

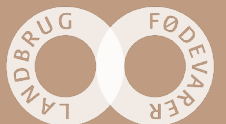
Analyse af finansieringsmodeller til tiltrækning af kapital

Kenneth Kjeldgaard, Fondsmæglerselskabet SEGES Finans & Formue A/S

November, 2018

Projekt Giv stafetten videre til nye kræfter i dansk landbrug

SEGES



Modeller

- 3 modeller
 - Tiltrækning af kapital fra pensionsfonde
 - Oprette et likvidt marked for sælgerpantebreve
 - Forhøje realkreditbelåning fra 70 % til 85 %

Model og afkastkrav

Markedsandele for de fem største pensionsselskaber 2017



Krav til investorkapital fra pensionsfonde/forvaltere

- **Afkastkrav**

- Jord - 2,5 - 4 % i løbende afkast + konjunkturgevinst - omkring 10 % samlet
- Jord/Stald - 11-13 %
- Stald – minimum 12 % men nok nærmere 15-20 %

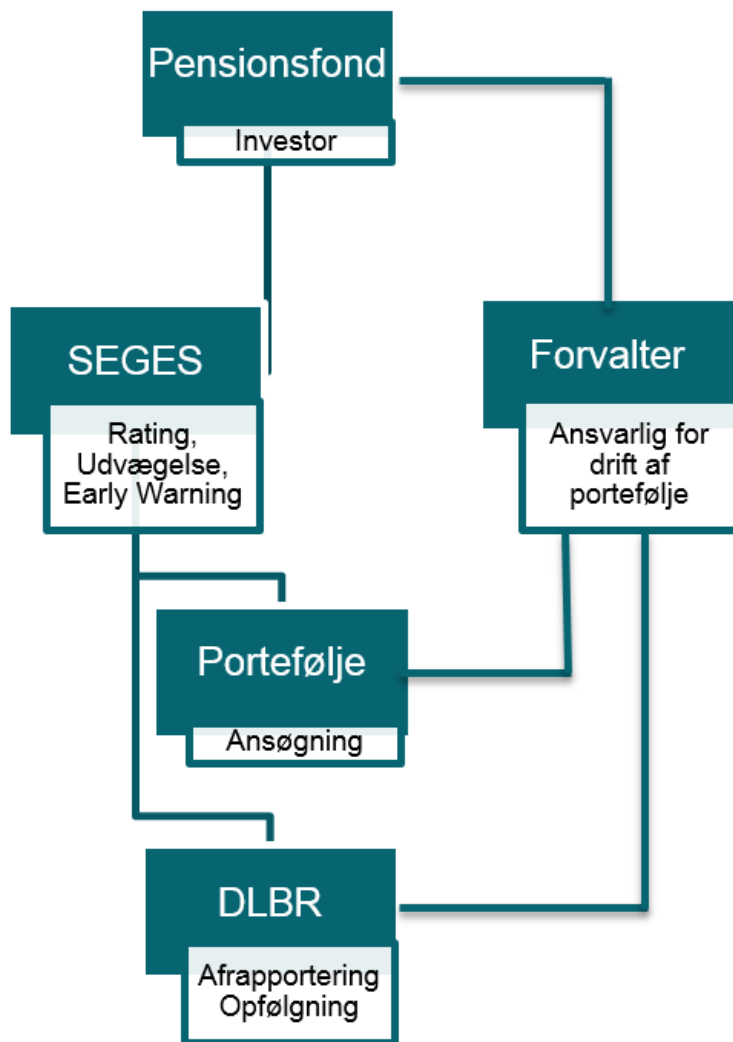
- **Porteføljestørrelse**

- Minimumsinvesteringer på 200 mio. kr.

- **EXIT**

- Likvid/Illikvid – ekstra risikopræmie (større afkastkrav) ved illikviditet

SEGI



Pensionsfond

- Afkastkrav?
- Størrelse af portefølje?
- Krav til bonitet/risiko?
- Kapitalstruktur (ejerandel %, gearing)?
- Passiv (/aktiv) investor?
- Cases – jord, jord/stald, stald baseret på cash flow?
- ESG mv.?

SEGES

- Screening (pot. ud fra kriterier)
- Rating
- Hovedansvarlig for portefølje
 - Udvælgelse
 - Drift (udvælgelse af emner)
 - Investorkontrakt
- Early Warning
- Analyser

Portefølje

- Udvalgt på baggrund af SEGES rating (og kriterier fra Fond)
- Virksomhedsansøgninger
- Selskaber
- Jord, Jord/Stald, Stald?

DLBR (Dansk Landbrugsrådgivning)

- Virksomhedskontakt
- Varetager
 - Primært aftalegrundlag
 - Afrapportering (årsrapport, opfølgning, ESG mv.)



Udfordringer for landbrug ved tiltrækning af kapital set ud fra pensionselskaber og forvalteres side

- For lille indtjening i forhold til risiko
 - Stor kapitalbinding
 - Store svingninger i resultat
- (Stadigvæk) for mange ikke rentable bedrifter, der tynger branchens økonomiske resultater

Sælgerpantebreve

SEGES har undersøgt muligheden for at oprette et (likvidt) pantebrevsmarked

Sælgerpantebreve (analyse)

- Udgangspunktet for analysen er, at nuværende virksomheder ejerskiftes ud fra følgende kriterier:
- Handelssum: Bogført aktivværdi
- Finansiering (belåningsprocenter kan reguleres)
- 60 % Realkredit ($\frac{1}{2}$ fast, $\frac{1}{2}$ variabelt forrentet, administrationsbidrag på 1 %)
- 10 % Bank (5 %, 20 år)
- 10 % Vækstlån (7 %, 15 år)
- 20 % Sælgerpant (7%, 10 år)
- + driftskredit (7,5 %)

Sælgerpantebreve (analyse)

Gruppeinddeling

Likviditet	Likviditet	Likviditet	Likviditet
< -500.000	-500.000 - 0	0 - 500.000	> 500.000

Resultater for gruppen med gældsprocent >90 %

	Likviditet	Likviditet	Likviditet	Likviditet
	< -500.000	-500.000 - 0	0 - 500.000	> 500.000
Driftsresultat				
Resultat før skat - ny kapitalstruktur	-831.935	-179.550	256.135	712.803
Likviditet				
Likviditet - ny kapitalstruktur	-1.591.935	-469.550	-153.865	482.803

Resultater for gruppen med gældsprocent 70-90 %

	Likviditet	Likviditet	Likviditet	Likviditet
	< -500.000	-500.000 - 0	0 - 500.000	> 500.000
Driftsresultat				
Resultat før skat - ny kapitalstruktur	-1.269.100	-344.400	-90.400	317.800
Likviditet				
Likviditet - ny kapitalstruktur	-1.879.100	-684.400	-540.400	37.800

Sælgerpantebreve (potentiale)

Potentiale for eksisterende landmænd med gældsprocent fra 70-90 og over 90 %

Undergruppe	Antal	Gns. sælgerpant	Portefølje
>90, >500.000	60	9.635.000	453.018.000
>90, 0-500.000	47	3.974.000	186.849.000
I alt			639.867.000
70-90, >500.000	86	9.874.000	846.771.000
70-90, 0-500.000	26	4.708.000	123.682.000
I alt			970.453.000
I alt	219		1.610.320.000

Potentiale for sælgerpantebreve (udbud)

Gældsprocent	Pct.vis andel af sælgerpantebrev	Potentiale (mia. kr.)
<50	20%	8,38
50-70	10%	10,95
I alt		19,33

Sælgerpantebreve (udfordringer)

Udfordringerne for en løsning

- Opbygning af portefølje
- Likviditet
- Pensionsselskaber og kapitalforvaltere har andre mere spændende investeringsmuligheder
- Banker/PI kan få en dobbeltrolle i en model
- Sælgerpantebrevsmarkedet er ramt af efterveerne fra finanskrisen

Forhøje realkreditbelåning fra 70 % til 85 %

SEGES har analyseret muligheden for at forhøje realkreditbelåning fra 70 % til 85 %

Betragtninger

Fordele

- Adgang til realkreditbelåning op til 85 % (med fast rente, når det bliver aktuelt)
- Større sikkerhed??
- Bedre robusthed for landmanden
- Bedre mulighed for ejerskifte
- Flere (og måske bedre) løsningsmuligheder (måske større (pris)konkurrence)

Ulemper

- Problemer med at få en driftskredit
- (Måske) højere jord-/og ejendomspriser
- Udvanding af eksisterende ordninger

Udfordringer

- Lovgivning
- Statsstøtte

Robusthed

Lånebeløb kr. 20.000.000

	Andel	Lånebeløb	Løbetid	Rente	Årlig ydelse	Rente	Afdrag
Realkreditlån	70%	kr. 14.000.000	30	2,00%	kr. -621.715	kr. -277.429	kr. -344.286
Adm.bidrag		kr. 14.000.000	30	1,00%	kr. -138.495	kr. -138.495	
PI-lån/Vækstlån	30%	kr. 6.000.000	15	7,00%	kr. -649.281	kr. -413.911	kr. -235.370
I alt					kr. -1.409.490	kr. -829.834	kr. -579.656

Realkreditlån	85%	kr. 17.000.000	30	2,00%	kr. -754.939	kr. -336.878	kr. -418.062
Adm.bidrag		kr. 14.000.000	30	1,00%	kr. -138.495	kr. -138.495	
Præmie, statsgaranti inkl. adm. bidrag		kr. 3.000.000	30	2,00%	kr. -59.449	kr. -59.449	
PI-lån/Vækstlån	15%	kr. 3.000.000	15	7,00%	kr. -324.640	kr. -206.955	kr. -117.685
I alt					kr. -1.277.523	kr. -741.777	kr. -535.747

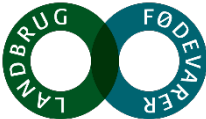
Besparelse kr. 131.967 kr. 88.057 kr. 43.909

Lånebeløb kr. 50.000.000

	Andel	Lånebeløb	Løbetid	Rente	Årlig ydelse	Rente	Afdrag
Realkreditlån	70%	kr. 35.000.000	30	2,00%	kr. -1.554.287	kr. -693.571	kr. -860.716
Adm.bidrag		kr. 35.000.000	30	1,00%	kr. -346.237	kr. -346.237	
PI-lån/Vækstlån	30%	kr. 15.000.000	15	7,00%	kr. -1.623.202	kr. -1.034.777	kr. -588.424
I alt					kr. -3.523.725	kr. -2.074.585	kr. -1.449.140

Realkreditlån	85%	kr. 42.500.000	30	2,00%	kr. -1.887.349	kr. -842.194	kr. -1.045.155
Adm.bidrag		kr. 35.000.000	30	1,00%	kr. -346.237	kr. -346.237	
Præmie, statsgaranti inkl. adm. bidrag		kr. 7.500.000	30	2,00%	kr. -148.622	kr. -148.622	
PI-lån/Vækstlån	15%	kr. 7.500.000	15	7,00%	kr. -811.601	kr. -517.389	kr. -294.212
I alt					kr. -3.193.809	kr. -1.854.442	kr. -1.339.367

Besparelse kr. 329.917 kr. 220.144 kr. 109.773



Robusthed

Lånebeløb kr. 20.000.000

	Andel	Lånebeløb	Løbetid	Rente	Årlig ydelse	Rente	Afdrag
Realkreditlån	70%	kr. 14.000.000	30	2,00%	kr. -621.715	kr. -277.429	kr. -344.286
Adm.bidrag		kr. 14.000.000	30	1,00%	kr. -138.495	kr. -138.495	
PI-lån/Vækstlån	30%	kr. 6.000.000	15	7,00%	kr. -649.281	kr. -413.911	kr. -235.370
I alt					kr. -1.409.490	kr. -829.834	kr. -579.656

Realkreditlån	85%	kr. 17.000.000	30	2,00%	kr. -754.939	kr. -336.878	kr. -418.062
Adm.bidrag		kr. 14.000.000	30	1,00%	kr. -138.495	kr. -138.495	
Præmie, statsgaranti inkl. adm. bidrag		kr. 3.000.000	30	2,00%	kr. -59.449	kr. -59.449	
PI-lån/Vækstlån	15%	kr. 3.000.000	15	13,00%	kr. -457.079	kr. -386.658	kr. -70.421
I alt					kr. -1.409.962	kr. -921.480	kr. -488.483

Besparelse kr. -472 kr. -91.646 kr. 91.173

Lånebeløb kr. 50.000.000

	Andel	Lånebeløb	Løbetid	Rente	Årlig ydelse	Rente	Afdrag
Realkreditlån	70%	kr. 35.000.000	30	2,00%	kr. -1.554.287	kr. -693.571	kr. -860.716
Adm.bidrag		kr. 35.000.000	30	1,00%	kr. -346.237	kr. -346.237	
PI-lån/Vækstlån	30%	kr. 15.000.000	15	7,00%	kr. -1.623.202	kr. -1.034.777	kr. -588.424
I alt					kr. -3.523.725	kr. -2.074.585	kr. -1.449.140

Realkreditlån	85%	kr. 42.500.000	30	2,00%	kr. -1.887.349	kr. -842.194	kr. -1.045.155
Adm.bidrag		kr. 35.000.000	30	1,00%	kr. -346.237	kr. -346.237	
Præmie, statsgaranti inkl. adm. bidrag		kr. 7.500.000	30	2,00%	kr. -148.622	kr. -148.622	
PI-lån/Vækstlån	15%	kr. 7.500.000	15	13,00%	kr. -1.142.698	kr. -966.646	kr. -176.052
I alt					kr. -3.524.906	kr. -2.303.699	kr. -1.221.206

Besparelse kr. -1.180 kr. -229.114 kr. 227.934



Potentiale

1. Omlægning/refinansiering af eksisterende pengeinstitutgæld
2. Omlægning af landbrugsaktiver/jordværdier for landmænd over 65 år
3. Finansiering af landbrugsaktiver ud fra estimerede ejerskifter og investeringer

Pengeinstitutgæld inkl. kassekredit

		Realkredit procent				
		0-60%	60-70%	70-85%	85-100%	Over 100%
Gns.	Alle bedrifter	1.524.922	2.102.407	3.097.747	3.600.263	3.112.111
	Heltid	2.929.869	2.929.318	3.987.173	3.843.706	5.399.089
	Deltid	543.817	542.753	607.667	920.946	803.746

		Realkredit procent				
		0-60%	60-70%	70-85%	85-100%	Over 100%
Total	Alle bedrifter	23.006.847.722	11.178.945.983	10.066.238.872	4.046.368.145	3.963.291.022
	Heltid	18.175.788.304	10.179.011.190	9.546.550.399	3.960.155.689	3.453.885.336
	Deltid	4.831.059.418	999.934.793	519.688.473	86.212.456	509.405.686

		Realkredit procent			
		1%	2%	3%	4%
Gns. årlig besparelse (70-85%)	Alle bedrifter	30.977	61.955	92.932	123.910
	Heltid	39.872	79.743	119.615	159.487
	Deltid	6.077	12.153	18.230	24.307

		Realkredit procent			
		1%	2%	3%	4%
I alt, årlig besparelse (0-85%)	Alle bedrifter	442.520.326	885.040.652	1.327.560.977	1.770.081.303
	Heltid	379.013.499	758.026.998	1.137.040.497	1.516.053.996
	Deltid	63.506.827	127.013.654	190.520.481	254.027.307

Pengeinstitutgæld inkl. kassekredit (over 500.000 kr.)

		Realkredit procent				
		0-60%	60-70%	70-85%	85-100%	Over 100%
Gns.	Alle bedrifter	2.767.767	2.907.429	4.126.939	4.100.166	4.666.927
	Heltid	3.763.120	3.294.530	4.493.349	4.272.529	6.273.009
	Deltid	1.233.128	1.106.656	1.471.580	1.316.618	1.598.864

NB: Alle med PI gæld over 500.000

		Realkredit procent					
		0-60%	60-70%	70-85%	85-100%	Over 100%	I alt
Total	Alle bedrifter	21.679.622.652	10.802.743.923	9.904.670.160	4.006.834.338	3.893.800.298	50.287.671.371
	Heltid	17.879.579.978	10.075.231.814	9.476.416.304	3.931.808.179	3.435.426.552	44.798.462.826
	Deltid	3.800.042.674	727.512.109	428.253.856	75.026.159	458.373.746	5.489.208.545

NB: Alle med PI gæld over 500.000

		Realkredit procent			
		1%	2%	3%	4%
Gns. årlig besparelse (70-85%)	Alle bedrifter	41.269	82.539	123.808	165.078
	Heltid	44.933	89.867	134.800	179.734
	Deltid	14.716	29.432	44.147	58.863

NB: Alle med PI gæld over 500.000

		Realkredit procent			
		1%	2%	3%	4%
I alt, årlig besparelse (0-85%)	Alle bedrifter	423.870.367	847.740.735	1.271.611.102	1.695.481.469
	Heltid	374.312.281	748.624.562	1.122.936.843	1.497.249.124
	Deltid	49.558.086	99.116.173	148.674.259	198.232.346

NB: Alle med PI gæld over 500.000

Pengeinstitutgæld ekskl. kassekredit

		Realkredit procent				
Gns.		0-60%	60-70%	70-85%	85-100%	100%+
	Alle bedrifter	1.575.087,34	2.122.130,93	3.207.403,77	3.284.017,89	5.578.064,15
	Heltid	2.708.938,13	2.786.554,55	3.900.104,96	3.623.989,59	6.090.708,00
	Deltid	575.436,45	490.927,26	587.090,30	709.760,03	1.546.217,72

		Realkredit procent					
Total		0-60%	60-70%	70-85%	85-100%	100%+	I alt
	Alle bedrifter	16.835.396.911	8.152.487.187	7.100.753.118	2.610.501.221	1.519.386.582	36.218.525.020
	Heltid	13.566.667.256	7.606.630.316	6.828.997.670	2.544.682.577	1.471.876.476	32.018.854.294
	Deltid	3.268.729.655	545.856.871	271.755.448	65.818.645	47.510.106	4.199.670.725

		Realkredit procent			
Gns. årlig besparelse (70-85%)		1%	2%	3%	4%
	Alle bedrifter	32.074	64.148	96.222	128.296
	Heltid	39.001	78.002	117.003	156.004
	Deltid	5.871	11.742	17.613	23.484

		Realkredit procent			
I alt, årlig besparelse (0-85%)		1%	2%	3%	4%
	Alle bedrifter	320.886.372	641.772.744	962.659.116	1.283.545.489
	Heltid	280.022.952	560.045.905	840.068.857	1.120.091.810
	Deltid	40.863.420	81.726.839	122.590.259	163.453.679

Pengeinstitutgæld ekskl. kassekredit (over 500.000 kr.)

Realkredit procent

	0-60%	60-70%	70-85%	85-100%	Over 100%
Gns.					
Alle bedrifter	2.845.440,61	1.879.874,42	1.492.833,22	1.299.107,55	1.542.413,87
Heltid	3.629.975,92	2.042.252,17	1.596.915,91	1.343.705,00	1.516.944,83
Deltid	1.363.192,62	832.033,69	568.634,84	475.914,59	1.800.382,61

NB: Alle med PI gæld over 500.000

Realkredit procent

	0-60%	60-70%	70-85%	85-100%	Over 100%	I alt
Total						
Alle bedrifter	15.975.167.692	4.958.551.476	2.568.226.134	832.496.880	374.302.648	24.708.744.829
Heltid	13.326.328.344	4.664.089.210	2.469.206.326	816.823.532	335.043.433	21.611.490.845
Deltid	2.648.839.348	294.462.266	99.019.807	15.673.348	39.259.215	3.097.253.984

NB: Alle med PI gæld over 500.000

Realkredit procent

	1%	2%	3%	4%
Gns. årlig besparelse (70-85%)				
Alle bedrifter	14.928	29.857	44.785	59.713
Heltid	15.969	31.938	47.907	63.877
Deltid	5.686	11.373	17.059	22.745

NB: Alle med PI gæld over 500.000

Realkredit procent

	1%	2%	3%	4%
I alt, årlig besparelse (0-85%)				
Alle bedrifter	235.019.453	470.038.906	705.058.359	940.077.812
Heltid	204.596.239	409.192.478	613.788.716	818.384.955
Deltid	30.423.214	60.846.428	91.269.643	121.692.857

NB: Alle med PI gæld over 500.000

Omlægning af landbrugsaktiver/jordværdier for landmænd over 65 år (70%→85%)

		Alder					
		18-50	50-65	65-70	70-99	I alt (over 65 år)	
Total	Alle bedrifter	Jordværdi	83.590.052.432	162.279.706.131	34.639.110.630	17.828.385.060	52.467.495.690
		Maskinværdi	6.406.514.413	12.003.340.641	1.941.064.244	826.247.759	2.767.312.003
		Landbrugsaktiver	139.924.519.921	253.263.377.124	49.341.345.844	25.038.138.785	74.379.484.629
		Aktiver i alt	156.732.697.132	295.910.455.363	61.197.124.516	31.485.682.347	92.682.806.863
	Heltid	Jordværdi	68.303.523.589	105.344.557.530	12.993.994.784	5.110.413.721	18.104.408.504
		Maskinværdi	5.504.836.373	8.672.342.213	916.475.519	428.653.386	1.345.128.905
		Landbrugsaktiver	116.472.243.639	168.978.019.631	19.481.520.797	7.834.159.058	27.315.679.855
		Aktiver i alt	129.878.458.537	195.953.484.698	23.822.911.467	10.072.227.601	33.895.139.068
	Deltid	Jordværdi	15.286.528.843	56.935.148.601	21.645.115.846	12.717.971.339	34.363.087.186
		Maskinværdi	901.678.040	3.330.998.428	1.024.588.725	397.594.372	1.422.183.098
		Landbrugsaktiver	23.452.276.283	84.285.357.493	29.859.825.047	17.203.979.727	47.063.804.774
		Aktiver i alt	26.854.238.596	99.956.970.666	37.374.213.049	21.413.454.746	58.787.667.794

		1%	2%	3%	4%
Landbrugsaktiver ekskl. maskiner, årlig besparelse	Alle bedrifter	107.418.259	214.836.518	322.254.777	429.673.036
	Heltid	38.955.826	77.911.653	116.867.479	155.823.306
	Deltid	68.462.433	136.924.865	205.387.298	273.849.730

		1%	2%	3%	4%
Jordværdier, årlig besparelse	Alle bedrifter	78.701.244	157.402.487	236.103.731	314.804.974
	Heltid	27.156.613	54.313.226	81.469.838	108.626.451
	Deltid	51.544.631	103.089.262	154.633.892	206.178.523

Finansiering af landbrugsaktiver ud fra estimerede ejerskifter (70%→85%)

Total

		18-50	50-65	65-70	70-99	I alt
Alle bedrifter	Jordværdi	2.786.335.081	8.113.985.307	3.463.911.063	3.565.677.012	17.929.908.463
	Maskinværdi	213.550.480	600.167.032	194.106.424	165.249.552	1.173.073.489
	Landbrugsaktiver	4.664.150.664	12.663.168.856	4.934.134.584	5.007.627.757	27.269.081.862
	Aktiver i alt	5.224.423.238	14.795.522.768	6.119.712.452	6.297.136.469	32.436.794.927
Heltid	Jordværdi	2.276.784.120	5.267.227.877	1.299.399.478	1.022.082.744	9.865.494.219
	Maskinværdi	183.494.546	433.617.111	91.647.552	85.730.677	794.489.886
	Landbrugsaktiver	3.882.408.121	8.448.900.982	1.948.152.080	1.566.831.812	15.846.292.994
	Aktiver i alt	4.329.281.951	9.797.674.235	2.382.291.147	2.014.445.520	18.523.692.853
Deltid	Jordværdi	509.550.961	2.846.757.430	2.164.511.585	2.543.594.268	8.064.414.244
	Maskinværdi	30.055.935	166.549.921	102.458.873	79.518.874	378.583.603
	Landbrugsaktiver	781.742.543	4.214.267.875	2.985.982.505	3.440.795.945	11.422.788.867
	Aktiver i alt	895.141.287	4.997.848.533	3.737.421.305	4.282.690.949	13.913.102.074

Landbrugsaktiver
ekskl. maskiner,
årlig besparelse

	1%	2%	3%	4%
Alle bedrifter	39.144.013	78.288.025	117.432.038	156.576.050
Heltid	22.577.705	45.155.409	67.733.114	90.310.819
Deltid	16.566.308	33.132.616	49.698.924	66.265.232

Jordværdier,
årlig besparelse

	1%	2%	3%	4%
Alle bedrifter	26.894.863	53.789.725	80.684.588	107.579.451
Heltid	14.798.241	29.596.483	44.394.724	59.192.965
Deltid	12.096.621	24.193.243	36.289.864	48.386.485

SEGES

