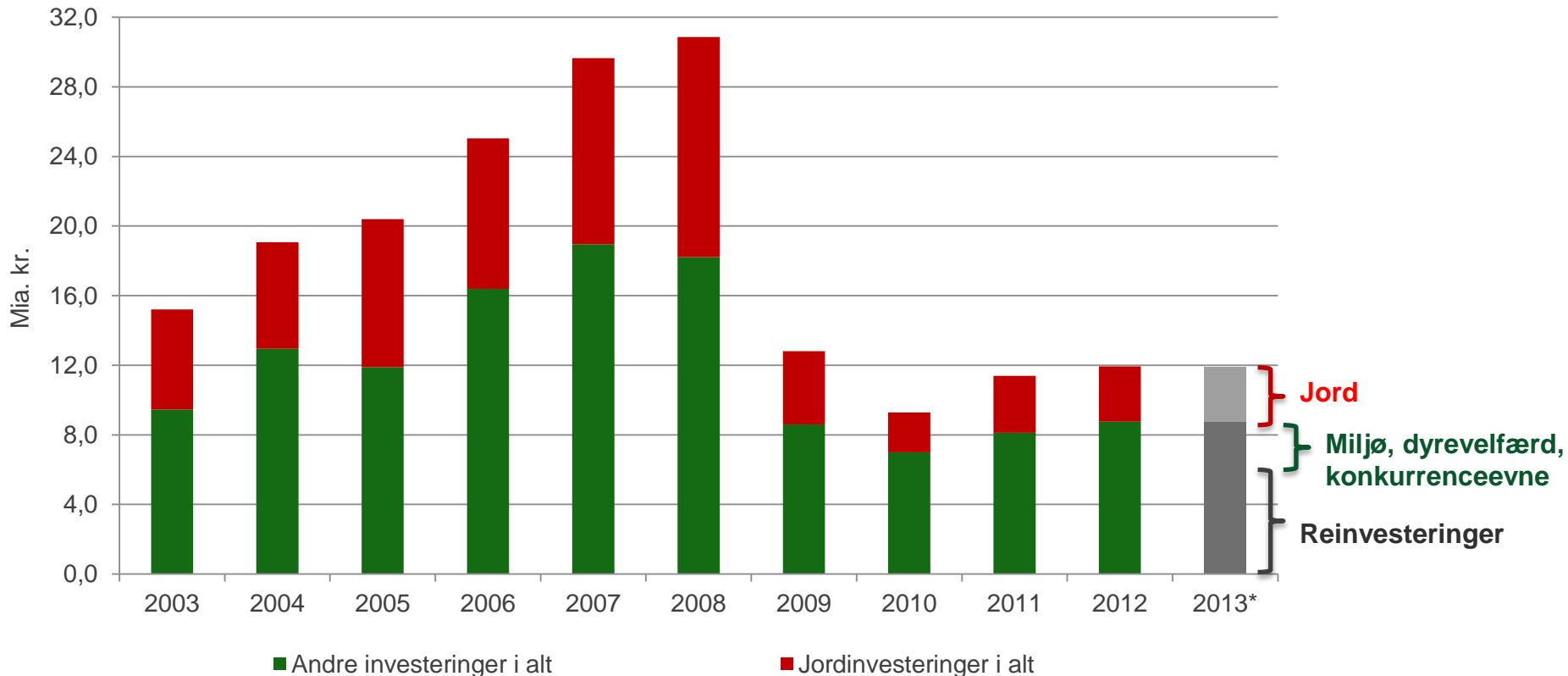
- **Gælden skal ned!**
  - Belaster bundlinjen
  - Gør landbruget ekstremt rentefølsomt
  - Tung rente- og afdragsbyrde



# Landbrugets to største udfordringer

- **Investeringerne skal op!**
  - Konkurrenceevnen skal forbedres
  - Produktionen skal gerne øges

Investeringer i alt





# Er landbrugets indtjening høj nok til at nedbringe gælden og investere i udvikling?



Januar 2014

## Landbrugsbedrifternes økonomiske effektivitet og holdbarhed

Oktober 2013

Landbrugets økonomiske resultater viser i disse år en relativ høj indtjening. Det skyldes hovedsageligt at de fleste produktpriser i øjeblikket befinder sig på et højt niveau historisk set, og bytteforholdet er generelt steget til et relativt højt niveau - på det seneste er også kvægbedrifters bytteforhold forbedret. Dertil kommer, at renteniveauet er historisk lavt. I øjeblikket befinder landbruget sig således i en kortjunkturmæssig meget gunstig situation.

For at undgå et eventuelt misvisende øjeblicsbillede, er det nødvendigt at korrigere de væsentligste priser og renter til "konjunkturneutral" niveau. Foretages en sådan konjunkturkorrektur, fremkommer et mere retvisende billede af den langsigtede, underliggende økonomiske tilstand i landbruget, hvilket stemmer bedre overens med den betragtning, som virksomhedsejeren, investorer, finansieringskilder og andre beslutningstagere anlægger for en fortsættende virksomhed. Vi kan i denne sammenhæng tale om det strukturelle eller langsigtede indtjeningsniveau.

En måde at måle virksomhedens økonomiske effektivitet og holdbarhed er, at betragte virksomhedens samlede likviditetsoverskud/-behov<sup>1</sup>. Er likviditeten positiv, har virksomheden overskud til at nedbringe gæld eller til at **investere**. Er likviditeten negativ, har virksomheden behov for ekstra finansiering.

Tabellen viser 2012-resultaterne og konjunkturkorigerede resultater for heltidsbrug<sup>2</sup>. De konjunkturkorigerede resultater fremkommer ved at erstatte en række aktuelle produktpriser med anslåede langsigtede ligevægtspriser. Tilsvarende erstattes aktuelle renter med anslåede langsigtede ligevægtsrenter.

**Tabel 1: Landbrugets økonomiske resultater 2012 – faktisk og konjunkturkorrigeret, 1.000 kr.**

	Heltid	Kvæg	Svin	Plant
Likviditetsoverskud/-behov - 2012	408	-76	671	527
Likviditetsoverskud/-behov - efter konjunkturkorrektur	206	21	445	196

Det ses, at der sker en væsentlig reduktion i heltidsbedrifternes likviditetsoverskud fra 408.000 kr. til 206.000 kr. efter konjunkturkorrektur.



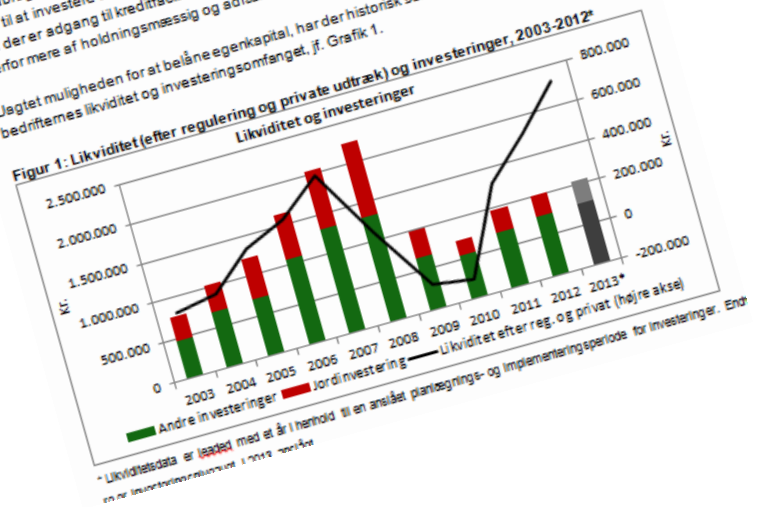
## Potentiale for vækstinvesteringer i dansk landbrug

### Baggrund

Landbruget har traditionelt været en af de væsentligste sektorer i Danmark i forhold til at bidrage til skabe vækst, beskæftigelse og eksportindtægter. Landbrugets mulighed for fortsat at bidrage til den danske velstand afhænger af muligheden for at investere og udvikle landbrugssektoren i tilstrækkelig omfang.

Landbrugets investeringer afhænger dels af evnen til at investere, og dels af viljen til at investere. Evnen til at investere er afhængig af, om landbrugets indtjening og likviditet er tilstrækkelig høj, og/eller om der er adgang til kreditfaciliteter. Viljen til at investere afhænger af landmandens præferencer, c. d. s. derfor mere af holdningsmæssig og adfærdsmæssig karakter.

Uagtet muligheden for at belåne egenkapital, har der historisk set været en god sammenhæng mellem bedriftens likviditet og investeringsomfanget, jf. Grafik 1.



## Landbrugets indtjening og gæld

- Er landbrugets forretningsmodel grundlæggende økonomisk holdbar?
- Gæld er en langsigtet udfordring => Langsigtet indtjeningsevne!
- Indtjeningsevnen måles via "Likviditetsoverskud/-behov" – hvad er der tilbage til at afdrage på gælden?
- Langsigtede indtjeningsevne på basis af langsigtede priser og renter (konjunkturneutral)

# Landbrugets indtjening og gæld

- Konjunkturkorrigeret ligger det gennemsnitlige likviditetsoverskud på ca. 200.000 kr.

## Landbrugets konjunkturkorrigerede likviditet , 1.000 kr.

	Heltid	Kvæg	Svin	Planter
Likviditetsoverskud/-behov - efter konjunkturkorrektion	<b>206</b>	21	445	196

- Anslåede langsigtede ligevægtspriser inkl. efterbetaling:
  - Korn: 130 kr./hkg.
  - Soya: 274 kr./hkg.
  - Svinekød: 11,25 kr./kg.
  - Mælk: 2,65 kr./kg.
  - Mink: 400 kr./skind.
- Renter (inkl. bidragssatser, rentemarginal og øvrige omkostninger) er hævet med mellem 0,6 og 1,5 pct.-point i forhold til 2012.

## Landbrugets indtjening og gæld

- Er indtjeningen tilstrækkelig til at servicere og afdrage på gælden?
- Minimumsindtjening for at kunne afdrage på gæld:
  - Ingen afdrag på jord, under forudsætning af, at jord er prisfast og låneform med afdragsfrihed bevares
  - Afdrag på produktionsbygninger, maskiner og inventar
  - Afdragsperiode 15 år

### Landbrugets gæld og likviditetsbalance (konjunkturkorrigeret)

Mio kr.	Heltid	Kvæg	Svin	Planter
Gæld, mio. kr.	23,9	24,9	30,3	17,6
Aktivmasse med afdragskrav, mio. kr.	6,3	6,4	9,8	4,4

# Landbrugets indtjening og gæld

Konklusion:

- På sigt er der i landbruget et misforhold mellem gældens størrelse og det likviditetsoverskud, der er til rådighed til at afdrage gæld  
⇒ Behov for at øge indtjening og/eller nedbringe gæld!

# Landbrugets indtjening og gæld

- Stor spredning:
  - 8.200 heltidsbedrifter (73,9 pct.) har et tilstrækkeligt likviditetsoverskud til at afdrage på gæld
  - 2.900 (26,1 pct.) har et likviditetsbehov – disse må løbende stifte yderligere gæld

## Bedrifter med likviditetsbehov

	Heltid	Kvæg	Svin	Planter
Antal	2.900	1.000	503	740
Andel (% af alle heltidsbedrifter)	26,1	28,5	19,4	30,9

## Landbrugets indtjening og gæld

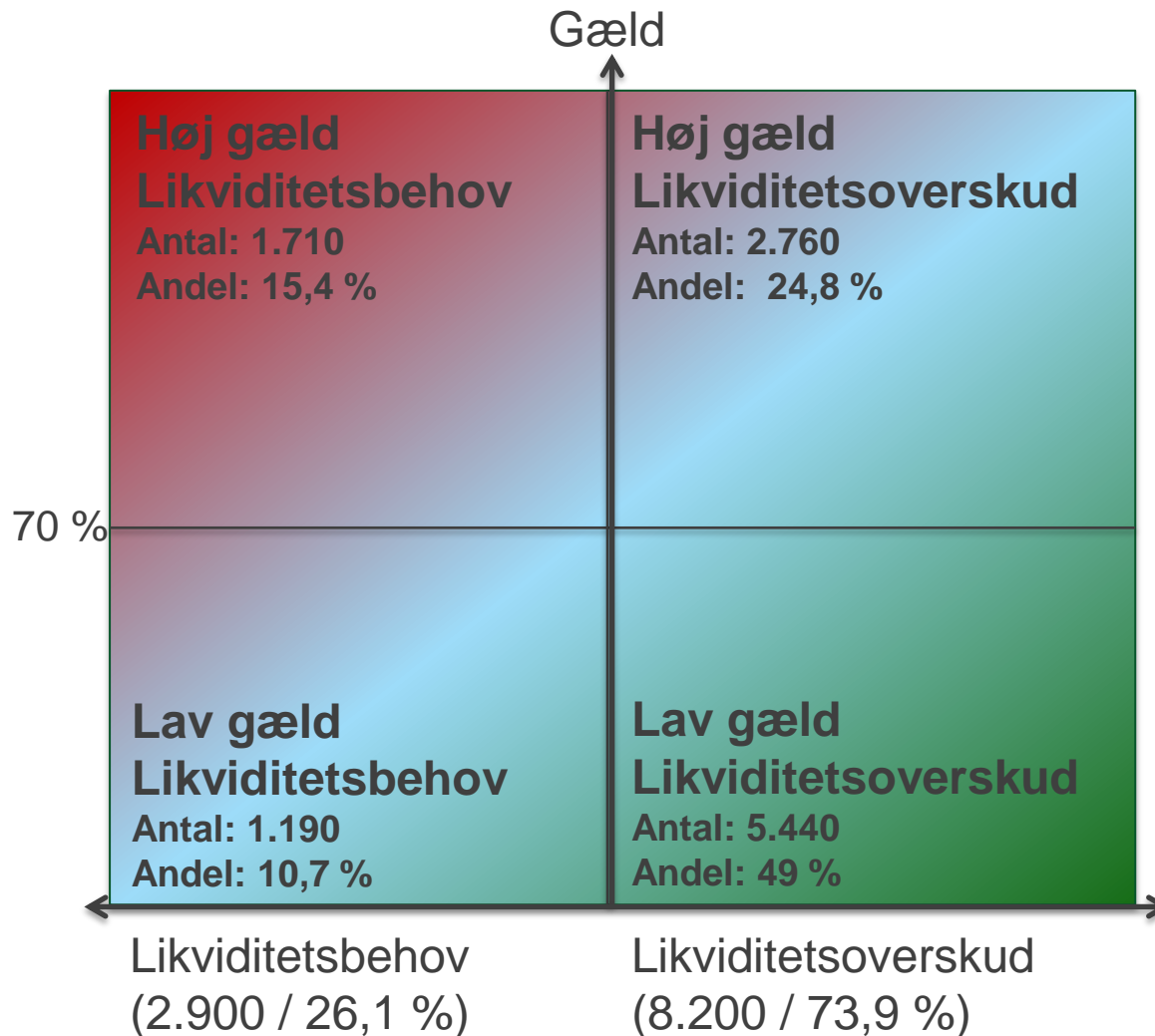
- I perioder kan egenkapital belånes og kompensere for manglende indtjening
- Bedrifter med likviditetsbehov og høj gældsprocent (lav egenkapital) er derfor særlig udsatte ("potentielt nødlidende")
  - 1.710 (15,4 pct.) har både et likviditetsbehov og gældsprocent over 70

### Potentielt nødlidende bedrifter (både likviditetsbehov og høj gæld)

	Heltid	Kvæg	Svin	Planter
Antal	1.710	830	385	270
Andel (% af alle heltidsbedrifter)	15,4	23,7	14,8	11,3

# Landbrugets indtjening og gæld

- I forhold til likviditetsoverskud/-behov og gæld, er der fire kategorier:





# Landbrugets indtjening og gæld

- Nogle af de 1.710 bedrifter har dog høj effektivitet og kan reddes.

## Bedrifter med likviditetsbehov og høj gæld

	Heltid	Kvæg	Svin	Planter
Antal	1.710	830	385	270
Andel (% af alle heltidsbedrifter)	15,4	23,7	14,8	11,3

- 844 har høj effektivitet - 866 har lav effektivitet (målt ud fra overskudsgrad)

## Bedrifter med likviditetsbehov, høj gæld og lav effektivitet

	Heltid	Kvæg	Svin	Planter
Antal	866	516	175	58
Andel (% af alle heltidsbedrifter)	7,8	14,7	6,7	2,4

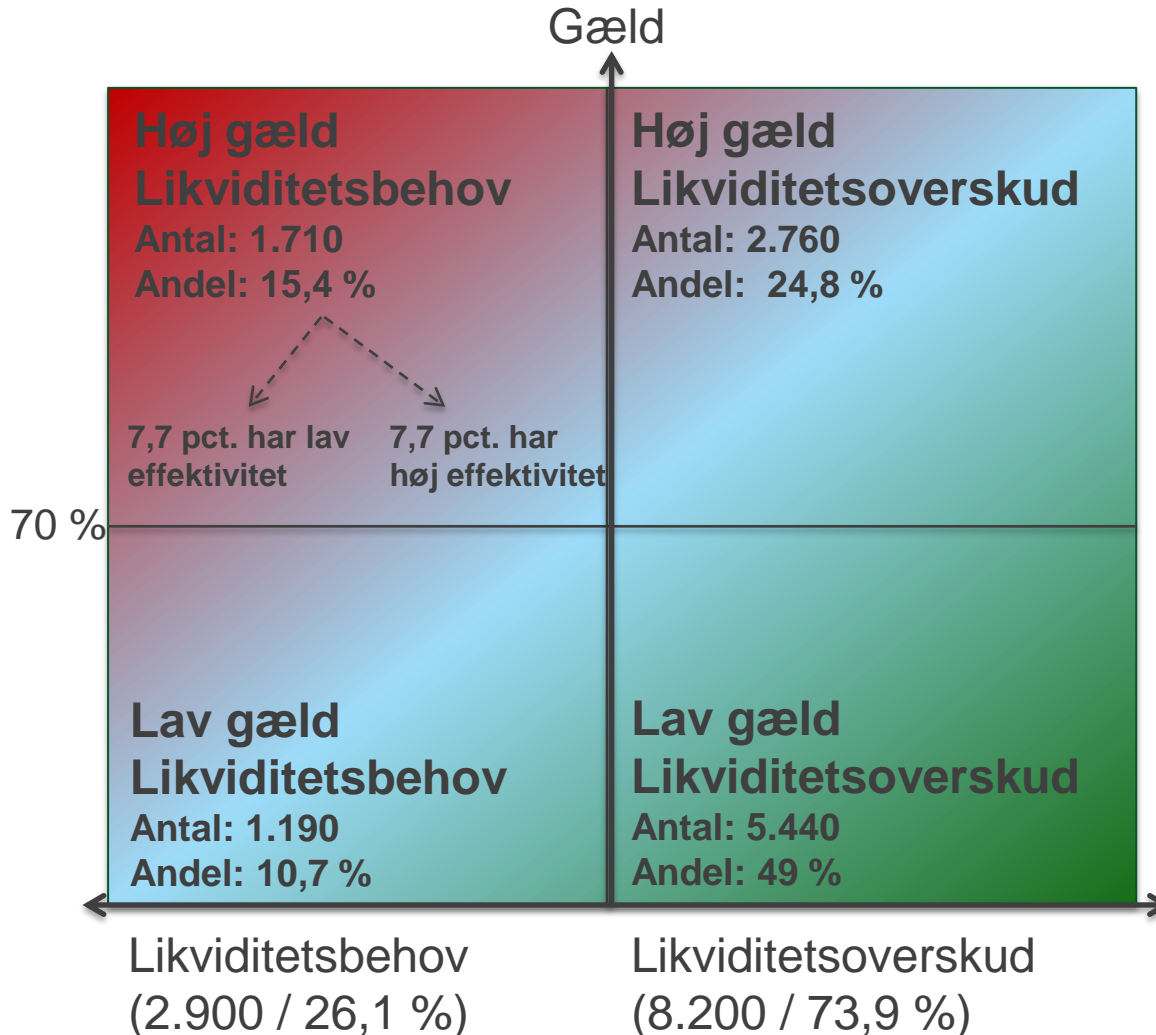
- Med en gældsnedskrivning til < 70 pct. har 841 fortsat likviditetsbehov – 869 har ikke

## Bedrifter med likviditetsbehov og lav effektivitet efter nedskrevet gæld

	Heltid	Kvæg	Svin	Planter
Antal	841	327	163	215
Andel (% af alle heltidsbedrifter)	7,6	9,3	6,3	9,0

# Landbrugets indtjening og gæld

- Opdeling af de potentielt nødlidende i forhold til effektivitet:



# Er landbrugets indtjening høj nok til at nedbringe gælden og investere i udvikling?



## VIDENCENTRET FOR LANDBRUG

Oktober 2013

### Landbrugsbedrifternes økonomiske effektivitet og holdbarhed

Landbrugets økonomiske resultater viser i disse år en relativ høj indtjening. Det skyldes hovedsageligt at de fleste produktpriser i øjeblikket befinder sig på et højt niveau historisk set, og bytteforholdet er generelt steget til et relativt højt niveau - på det seneste er også kvægbedrifters bytteforhold forbedret. Dertil kommer, at renteniveauet er historisk lavt. I øjeblikket befinder landbruget sig således i en konkurrencemæssig meget gunstig situation.

For at undgå et eventuelt misvisende øjebliksbillede, er det nødvendigt at korrigere de væsentligste priser og renter til "konjunkturneutrale" niveauer. Foretages en sådan konjunkturkorrektur, fremkommer et mere retvisende billede af den langsigtede, underliggende økonomiske tilstand i landbruget, hvilket stemmer bedre overens med den betragtningsmæssige virksomhedssejeren, investorer, finansieringskilder og andre beslutningstagere for en fortsættende virksomhed. Vi kan i denne sammenhæng tale om det strukturelle eller langsigtede indtjeningsniveau.

En måde at måle virksomhedens økonomiske effektivitet og holdbarhed er, at betragte virksomhedens samlede likviditetsoverskud/-behov<sup>1</sup>. Er likviditeten positiv, har virksomheden overskud til at nedbringe gæld eller til at **nyinvestere**. Er likviditeten negativ, har virksomheden behov for ekstra finansiering.

Tabellen viser 2012-resultaterne og konjunkturkorrigerede resultater for heltdisbrug<sup>2</sup>. De konjunkturkorrigerede resultater fremkommer ved at erstatte en række aktuelle produktpriser med anslåede langsigtede ligevægtspriser. Tilsvarende erstattes aktuelle renter med anslåede langsigtede ligevægtsrenter.

**Tab 1: Landbrugets økonomiske resultater 2012 – faktisk og konjunkturkorrigeret, 1.000 kr.**

	Heltid	Kvæg	Svin	Plan
Likviditetsoverskud/-behov - 2012	408	-76	671	52
Likviditetsoverskud/-behov - efter konjunkturkorrektur	206	21	445	19

Det ses, at der sker en væsentlig reduktion i heltdisbedrifternes likviditetsoverskud fra 408.000 kr. til 206.000 kr. efter konjunkturkorrektur.



## VIDENCENTRET FOR LANDBRUG

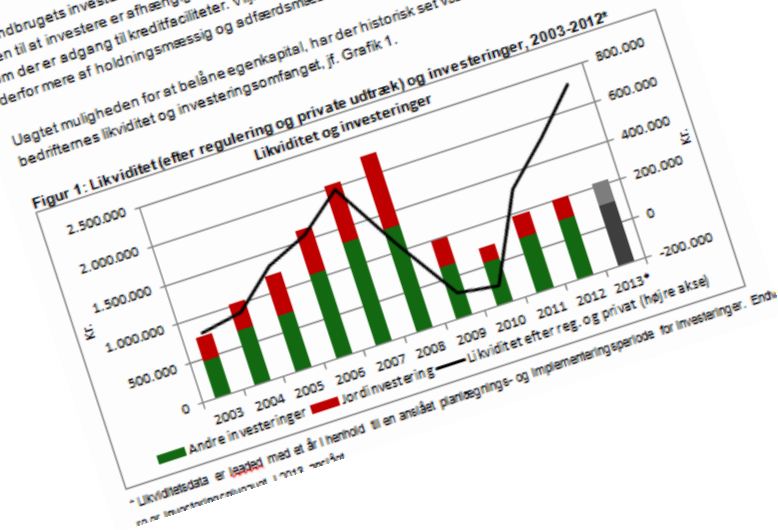
Januar 2014

### Potentiale for vækstinvesteringer i dansk landbrug

#### Baggrund

Landbruget har traditionelt været en af de væsentligste sektorer i Danmark i forhold til at bidrage til at skabe vækst, beskæftigelse og eksportindtægter. Landbrugets mulighed for fortsat at bidrage til den danske velstand afhænger af muligheden for at investere og udvikle landbrugssektoren i tilstrækkelig omfang.

Landbrugets investeringer afhænger dels af evnen til at investere, og dels af viljen til at investere. Evnen til at investere er afhængig af, om landbrugets indtjening og likviditet er tilstrækkelig høj, og/eller om der er adgang til kreditfaciliteter. Viljen til at investere afhænger af landmandens præferencer, og derfor mere af holdningsmæssig og adfærdsmæssig karakter.



## Potentiale for vækstinvesteringer

- Investeringer er forudsætningen for et konkurrencedygtigt erhverv
- Potentialet til investeringer stammer fra:
  - Likviditetsoverskud
  - Belåning af egenkapital
- **Hvem** har et potentiale, og **hvor stort** er potentialet til ”vækstinvesteringer”?
  - Efter reinvesteringer, aflønning af ejeren og minimumsafdrag på gæld
  - Kun landmænd under 60 år

## Potentiale for "vækstinvesteringer" pr. bedrift – Heltidsbrug

		Høj gæld Likviditetsbehov	Høj gæld Likviditetsoverskud	
70 %	<b>Antal:</b>	1.858	3.123	<div data-bbox="1676 425 1928 548" style="border: 1px solid black; padding: 5px;">Mange vækstvirksomheder</div> <div data-bbox="1611 819 1928 936" style="border: 1px solid black; padding: 5px;">Pæn forrentning af den investerede kapital</div> <div data-bbox="1611 1062 1928 1222" style="border: 1px solid black; padding: 5px;">- 2/3 af likv.overskud - 89 pct. belåningsgrundlag</div>
	<b>Andel:</b>	18,2 %	30,5 %	
	<b>Andel af omsætning:</b>	18,1 %	42 %	
	<b>Alder:</b>	46,8	45,8	
	<b>ROIC:</b>	2,3 %	4,7%	
	<b>Gældsprocent:</b>	97,2	87,2	
	<b>Likv. efter reinv. og afdrag:</b>	-	279.000	
	<b>Belåningspotentiale:</b>	-	-	
		<b>Lav gæld Likviditetsbehov</b>	<b>Lav gæld Likviditetsoverskud</b>	
Likviditetsbehov ←	<b>Antal:</b>	766	4.477	<div data-bbox="1649 1333 1827 1405" style="border: 1px solid black; padding: 5px;">Likviditetsoverskud</div>
	<b>Andel:</b>	7,5 %	43,8 %	
	<b>Andel af omsætning:</b>	4,4 %	35,5 %	
	<b>Alder:</b>	53,8	51,4	
	<b>ROIC:</b>	3,4%	6,1%	
	<b>Gældsprocent:</b>	51,5	47,5	
	<b>Likv. efter reinv. og afdrag:</b>	-	365.000	
	<b>Belåningspotentiale:</b>	(4.676.000)	6.461.000	

## Akkumuleret potentiale for vækstinvesteringer – Heltidsbrug

- Potentialet for "vækstinvesteringer" udgør i alt:
  - Belåning: 28,9 mia. kr. (plus evt. 3,6 mia. kr.)
  - Likviditet: 2,5 mia. kr. pr. år

### Akkumuleret potentiale for "vækstinvesteringer" i forhold til investeringsbehov

Mio kr.	Alle heltidsbedrifter
Belåningspotentiale	28.926 (32.508)
Investeringspotentiale fra likviditetsoverskud	2.505
Likviditetsbehov – "naturlig vækst"	2.975
Difference	-470

**Konklusion: "Vækstvirksomhederne" mangler minimum ½ mia. kr. i indtjening for at kunne følge strukturudviklingen!**

## Er landbrugets indtjening høj nok til at nedbringe gælden og investere i udvikling?

- Nej, indtjeningen er ikke tilstrækkelig!
- Konsekvensen er, at mange landmænd må vælge mellem en eller flere af disse "løsninger":
  - Lavere aflønning af egen arbejdskraft
  - Lavere forrentning af kapitalen
  - Mindre afdrag på gæld/ny gældsstiftelse
  - Nedslide produktionsapparatet
  - Ikke råd til buffer til dårlige tider
  - Stor renterisiko og/eller anden finansiel risiko
  - Tage andre chancer...

# Landbrugets risici er steget på flere områder

Vejret



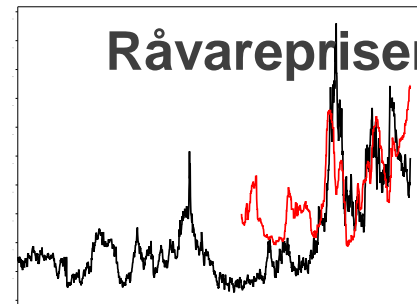
Sygdomme



Handelshindringer



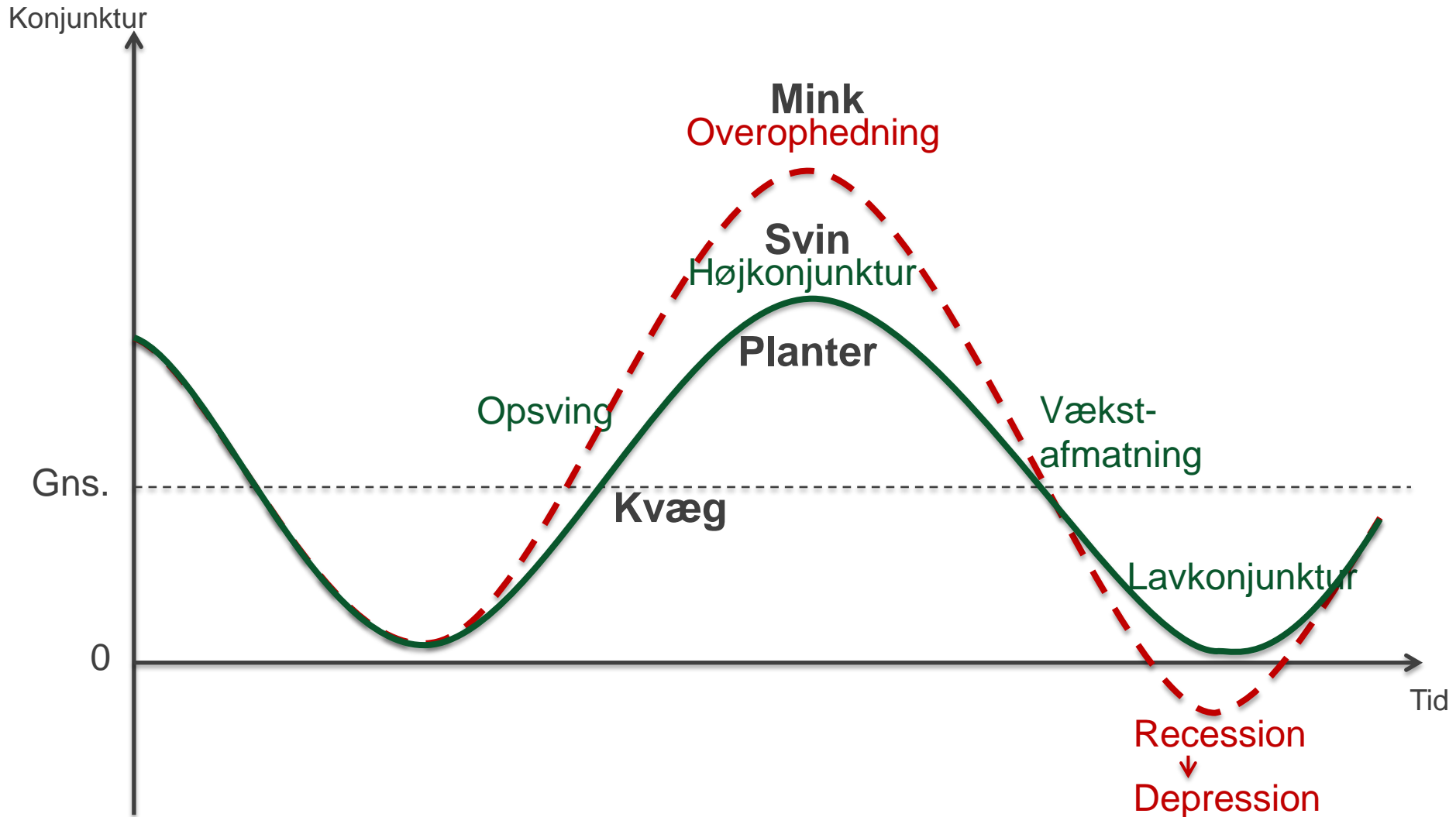
Råvarepriser



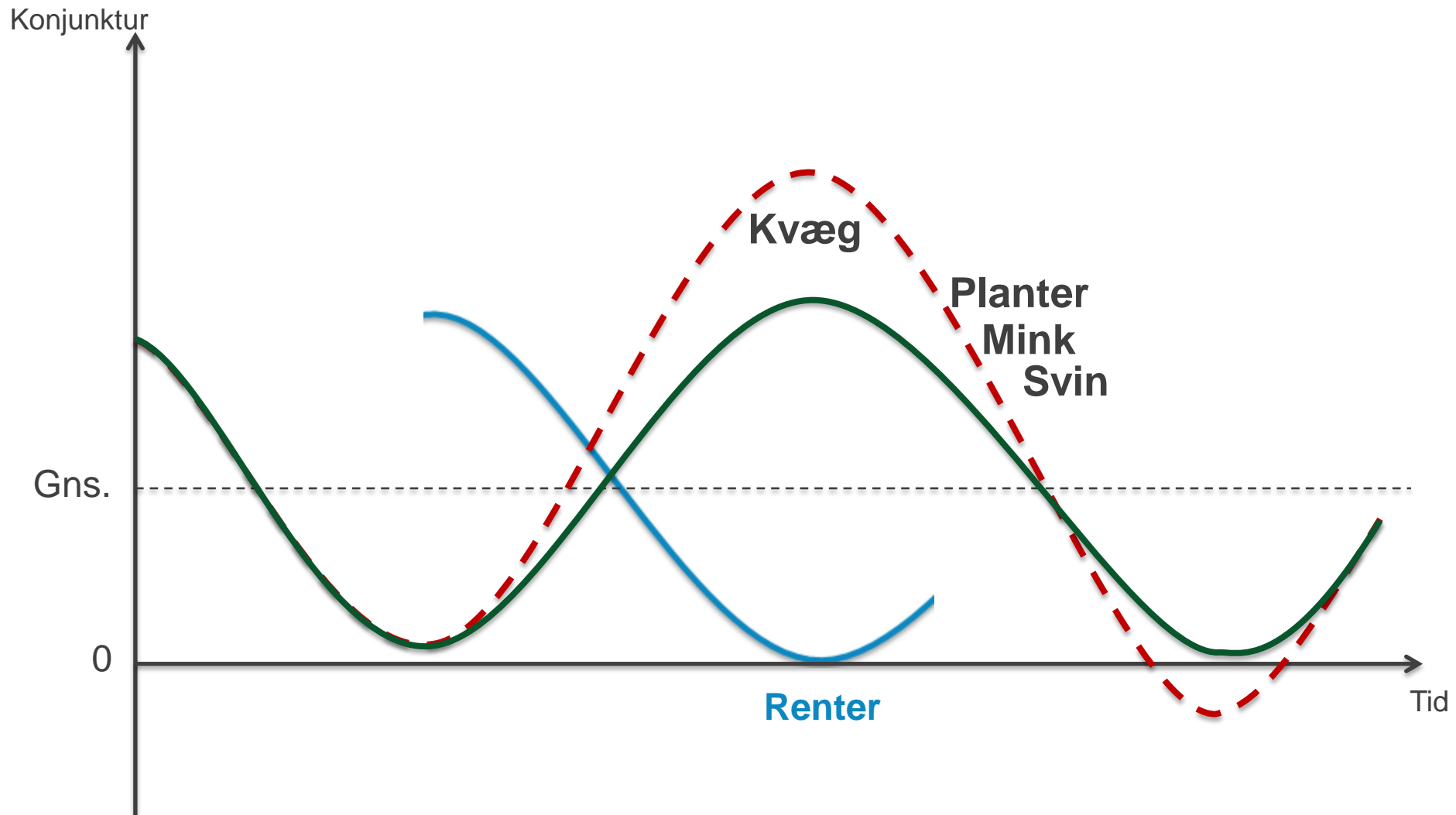
— —



# Landbrugets konjunkturer 2012/13



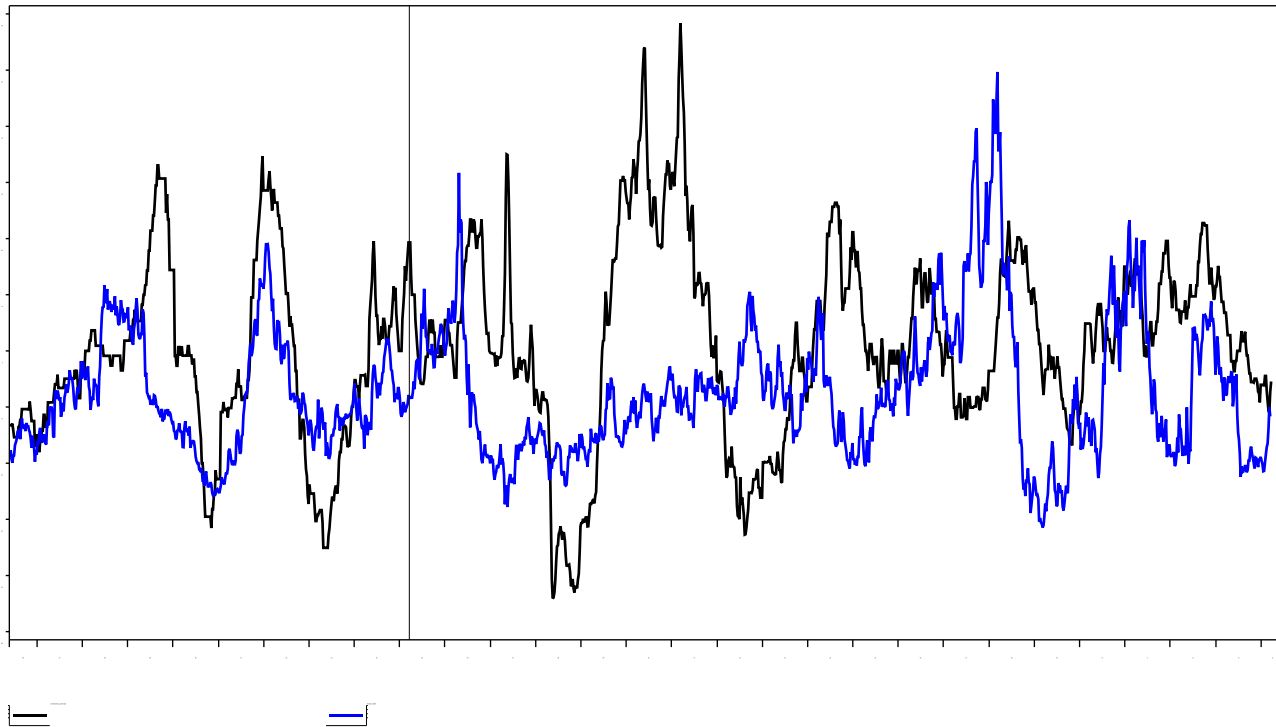
# Landbrugets konjunkturer 2013/14



## Produktprisrisikoen er høj

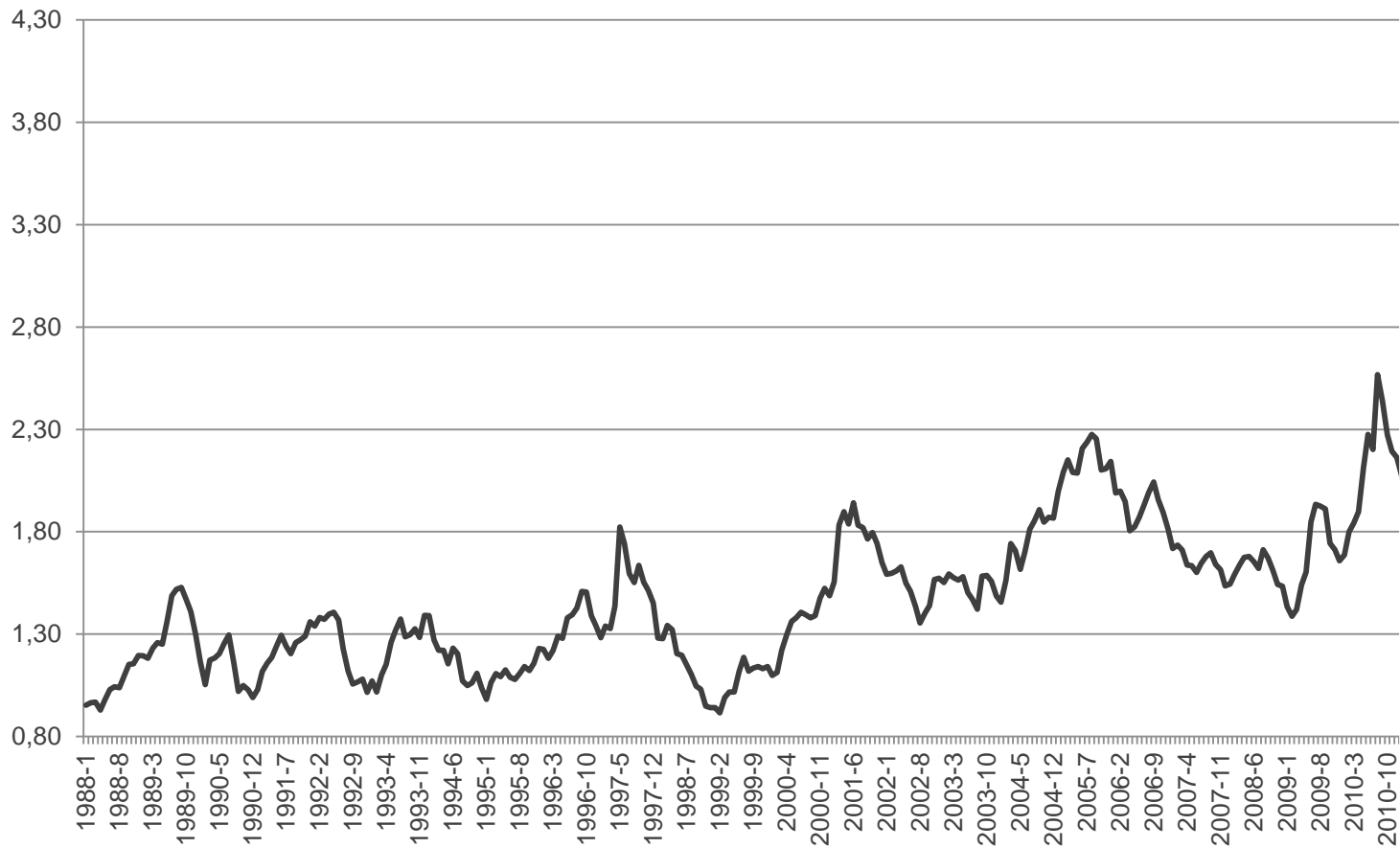
- Volatiliteten på markederne er steget
- Bedrifternes følsomhed over for pris- og renteudsving er steget
  - Større og mere infleksible bedrifter
  - Mere specialiseret produktion
  - Mere gældsatte virksomheder
- Tidligere sammenhænge er ophørt...

# Prisen på korn og svinekød følges ikke længere ad



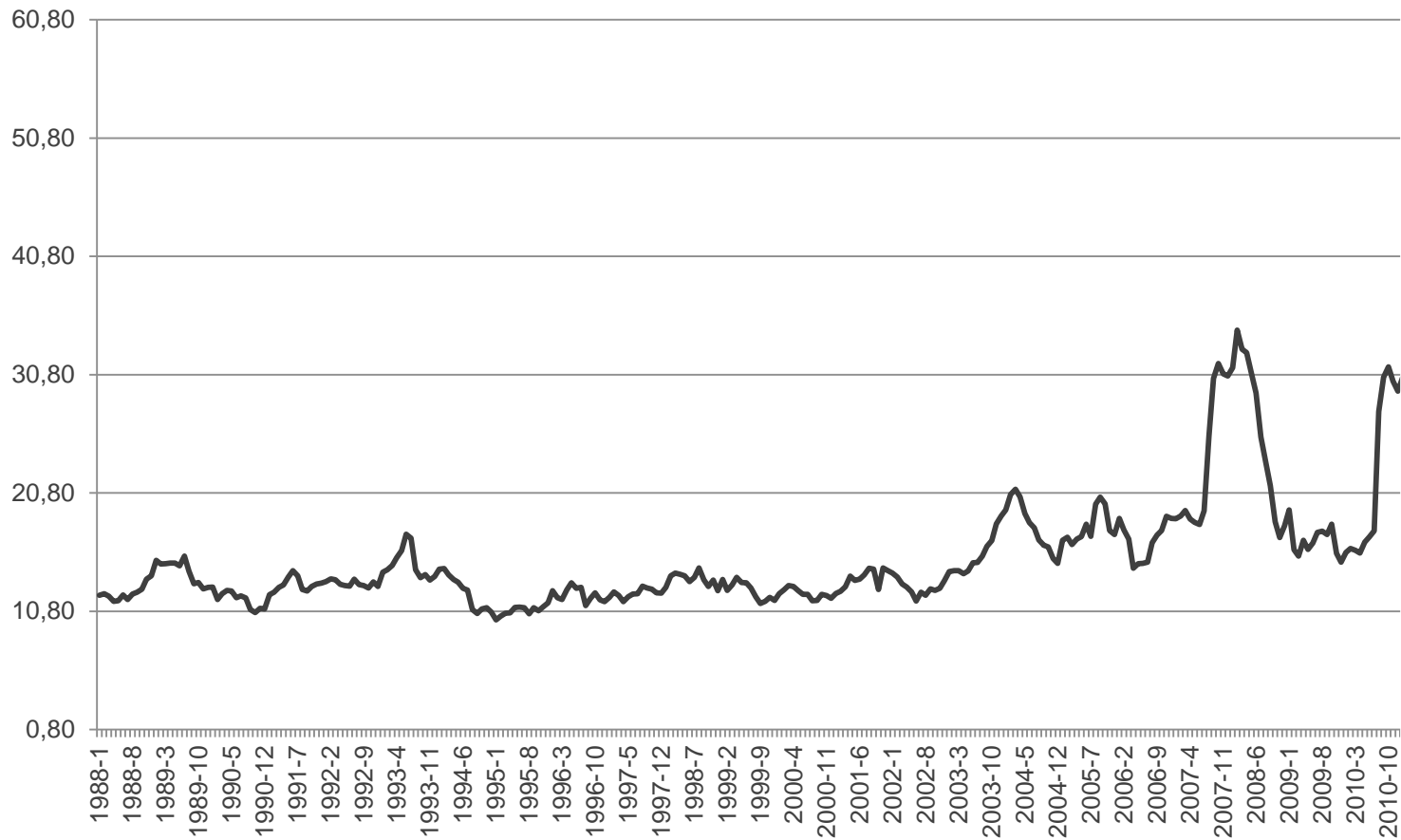
# ”Bytteforholdet” mellem renter og svinekød har ændret karakter

## Forhold mellem renten og prisen på svinekød



# ”Bytteforholdet” mellem renter og kornpriser har ændret karakter

## Forhold mellem renten og prisen på hvede



# Risiko i landbruget

- Halveringstiden er enten kraftigt forøget eller ikke eksisterende inden for en overskuelig tidshorisont

## Halveringstider for genopretning af bytteforholdet mellem renten, svinepriser og kornpriser

	1900-1994	1980 - 1994	1995 – jun. 2010
<b>Svin og korn</b>	9,1 mdr.	5,3 mdr.	15,1 mdr.
	1988-2010	1988 – 1999/2001	2000/2002 - 2010
<b>Rente og svin</b>	5,7 mdr.	4,2 mdr.	-
<b>Rente og korn</b>	-	4,0 mdr.	-

Augmentet Dickey-Fuller (ADF) test

# Risiko i landbruget

- Årsager til afkobling:
  - Liberalisering af verdenshandlen
  - Skarpere forsyningsbalance
  - Spekulation
  - Strukturelle ændringer hos producenterne
  - Bioenergi mv.
- Konsekvens:
  - Større krav til landmændenes finansielle beredskab og risikostyring, f.eks.:
    - Større buffer
    - Positivt likviditetsflow
    - Realiserbare aktiver
    - Sales and lease back
    - Kreditadgang



## Produktprisrisikoen er høj

- Volatiliteten på råvaremarkederne er steget
- Bedrifternes følsomhed over for udsving er steget
  - Større og mere infleksible bedrifter
  - Mere specialiseret produktion
- Tidligere sammenhænge er ophørt...
- ...samtidig er nye sammenhænge opstået

## Større sammenhæng mellem olie og korn

