

Krav til likviditets- og egenkapitalbuffer

Indhold	Side
Indhold og highlights	1
Baggrund, formål og afgrænsning	2
Data og metode	2
Konjunkturanalyse	4
Scenarier	8
Konsekvenser for slagtesvineproducenter for udvalgte bedriftsstørrelser	9
Konsekvenser for smågriseproducenter for udvalgte bedriftsstørrelser	14
Konsekvenser for mælkeproducenter for udvalgte bedriftsstørrelser	18
Afsluttende bemærkninger	22
Appendiks I: Konjunkturfond/-forening og forsikringsordning i landbruget	23

Highlights

- Med udgangspunkt i en "normal" og worst case på salgsprodukter, foder, renter og ejendomspriser beregnes markedsrisikoen for animalske producenter. Risikoen sættes i forhold til den faktiske buffer.
- De tilbagevendende, "normale" stød til landbrugets økonomi ligger typisk i størrelsesordenen 0,5-2,5 mio. kr., afhængig af hvilke priser, der ændres og bedriftens størrelse. Ved worst case eller to simultane økonomiske stød omtrent fordobles den samlede effekt.
- Driftsgrenene er forskelligt eksponeret, og der er forskel på, hvor godt rustet bedrifterne er. Generelt er markedsrisikoen størst hos især smågriseproducenter, men også mælkeproducenter producerer med stor risiko. Det er samtidig dem, der er dårligst rustet til at modstå økonomiske stød. Slagtesvineproducenterne er næsten ligeså eksponerede, men har generelt et bedre udgangspunkt for at modstå stød.
- Som udgangspunkt er ca. 10 pct. af slagtesvineproducenterne uden likviditetsbuffer. Under en "normal" lavkonjunktur får yderligere ca. 10 pct. vanskeligt ved at fremskaffe den fornødne likviditet, og under worst case scenarier eller to samtidige stød stiger andelen med ca. 15-20 pct.
- Som udgangspunkt er 25-30 pct. af smågriseproducenterne uden likviditetsbuffer, stigende med bedriftsstørrelsen. Under en "normal" lavkonjunktur får yderligere 5-10 pct. vanskeligt ved at fremskaffe den fornødne likviditet. Ved worst case scenarier eller to samtidige stød stiger andelen typisk med 20-25 pct.
- Som udgangspunkt er 10-30 pct. mælkeproducenter uden buffer, stigende med bedriftsstørrelsen. Under en "normal" lavkonjunktur får yderligere 5-10 pct. vanskeligt ved at fremskaffe den fornødne likviditet. Ved worst case scenarier eller to samtidige stød stiger andelen med 10-20 pct.
- De største stød kan opstå ved fald i ejendomsprisen. Ændringer i ejendomspriserne er især relevante i forbindelse med ejerskifte, belåning og forhandling af kreditvilkår.
- Der er mulighed for at imødegå markedsrisiko gennem oprettelse af en "konjunkturfond/-forening" eller gennem forsikringsordninger. Før sådanne kan etableres, kræves der dog en afklaring på en række områder, herunder skattemæssige forhold samt kriterier for indbetaling, forvaltning og udbetaling.

Kontakt:

Erhvervsøkonomisk chef Klaus Kaiser
T +45 8740 5175 / M +45 2013 5175
E kak@seges.dk

Specialkonsulent Kenneth Kjeldgaard
Seniorkonsulent Lone Balle Carlqvist
Studentermedhjælper Rune Langergaard

Baggrund, formål og afgrænsning

Landbrugsdrift er ofte forbundet med store risici, som udspringer af forhold, som påvirker virksomhedens likviditet eller ændringer i værdien af virksomhedens aktiver. De forskellige risici stiller krav om en vis buffer i form af likviditet og egenkapital til at kunne modstå et givent likviditets-/kapitaldræn.

Der er behov for at skabe større klarhed over, hvilken og hvor stor risiko landmandens likviditet og egenkapital er udsat for og dermed hvilken buffer, der bør opbygges.

Risici kan stamme fra mange forskellige kilder, hvoraf nogle af de væsentligste er udsving i priserne på bedriftens hovedprodukter, ejendomsprisen og renterne.

Med udgangspunkt i sandsynlige udsving i prisen på landbrugsejendomme, renten samt historiske bevægelser i prisen på landbrugets hovedprodukter foretages beregninger af ændringer i aktivværdier og likviditet på bedrifter med animalsk produktion under typiske lavkonjunkturforløb i forhold til længde og dybde. På baggrund af disse studier beregnes den nødvendige konjunkturbuffer.

Analysen bidrager til, at både landmanden og dennes kapitalpartnere og kreditgivere opnår større klarhed over den risiko, de påtager sig, så der kan tages beslutninger på et endnu mere oplyst og faktisk grundlag end det nuværende. Analysen vil således bidrage til at tilvejebringe et forbedret beslutningsgrundlag ved at lægge en længere horisont på nuværende betragtninger omkring finansiering, som ofte kan være kortsigtede og øjeblikksbestemte. Derved opnås et mere typisk og historisk retvisende perspektiv i risikovurderingen.

Nærværende notat beregner kun effekten af udvalgte markedsbaserede stød. I en samlet risikobetragtning og beregning af den nødvendige buffer bør samtlige risici for en given landbrugsvirksomhed være inddraget.

Data og metode

Med udgangspunkt i flere scenarieanalyser for de tre hovedrisikoelementer produktpriser, ejendomspriser og variable renter belyses de økonomiske konsekvenser af ikke-favorable udsving.

På baggrund af prisudviklingen for hovedprodukterne i dansk landbrug i perioden 2008 til 2018 foretages konjunkturanalyser, som skal indikere hvilke prisniveauer, der kan forventes i en lavkonjunktur. Hovedprodukterne er:

- Mælk
- Svinekød
- Smågrise
- Hvede
- Byg
- Sojaskrå

Tabel 1 nedenfor viser en opsummering af de beregnede priser for hovedprodukterne i et normalår og under et lavkonjunkturforløb. Lavkonjunktur-forløb antages at være perioder, hvor prisen er under normalårsprisen¹.

Der beregnes to scenarier for dybden af en lavkonjunktur baseret på konjunkturanalysen – "normal lavkonjunktur" og "worst case lavkonjunktur". Hvad angår længden af en lavkonjunktur benyttes den omtrentligt, gennemsnitlige længde af det pågældende produkts prismæssige forløb under tidligere lavkonjunkturer.

¹ Prisen i et "normalår" er den forventede fremtidige langsigtede pris, hvor vurderingen foretages med baggrund i FAO/OECD's langsigtede prisforventninger på landbrugsprodukter.

På baggrund af dette beregnes de økonomiske konsekvenser for bedriften (alt andet lige), som omregnes til en nødvendig konjunkturbuffer. Udover lavkonjunktorens dybde og længde i de forskellige scenarier afhænger størrelsen af den nødvendige konjunkturbuffer af omkostningsstrukturen på bedriften.

På baggrund af de laveste priser i forløbet beregnes konjunkturbufferen baseret på en antagelse om symmetri på begge sider af lavkonjunktorens bund, hvor hver side vægter med 25 pct. og bunden i konjunkturfasen vægter 50 pct.

Efter det beregnede behov for en økonomisk buffer, sammenlignes der med, hvor stor en buffer landbrugsvirksomhederne rent faktisk har. I forhold til at modstå økonomiske stød, er det i denne beregning relevant at inkludere både den genererede likviditet og egenkapitalen, som principielt kan belånes.

Ved beregning af den faktiske likviditet/kapital, der er til rådighed under lavkonjunktoren, er der taget udgangspunkt i en neutral konjunkturcyklus, således at det afspejler likviditeten set over et gennemsnitligt lavkonjunkturforløb. Det vil blandt andet sige, at der er anvendt priser og renter i et "normalår" og investeringerne er sat lig med afskrivningerne. Der er ikke afsat likviditet til jordinvesteringer eller "strukturinvesteringer", da beregningen skal afspejle likviditetsberedskabet under en lavkonjunktur, og disse typer investeringer vil ofte kunne undlades/udskydes i en sådan situation. Det matcher dermed også det neutrale udgangspunkt ved beregningen af likviditetstrækket ved konjunkturudsving.

Ved beregning af egenkapitalen er der taget udgangspunkt i Finanstilsynets vejledende priser ved nedskrivningsberegninger, og der er foretaget et initialt haircut på udvalgte aktiver herunder bygninger, maskiner, inventar og stambesætning. Det skyldes, at beregningens formål er at opgøre den likviditet, der kan gøres tilgængelig i situationer, hvor der opstår knaphed på likviditet som følge af en lavkonjunktur. Den finansielle sektor anvender andre principper ved opgørelse af egenkapitalen end den, som ligger til grund for den bogførte egenkapital, så derfor vil potentialet for eventuel belåning af egenkapital tage udgangspunkt i den finansielle sektors egen opgørelse af, hvor stor en egenkapital, der er i en given virksomhed. Den finansielle sektors opgørelse af egenkapitalen varierer fra kreditinstitut til kreditinstitut, så de her anvendte beregninger er udelukkende at betragte som en stiliseret beregning.

I praksis vil der undertiden være mulighed for at modstå økonomiske stød med andet end den her beregnede økonomiske buffer. Reelt er det et spørgsmål om det finansielle beredskab, som udover den løbende likviditet og eventuel belåning af egenkapital blandt andet også består af muligheden for at spare, fremskaffe eller frigøre likviditet via:

- Nedbringelse af omkostninger midlertidigt eller permanent
- Reducere kapitalbinding i dyr, beholdninger, foder, maskiner, bygninger mv.
- Omlægning og/eller forlængelse af lån, f.eks. omlægning af bank- til realkreditlån
- Alternative finansierings-/kapitalkilder, såsom aftagere, leverandører, private investorer, crowd funding, familie eller andre
- Salg af aktiver
- Evt. performanceafhængig ansvarlig kapital
- Aftalt restance
- Mv.

Flere af disse muligheder er dog ofte kortsigtede. F.eks. kan salg af aktiver, restancer eller ny låntagning begrænse de fremtidige indtjeningsmuligheder og evnen til at opbygge en buffer. Eftersom den langsigtede øko-

nomiske robusthed afhænger af evnen til at generere likviditet og opbygge tilstrækkelig egenkapital, vil der under en lavkonjunktur ofte være diskrepans mellem kort- og langsigtede muligheder og målsætninger.

Konjunkturanalyse

Konjunkturanalysen har til formål at afdække den forventede længde af en lavkonjunktur for hvert produkt samt den forventede pris under hhv. normal lavkonjunktur og worst case lavkonjunktur.

Produktpriser

Produktpriserne antages at følge en log-normalfordeling. Lavkonjunkturpriserne defineres på baggrund af denne antagelse som udsving svarende til én og to standardafvigelser for hhv. normal og worst case lavkonjunktur. Priseniveauerne ses i nedenstående tabel.

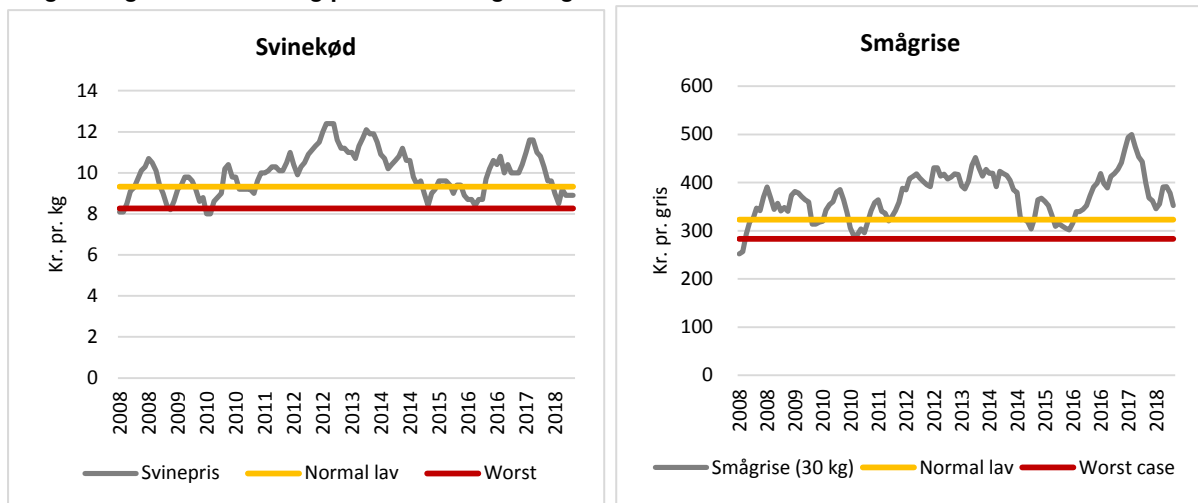
Tabel 1: Beregnede og anvendte produktpriser i buffer-beregningen under lavkonjunktur-forløb

SALGSPRODUKTER	Normalpris	Standard-afvigelse	Normal lavkonjunktur	Worst case lavkonjunktur
Mælk (kr. pr. kg EKM)	2,55	0,32	2,29	2,01
Slagtesvin (kr. pr. kg slagtesvin)	10,50	1,05	9,32	8,27
Smågrise (kr. pr. gris)	372	47,7	328,31	289,74
FODER	Normalpris	Standard-afvigelse	Normalt højt prisleje	Worst case prisleje
Hvede (kr. pr. hkg)*	112	29,1	144,43	186,24
Byg (kr. pr. hkg)*	108	28,5	139,94	185,05
Sojaskrå (kr. pr. hkg)	270	35,4	358,98	477,28
Foderblanding (40-40-20)	191	32,6	240,80	303,57

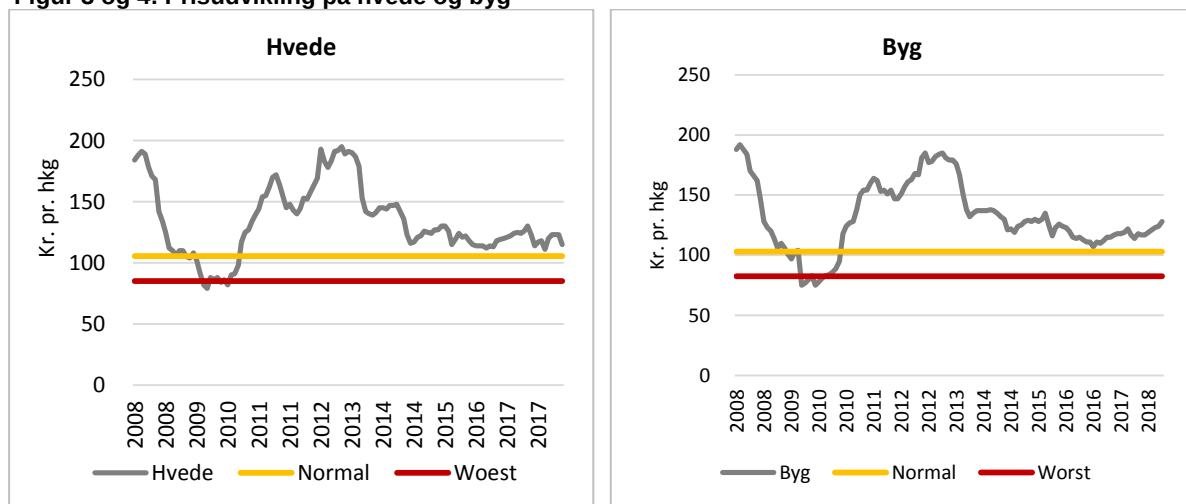
* Risikoen for udsving i kornprisen følger en anden fordeling end log-normalfordeling, da risiko-potentiale er uforholdsmæssigt høj opadtil, sammenlignet med risiko-potentialet for et prisfald. Kornpriserne er både input- og outputpriser på mange bedrifter. Der foretages beregninger for stigende priser for at illustrere risikoen for høje foderpriser. En gennemsnitlig foderblanding til svin antages at indeholde 40 pct. hvede, 40 pct. byg og 20 pct. sojaskrå.

Udviklingen i produktpriserne ses nedenfor med de beregnede prisniveauer for hhv. en normal lavkonjunktur og en worst case lavkonjunktur.

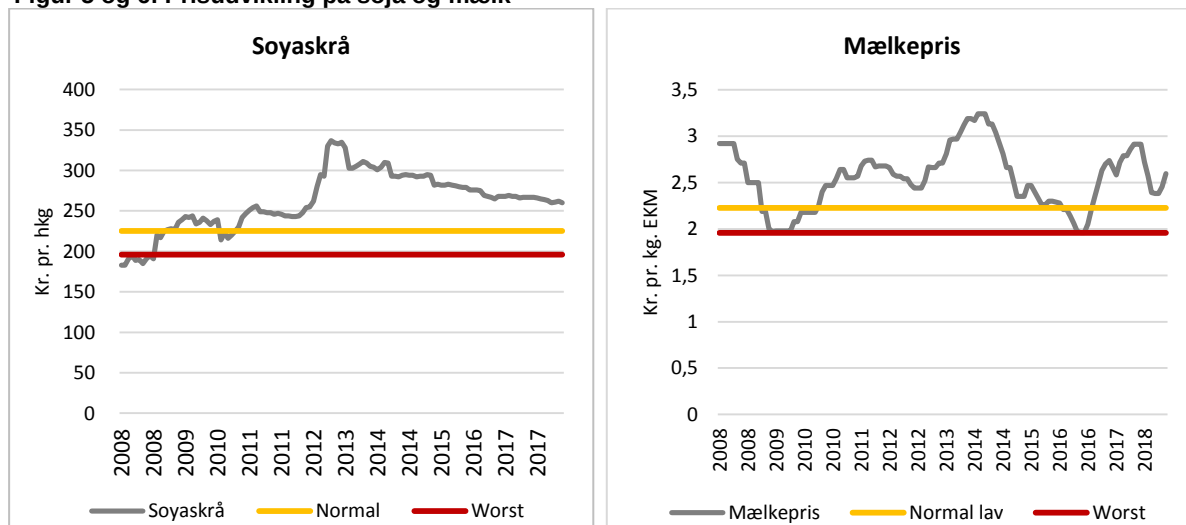
Figur 1 og 2: Prisudvikling på svinekød og smågrise



Figur 3 og 4: Prisudvikling på hvede og byg



Figur 5 og 6: Prisudvikling på soja og mælk



Ejendomspriser

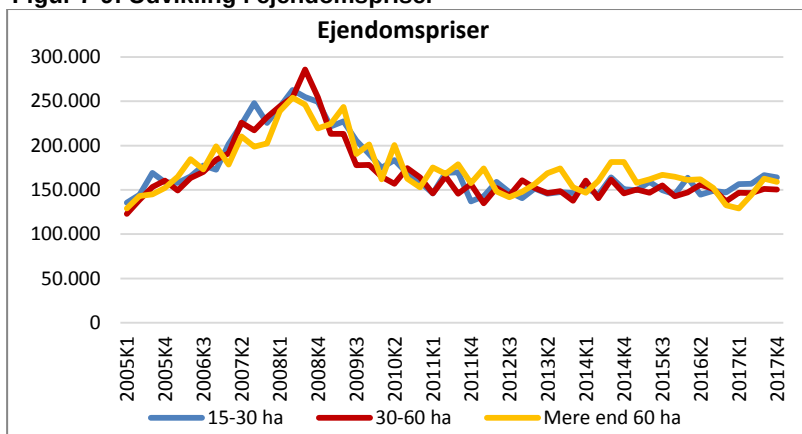
Hvad angår ejendomspriserne kan samme metode ikke anvendes, da priserne siden 2005 er kraftigt påvirket af tiden op til finanskrisen i 2008/9 samt korrektionen herefter. Efter 2011 har priserne ved ejendomshandler været fastsat under indtryk af Finanstilsynets vejledende priser ved nedskrivningsberegninger. De historiske ejendomspriser i hele denne periode anses således ikke for "normale" men som et resultat af bobleeffekter og eksternt influerende effekter på ejendomsmarkedet.

For at beregne ejendomspriser i normal og worst case lavkonjunktur antages derfor et fald på hhv. 10 pct. og 20 pct. i forhold til normalårsprisen. De anvendte ejendomspriser ses i nedenstående tabel.

Tabel 2: Anvendte ejendomspriser i buffer-beregningen

	Normal lavkonjunktur	Worst case lavkonjunktur
Ejendom 15-30 ha (kr. pr. ha)	142.762	126.900
Ejendom 30-60 ha (kr. pr. ha)	140.357	124.762
Ejendom mere end 60 ha (kr. pr. ha)	145.762	129.566

Figur 7-9: Udvikling i ejendomspriser



Renter

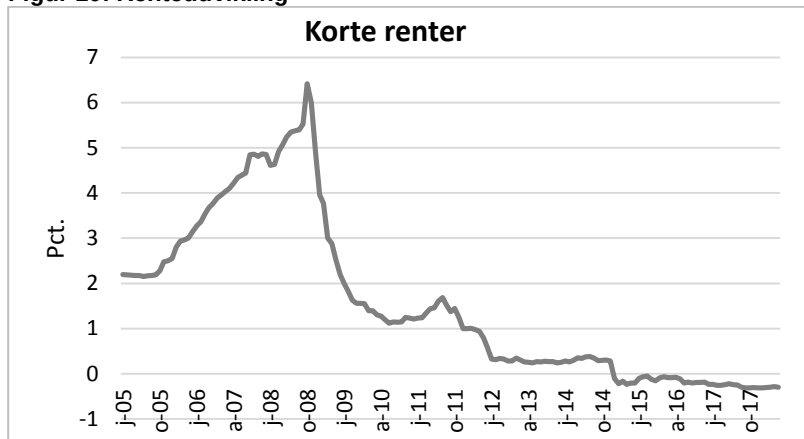
I lighed med ejendomspriserne har renteutviklingen været usædvanlig siden finanskrisen, og også i dette tilfælde anvendes et anslået "normalt" rentescenarie, hvor renterne stiger til niveauet i et "normalår". Worst case scenariet for rentestigninger defineres som en tilbagevenden til et "normalår" efterfulgt af yderligere rentestigninger svarende til halvdelen af stigningen op til "normalåret".

Renteskøn for forskellige variable lånetyper ses i nedenstående tabel.

Tabel 3: Anvendte renter i buffer-beregningen

	Normalår	Worst case
Realkredit DKK variabel (procent)	2,50	3,75
Realkredit valuta variabel (procent)	2,40	3,60
Pengeinstitut DKK og valuta (procent)	5,75	8,63
Kassekredit (procent)	7,25	10,88

Figur 10: Renteudvikling



Lavkonjunktursens længde

Konjunkturanalysens andet formål er at bestemme længden af en eventuel lavkonjunktur. Grundet databegrænsninger er det vanskeligt entydigt at fastslå længden.

Defineres en lavkonjunktur i produktpriserne som en periode, hvor prisniveauet ligger under gennemsnittet, antyder det anvendte datasæt, at en lavkonjunktur i prisen på mælk, slagtesvin og smågrise gennemsnitligt set vare omkring 2 år. For korn og foderpriser antydes at en gennemsnitlig lavkonjunktur på omkring 3 år.

Indledningsvist vises poster udledt af resultatopgørelsen i 2017 på de udvalgte bedrifter, der danner udgangspunkt for scenarieanalyserne.

Data viser høj korrelation mellem svineprisen og smågriseprisen, og derfor antages de at ramme en lavkonjunktur på samme tidspunkt.

For ejendomsprisernes vedkommende antages lavkonjunktursen at være et niveauskifte, som påvirker egenkapitalen eller prisen ved et eventuelt salg.

Selvom udviklingen i renter og ejendomspriser tidligere har fulgt en anden cyklus end landbrugets produktpriser, antages af hensyn til beregningen i dobbelt-scenarierne, at rentens konjunkturforløb følger produktpriserne på det tidspunkt, hvor effekten beregnes.

Scenarier

De udvalgte scenarier der foretages konsekvensberegninger på, kan opsummeres i følgende tabel.

Tabel 4: Scenarier for enkeltvise stød til slagtesvineproducenterne

Scenarier for enkeltvise stød	
Normal-scenarier	
Scenarie 1	Salgsprisen på hovedproduktet falder til "normalt" lavkonjunkturniveau
Scenarie 2	Foderpriser stiger til "normalt" højkonjunkturniveau
Scenarie 3	Renter stiger til "normalt" niveau
Scenarie 5	Ejendomspriser falder med 10 pct.
Worst-case senarier	
Scenarie 5	Salgsprisen på hovedproduktet falder til worst-case niveau
Scenarie 6	Foderpriser stiger til worst-case højkonjunkturniveau
Scenarie 7	Renter stiger til worst-case niveau
Scenarie 8	Ejendomspriser falder med 20 pct.

Tabel 5: Scenarier for to simultane stød til slagtesvineproducenterne

Scenarier for to simultane stød	
Scenarier med "normal" salgspris	
Scenarie 9	Salgspris falder til "normalt" lavt og foderpris stiger til "normalt" højt
Scenarie 10	Salgspris falder til "normalt" lavt og foderpris stiger til worst-case
Scenarie 11	Salgspris falder til "normalt" lavt og renten stiger til "normalt" højt
Scenarie 12	Salgspris falder til "normalt" lavt og renten stiger til worst-case
Scenarie 13	Salgspris falder til "normalt" lavt og ejendomspris falder med 10 pct.
Scenarie 14	Salgspris falder til "normalt" lavt og ejendomspris falder med 20 pct.
Scenarier med Worst-case salgspris	
Scenarie 15	Salgspris falder til worst-case og foderpris stiger til "normalt" højt
Scenarie 16	Salgspris falder til worst-case og foderpris stiger til worst-case
Scenarie 17	Salgspris falder til worst-case og renten stiger til "normalt" højt
Scenarie 18	Salgspris falder til worst-case og renten stiger til worst-case
Scenarie 19	Salgspris falder til worst-case og ejendomspris falder med 10 pct.
Scenarie 20	Salgspris falder til worst-case og ejendomspris falder med 20 pct.

Ændringer i salgspriserne følger nogenlunde en tilbagevendende og regelmæssig, lavfrekvent cyklus. Derfor indgår ændringer i salgspriserne i alle kombinationer af scenarier med to simultane stød, hvorimod de øvrige parametre indgår på skift.

Scenarierne udregnes ud fra et fald i priserne, hvor mængden antages at forblive konstant som den er givet for året 2017. Som følge af konklusionerne i tidligere konjunkturstudier fra SEGES antages produktpriser og renter at være uafhængige på 3-4 år sigt, og derfor udregnes de forskellige scenarier med to simultane hændelser som en sum af de to individuelle konjunkturforløb.

Nedenfor gengives scenarieberegningerne for driftsgrenene slagtesvin, smågrise og mælk. Resultaterne angiver den minimums-likviditetsbuffer/kreditfacilitet, som bedriften bør have for at kunne modstå et eller to simul-

tane økonomiske stød til produktpriser, foder, renter og ejendomspriser. Først vises isolerede stød enkeltvis, efterfulgt af to simultane stød.

Kombinationer, der involverer ejendomspriserne, er relevante i de tilfælde, hvor ejendommen er sat til salg, hvor egenkapitalen anvendes som potentielt belåningsgrundlag, eller hvor egenkapitalens størrelse har indflydelse på forhandlingen om virksomhedens kreditvilkår.

Det skal ligeledes tilføjes, at der i beregningerne forudsættes samtidige stigninger i hvede, byg og soja. Hvede og byg følges typisk ad, mens soja ofte har sit eget liv. Selvom soja kun fylder 20 pct. i beregningen, vil soja undertiden reducere både stigninger og fald i den samlede foderpris.

Risikoen forbundet med stigende renter op til et "normalt" niveau er mindre end "normale" udsving i salgs- og foderpriser. Også her skal det noteres, at gæld og finansieringsstrukturen kan variere meget fra bedrift til bedrift, hvilket der naturligvis skal tages højde for, når nærværende beregninger sammenlignes med konkrete bedrifter.

Gennemgående er også, at der af naturlige årsager er tæt sammenhæng mellem størrelsen af bedriften (her målt på bruttoudbytte) og størrelsen af konsekvenserne af en eventuel lavkonjunktur/højere renter. Der er derfor også en naturlig sammenhæng mellem størrelsen på bedriften og størrelsen af den nødvendige likviditetsbuffer i forhold til at modstå konsekvenserne af et eller flere simultane konjunkturstød.

Konsekvenser for slagtesvineproducenter på udvalgte bedriftsstørrelser

I tabellen nedenfor er der angivet produktionsgrundlag, vigtige regnskabsposter og nøgletal for de "modelbedrifter", der regnes på. Der vises gennemsnit for hele driftsgrenen samt foretages en opdeling i tre størrelsesgrupper.

Tabel 6: Bedriftsdata for slagtesvineproducenter*

Bedriftsdata	Gennemsnit	> 10 mio. kr.	2 – 10 mio. kr.	< 2 mio. kr.
Dyrket antal ha	203	378	163	77
Ejet antal ha	139	225	120	59
Antal sl.svin	10.315	23.604	7.251	2.198
Bruttoudbytte	6.501.670	14.925.198	4.657.109	1.423.779
Stykomk.	4.163.816	9.503.712	2.993.018	987.543
Faste kap. omk.	1.430.321	3.347.951	1.008.419	331.554
Ejendomsværdi	28.267.821	47.961.706	23.888.780	11.388.536
Gæld	25.687.827	51.752.933	19.785.878	6.561.427
Egenkapital	9.590.603	12.574.289	8.958.388	6.088.805
Resultat før renter	850.828	1.923.359	620.456	74.884
Likviditet før investeringer	376.410	748.321	298.042	63.632
Soliditetsgrad	25,87	17,32	27,54	40,21
Afkastningsgrad	-0,18	1,09	-0,37	-3,50
Egenkapital-forrentning	2,73	-3,8	4,00	9,48

* Bedriftsdata er for alle driftsgrenene beregnet ud fra "normalårspriser"

I beregningen af risikoen for stigende foderpriser, er der for både slagtesvine- og smågriseproducenter nedentag taget højde for en omtrentlig selvforsyningsgrad på omkring 60 pct., hvilket reducerer følsomheden. Ved

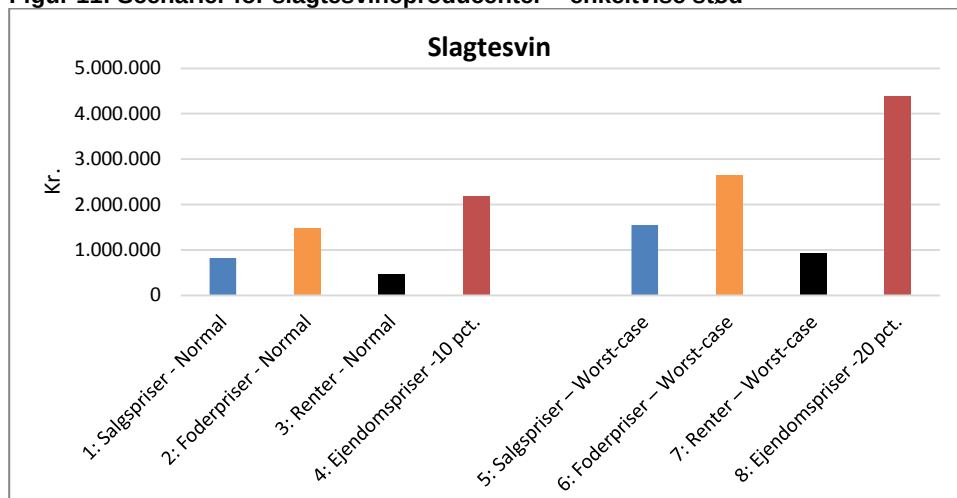
sammenligning med konkrete bedrifter med en anden selvforsyningsgrad, skal der naturligvis tages højde herfor.

Enkeltvise stød

Tabel 7: Scenarier for slagtesvineproducenter – enkeltvise stød

Scenarie	Gennemsnit	> 10 mio. kr.	2 – 10 mio. kr.	< 2 mio. kr.
Normalscenarier				
1: Salgspriser - Normal	819.277	1.926.253	562.754	191.280
2: Foderpriser - Normal	1.472.506	3.861.538	915.319	223.946
3: Renter - Normal	472.326	906.311	375.978	99.855
4: Ejendomspriser -10 pct.	2.200.006	3.574.824	1.897.517	938.331
Worst-case scenarier				
5: Salgspriser – Worst-case	1.549.393	3.642.576	1.064.340	361.677
6: Foderpriser – Worst-case	2.640.503	6.924.525	1.641.353	401.581
7: Renter – Worst-case	926.495	1.906.356	705.040	202.717
8: Ejendomspriser -20 pct.	4.400.012	7.149.649	3.795.034	1.876.662

Figur 11: Scenarier for slagtesvineproducenter – enkeltvise stød



Ud fra beregningerne kan det fastslås, at der under en lavkonjunktur er behov for en likviditetsbuffer/kreditfacilitet på en gennemsnitlig bedrift på op til ca. 1,5 mio. kr., hvis der skal tages højde for et enkelt "normalt" økonomisk stød til salgspriser, foderpriser eller renter. På en bedrift på over 10 mio. kr. i omsætning, er der gennemsnitligt set behov for en buffer i størrelsesordenen 3,9 mio. kr., mens der "kun" er behov for under ¼ mio. kr. på bedrifter med en omsætning under 2 mio. kr.

Markedsrisikoen for slagtesvineproducenter er beregnet til at være større ved udsving i foderpriserne end i salgspriserne på slagtesvin. Det skyldes dels en højere historisk volatilitet, hvor der i den beregnede periode indgår to "fødevarekriser" med global mangel korn, og dels at længden på afgrøders lavkonjunktur beregnes med baggrund i tre-årige lavkonjunkturer mod to-årige lavkonjunkturer for de animalske produktpriser.

Risikoen på prisen på slagtesvin for en gns. slagtesvineproducent er beregnet til ca. 820.000 kr. - 1,9 mio. kr. for de største og under 200.000 kr. for de mindste.

Risikoen på rentesiden kan opgøres til ca. ½ mio. kr. i gennemsnit, 900.000 kr. for det største og ca. 100.000 kr. for de mindste.

I worst-case skaleres alle risikotallene op, og behovet for en likviditetsbuffer stiger til minimum 2,6 mio. kr. på fodersiden og ca. 1,5 mio. kr. på svineprisen.

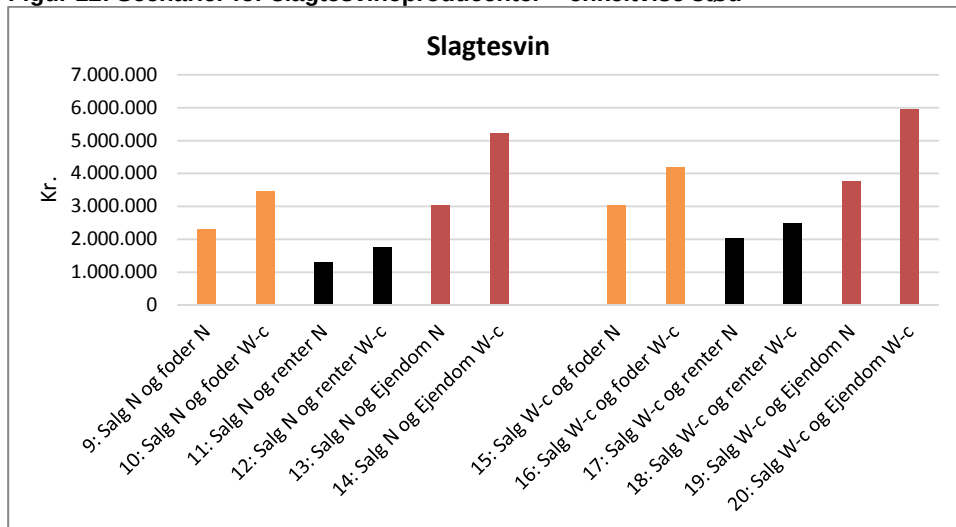
I de tilfælde, hvor det er relevant også at inddrage udsving i ejendomspriserne (salg, belåning eller kreditvilkår), anslås den samlede risiko for prisudsving til ca. 2,2 mio. kr. ved et normalt prisfald og 4,4 mio. kr. i worst case. Markedsrisikoen for store virksomheder er beregnet til godt 3,5 mio. kr. og knap 1 mio. kr. for små virksomheder.

To simultane stød

Tabel 8: Scenarier for slagtesvineproducenter – to simultane stød

Scenarie	Gennemsnit	> 10 mio. kr.	2 – 10 mio. kr.	< 2 mio. kr.
Scenarier med "normal" lav salgspris				
9: Salg N og foder N	2.291.783	5.787.791	1.478.072	415.226
10: Salg N og foder W-c	3.459.780	8.850.778	2.204.106	592.861
11: Salg N og renter N	1.291.603	2.832.564	938.732	291.135
12: Salg N og renter W-c	1.745.772	3.832.609	1.267.794	393.997
13: Salg N og Ejendom N	3.019.283	5.501.077	2.460.270	1.129.611
14: Salg N og Ejendom W-c	5.219.289	9.075.902	4.357.787	2.067.942
Scenarier med Worst-case salgspris				
15: Salg W-c og foder N	3.021.898	7.504.114	1.979.659	585.623
16: Salg W-c og foder W-c	4.189.896	10.567.101	2.705.693	763.258
17: Salg W-c og renter N	2.021.719	4.548.886	1.440.318	461.532
18: Salg W-c og renter W-c	2.475.887	5.548.932	1.769.380	564.394
19: Salg W-c og Ejendom N	3.749.398	7.217.400	2.961.857	1.300.008
20: Salg W-c og Ejendom W-c	5.949.404	10.792.224	4.859.374	2.238.339

Figur 12: Scenarier for slagtesvineproducenter – enkeltvise stød



Hvis slagtesvinesektoren skal kunne modstå to simultane stød, vokser behovet for en likviditetsbuffer/kreditfacilitet til ca. 3,5 mio. kr. på en gennemsnitlig bedrift ved "normale" udsving i salgs- og foderpriser. På en bedrift på over 10 mio. kr. i omsætning, er der gennemsnitligt set behov for en buffer i størrelsesordenen 5,8 mio. kr., mens der "kun" er behov for 415.000 kr. på bedrifter med en omsætning under 2 mio. kr.

Hvis en rentestigning udgør et af stødene, er bufferbehovet lidt mindre.

I worst-case på minimum ét af stødene, er der behov for en likviditetsbuffer på 1,7-4,2 mio. kr. for en gennemsnitlig bedrift, 3,8-10 mio. kr. på de store bedrifter og 0,4-0,8 mio. kr. på de mindste.

I tilfælde af fald i ejendomspriser og f.eks. stigende renter – hvilket ikke er utænkeligt - anslås den samlede risiko til mellem 3,0 og 5,9 mio. kr. (gns. og worst case) for en gennemsnitlig bedrift, mellem 5,5 og 10,7 mio. kr. for store bedrifter og ca. 1,1-2,2 mio. kr. for små.

Beregnet behov for buffer og faktisk buffer på slagtesvinebedrifter

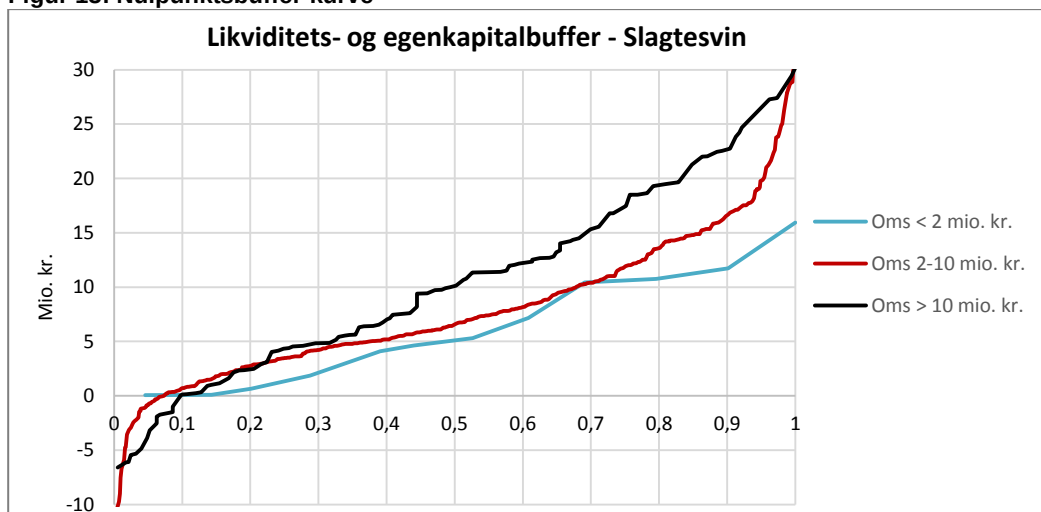
Der er stor forskel på, hvor mange bedrifter, som har den likviditet/kapital, der er behov for i forhold til typiske markedsbevægelser.

"Nulpunktsbuffer-kurverne" nedenfor viser den faktiske buffer, bestående af likviditet og egenkapital, opdelt på virksomhedsstørrelser, målt via bruttoudbyttet². Ligesom i beregningen af konjunkturedgangens konsekvens for likviditeten, er der i bufferberegningen for likviditet taget højde for konjunkturfasens længde og forløb, hvor det antages, at prisen bevæger sig nogenlunde symmetrisk op og ned.

Nulpunktsbuffer-kurverne viser, hvor stor en procentandel af virksomhederne, der har en tilstrækkelig buffer til at modstå et givet økonomisk stød.

² Virksomheder grupperes efter størrelse, hvor bruttoudbyttet i 2017 er anvendt som opdelingsgrundlag.

Figur 13: Nulpunktsbuffer-kurve



Af grafikken fremgår det, at langt hovedparten af virksomhederne har en tilstrækkelig buffer til at håndtere en enkelt "normal" lavkonjunktur, både små, mellemstore og store bedrifter.

Når der derimod er tale om to simultane stød, worst case udsving eller en kombination heraf, bliver det dog mere kritisk for en større andel af virksomhederne. F.eks. vil 20 pct. af de mellemstore og halvdelen af de store ikke længere have en tilstrækkelig buffer til at modstå et kraftigt fald i svineprisen samtidig med en kraftig stigning i foderpriserne.

Situationen i 2018 minder lidt om dette samtidige stød til svinepris og foderpris, dog ikke helt så kraftigt som i worst case. I den situation er det afgørende at have det finansielle beredskab gearret, herunder adgang til kreditfaciliteter, da egen generering af likviditet er utilstrækkelig og overlevelse bliver afhængig af låntagning. Det var ikke muligt for alle virksomheder i 2018, og det har været medvirkende til en stigning i antallet af konkurser og salg af svinebrug gennem året.

Det skal pointeres, at beregningerne bygger på den forudsætning, at egenkapitalen kan belånes op til 100 pct. Selvom egenkapitalen opgøres efter ganske restriktive principper, vil dette ofte ikke være muligt. Hvis det kun er muligt at belåne, således at der fortsat er en soliditet på f.eks. 10 pct., medfører det for en gennemsnitlig slagtesvinebedrift, at likviditetsbufferen er ca. 3 mio. kr. mindre. Afhængig af nulpunktskurvens hældning, og hvor på kurven vi befinder os for den pågældende størrelsesgruppe, betyder det typisk, at gruppen af virksomheder, der ikke har en tilstrækkelig buffer, øges med 15-20 pct.point.

Som det fremgår af ovenstående tabeller, er virksomhederne beredskab særlig udsat, hvis ejendomspriserne falder. Så mindskes et evt. salgsprovenu, eller belåningsgrundlaget reduceres kraftigt. Som tommelfingerregel mister ca. 10 pct. af virksomhederne det frie belåningsgrundlag for hver 10 pct. fald i ejendomspriserne.

Konsekvenser for smågriseproducenter på udvalgte bedriftsstørrelser

I tabellen nedenfor er der angivet produktionsgrundlag, vigtige regnskabsposter og nøgletal for de "modelbedrifterne". Der vises gennemsnit for hele driftsgrenen samt foretages en opdeling i tre størrelsesgrupper.

Tabel 9: Bedriftsdata for smågriseproducenter

Bedriftsdata	Gennemsnit	> 10 mio. kr.	2 – 10 mio. kr.	< 2 mio. kr.
Dyrket antal ha	183	225	112	
Ejet antal ha	147	176	96	
Antal søer	785	1.002	419	
Bruttoudbytte	11.417.463	15.098.220	5.668.651	
Stykomk.	6.486.774	8.473.920	3.383.138	
Faste kap. omk.	3.128.947	4.113.007	1.591.988	
Ejendomsværdi	34.153.323	41.986.484	20.888.677	
Gæld	36.827.495	47.032.863	19.545.765	
Egenkapital	8.915.251	10.098.807	6.911.021	
Resultat før renter	1.151.871	1.587.821	470.980	
Likviditet før investeringer	993.943	1.465.996	256.665	
Soliditetsgrad	17,43	15,13	21,33	
Afkastningsgrad	1,05	1,77	-0,07	
Egenkapital-forrentning	4,09	3,89	4,38	

Enkeltvise stød

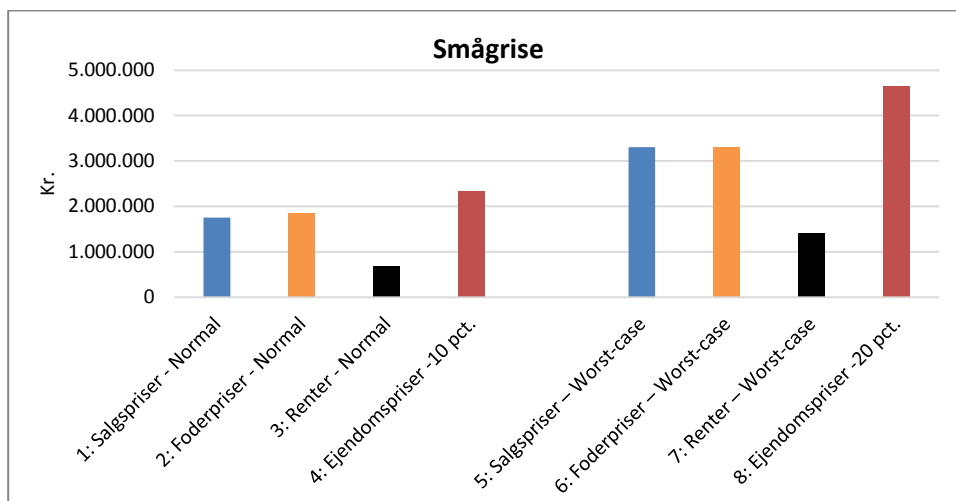
Tabel 10: Scenarier for smågriseproducenter – enkeltvise stød

Scenarie	Gennemsnit	> 10 mio. kr.	2 – 10 mio. kr.	< 2 mio. kr.*
Normalscenarier				
1: Salgspriser - Normal	1.754.508	2.265.783	872.068	
2: Foderpriser - Normal	1.843.700	2.429.706	832.278	
3: Renter - Normal	672.382	843.474	377.085	
4: Ejendomspriser -10 pct.	2.327.989	2.799.008	1.515.028	
Worst-case scenarier				
5: Salgspriser – Worst-case	3.304.529	4.267.607	1.642.294	
6: Foderpriser – Worst-case	3.306.131	4.356.958	1.492.443	
7: Renter – Worst-case	1.410.145	1.791.388	752.132	
8: Ejendomspriser -20 pct.	4.655.978	5.598.017	3.030.055	

* Der var ingen smågrisebedrifter med et bruttoudbytte under 2 mio. kr. i 2017, som opdelingen tager udgangspunkt i

Behovet for en likviditetsbuffer/kreditfacilitet på en gennemsnitlig bedrift er på op til ca. 1,8 mio. kr., hvis der skal tages højde for et enkelt normalt økonomisk stød til salgspriser, foderpriser eller renter. På en bedrift på over 10 mio. kr. i omsætning, er der gennemsnitligt set behov for en buffer i størrelsesordenen 2,4 mio. kr., mens der "kun" er behov for under 1 mio. kr. på bedrifter med en omsætning mellem 2 og 10 mio. kr.

For smågriseproducenterne er den relative risiko på produktprisen i forhold til prisen på foder nogenlunde ens.



Risikoen på rentesiden er gennemsnitligt set en del større end for slagtesvineproducenter, da gældsætningen typisk er højere i smågriseproduktionen og kan opgøres til ca. 670.000 kr. i gennemsnit.

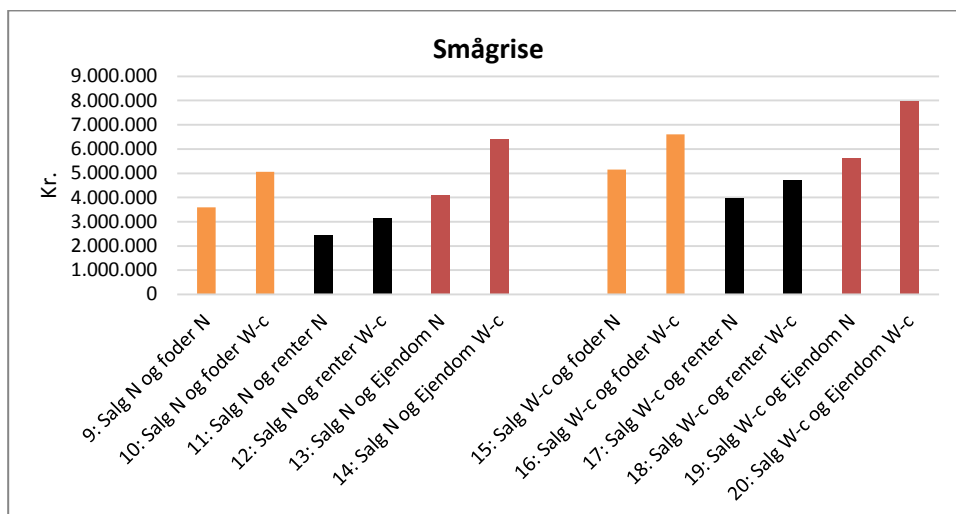
I worst-case skales alle risikotallene op, og behovet for en likviditetsbuffer stiger til minimum 3,3 mio. kr. for både foder- og produktpris og 1,4 mio. kr. på rentesiden.

Behovet for et beredskab i forbindelse med et fald i ejendomspriserne er en anelse større end slagtesvineproducenterne og udgør ca. 2,3 mio. kr. ved et normalt prisfald og 4,6 mio. kr. i worst case. Markedsrisikoen for store virksomheder er beregnet til ca. 2,8 mio. kr. og ca. 1,5 mio. kr. for mellemstore virksomheder.

To simultane stød

Tabel 11: Scenarier for smågriseproducenter – to simultane stød

Scenarie	Gennemsnit	> 10 mio. kr.	2 – 10 mio. kr.	< 2 mio. kr.
Scenarier med "normal" lav salgspris				
9: Salg N og foder N	3.598.208	4.695.488	1.704.345	
10: Salg N og foder W-c	5.060.639	6.622.741	2.364.511	
11: Salg N og renter N	2.426.890	3.109.256	1.249.153	
12: Salg N og renter W-c	3.164.653	4.057.171	1.624.200	
13: Salg N og Ejendom N	4.082.497	5.064.791	2.387.095	
14: Salg N og Ejendom W-c	6.410.486	7.863.799	3.902.123	
Scenarier med Worst-case salgspris				
15: Salg W-c og foder N	5.148.229	6.697.313	2.474.571	
16: Salg W-c og foder W-c	6.610.660	8.624.565	3.134.737	
17: Salg W-c og renter N	3.976.911	5.111.081	2.019.379	
18: Salg W-c og renter W-c	4.714.673	6.058.995	2.394.426	
19: Salg W-c og Ejendom N	5.632.518	7.066.615	3.157.321	
20: Salg W-c og Ejendom W-c	7.960.507	9.865.623	4.672.349	



Hvis smågrisesektoren skal kunne modstå to simultane stød, vokser behovet for en likviditetsbuffer/kreditfacilitet til ca. 3,6 mio. kr. på en gennemsnitlig bedrift ved "normale" udsving i salgs- og foderpriser. På en bedrift på over 10 mio. kr. i omsætning, er der gennemsnitligt set behov for en buffer i størrelsesordenen 4,7 mio. kr., mens der er behov for ca. 1,7 mio. kr. på bedrifter med en omsætning mellem 2 og 10 mio. kr.

Hvis en rentestigning udgør et af stødene, er bufferbehovet lidt mindre.

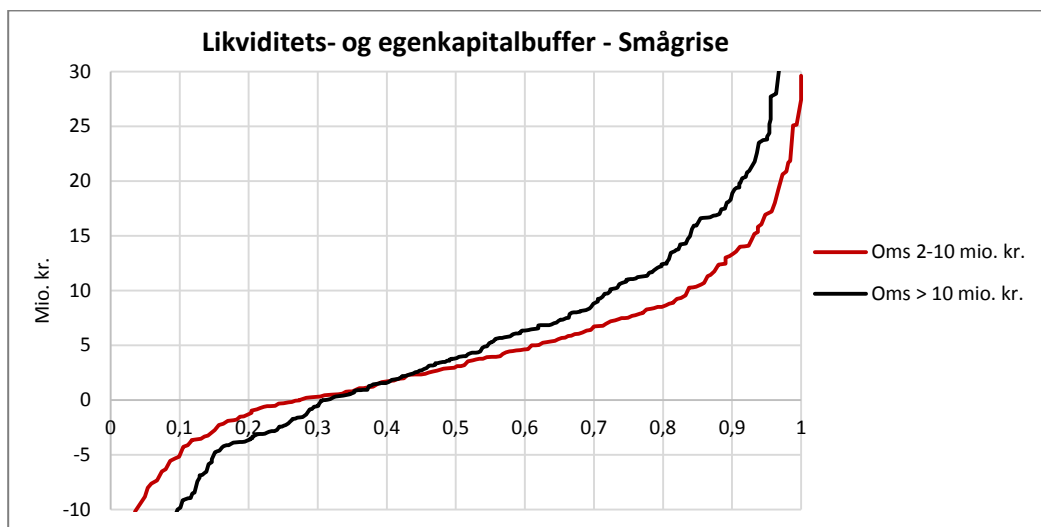
I worst-case på minimum ét af stødene, er der behov for en likviditetsbuffer på 3,2-6,6 mio. kr. for en gennemsnitlig bedrift, 4-8,6 mio. kr. på de store bedrifter og 1,25-3,1 mio. kr. på de mellemstore.

I tilfælde af fald i ejendomspriser og stigende renter anslås den samlede risiko til mellem 4,0 og 7,8 mio. kr. (gns. og worst case) for en gennemsnitlig bedrift, mellem 4,5 og 9 mio. kr. for store bedrifter og ca. 1-2 mio. kr. for mellemstore.

Beregnet behov for buffer og faktisk buffer

Der gælder de samme bemærkninger til smågrise som slagtesvin i forhold til, at der er stor forskel på, hvor mange bedrifter, som har den likviditet/kapital, der er behov for i forhold til typiske markedsbevægelser, som det fremgår af "Nulpunktsbuffer-kurverne" nedenfor, der består af likviditet og egenkapital, opdelt på virksomhedsstørrelser.

I sammenligning med slagtesvineproducenterne har en mindre del af smågriseproducenterne en tilstrækkelig likviditetsbuffer i forhold til de beregnede og forventet tilbagevendende markedsræssige stød. Det hænger især sammen med, at egenkapital på bedrifterne med smågrise typisk er mindre end egenkapitalen på bedrifter med slagtesvin.



En stor del af virksomhederne har som udgangspunkt en negativ eller en ganske beskedne buffer. Mange virksomheder har derfor vanskeligt ved blot at håndtere en enkelt "normal" lavkonjunktur. Det gælder både de store og de mellemstore bedrifter, men situationen er mest alvorlig for de største bedrifter.

Allerede inden de økonomiske stød, er der ca. 25 pct. af de mellemstore og ca. 30 pct. af de store, der har vanskeligt ved at opnå en positiv buffer. Og i betragtning af stødenes størrelse stiger procentsatsen med ca. 10 pct.point blot ved et enkelt økonomiske stød.

Hvis der indtræffer to simultane stød, vil yderligere 20-25 pct.point have opbrugt deres buffer. Det gælder både de store og de mellemstore smågriseproducenter. Også mange smågriseproducenter kom derfor i vanskeligheder i 2018, hvor smågrisepriserne var meget lave samtidig med høje foderpriser.

Det skal også her pointeres, at beregningerne bygger på den forudsætning, at egenkapitalen kan belånes op til 100 pct. Hvis det kun er muligt at belåne, således at der fortsat er en soliditet på f.eks. 10 pct., medfører det for en gennemsnitlig smågrisebedrift, at likviditetsbufferen er ca. 4 mio. kr. mindre. Afhængig af nulpunktskurvens hældning, og hvor på kurven vi befinder os for den pågældende størrelsesgruppe, betyder det typisk, at gruppen af virksomheder, der ikke har en tilstrækkelig buffer, øges med 15-20 pct.point.

I lighed med slagtesvineproducenterne er virksomhederne beredskab særlig udsat, hvis ejendomspriserne falder. Så mindskes et evt. salgsprovenu, eller belåningsgrundlaget reduceres kraftigt. Som tommelfingerregel mister 10-15 pct. af virksomhederne det frie belåningsgrundlag for hver 10 pct. fald i ejendomspriserne, afhængig af virksomhedens størrelse.

Konsekvenser for mælkeproducenter på udvalgte bedriftsstørrelser

I tabellen nedenfor er der angivet produktionsgrundlag, vigtige regnskabsposter og nøgletal for de "modelbedrifter", der regnes på. Der vises gennemsnit for hele driftsgrenen samt foretages en opdeling i tre størrelsesgrupper.

Tabel 12: Bedriftsdata for mælkeproducenter

Bedriftsdata	Gennemsnit	> 10 mio. kr.	2 – 10 mio. kr.	< 2 mio. kr.
Dyrket antal ha	191	315	146	60
Ejet antal ha	131	205	105	51
Antal køer	212	388	146	51
Bruttoudbytte	7.897.475	14.883.827	5.431.386	1.342.395
Stykomk.	3.928.209	7.318.239	2.736.299	687.377
Faste kap. omk.	2.245.009	4.209.160	1.547.258	458.441
Ejendomsværdi	24.964.618	38.877.040	19.984.203	9.224.802
Gæld	27.727.110	49.795.017	19.689.720	4.530.234
Egenkapital	5.228.071	5.119.915	5.237.353	5.729.413
Resultat før renter	1.565.306	2.959.624	1.073.851	247.904
Likviditet før investeringer	923.566	1.845.991	592.768	124.121
Soliditetsgrad	17,70	6,85	20,15	48,38
Afkastningsgrad	2,30	4,26	1,80	-2,04
Egenkapital-forrentning	13,99	14,18	14,16	10,99

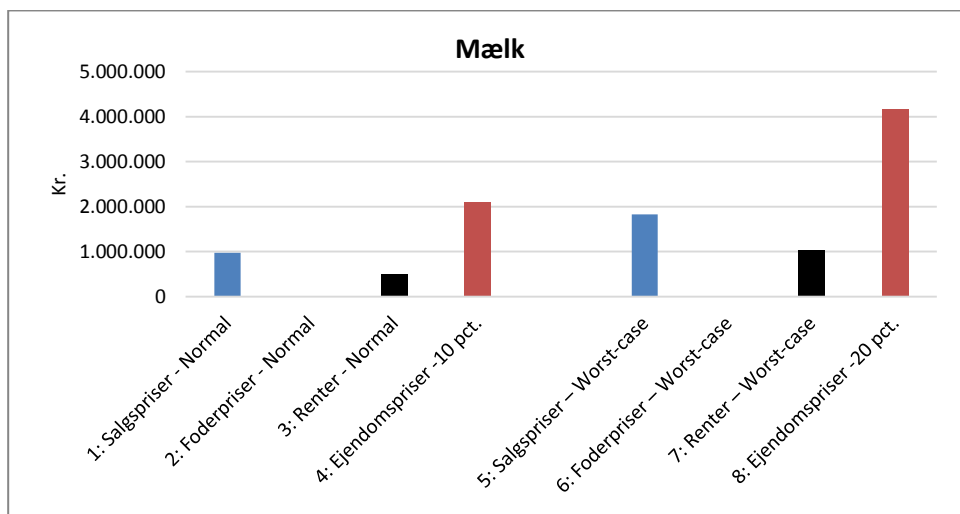
Enkeltvise stød

Eftersom mælkeproducenterne stort set er selvforsynende med foder, beregnes likviditetsrisikoen for udsving i markedspriserne for grovfoder ikke. Dvs. prisrisikoen ved for eksempel supplerende kraftfoder mv. beregnes ikke.

Tabel 13: Scenarier for mælkeproducenter – enkeltvise stød

Scenarie	Gennemsnit	> 10 mio. kr.	2 – 10 mio. kr.	< 2 mio. kr.
Normalscenarier				
1: Salgspriser - Normal	973.280	1.854.222	642.142	155.903
2: Foderpriser - Normal	-	-	-	-
3: Renter - Normal	485.394	839.406	358.520	77.160
4: Ejendomspriser -10 pct.	2.087.743	3.257.404	1.662.412	817.943
Worst-case scenarier				
5: Salgspriser – Worst-case	1.829.115	3.484.694	1.206.797	292.994
6: Foderpriser – Worst-case	-	-	-	-
7: Renter – Worst-case	1.036.297	1.867.765	732.598	150.985
8: Ejendomspriser -20 pct.	4.175.487	6.514.809	3.324.824	1.635.886

Der er behov for en likviditetsbuffer/kreditfacilitet på en gennemsnitlig bedrift på op til ca. 1 mio. kr., hvis der skal tages højde for et enkelt "normalt" økonomisk stød til salgspriser eller renter. På en bedrift på over 10 mio. kr. i omsætning, er der gennemsnitligt set behov for en buffer på knap 2 mio. kr., mens der "kun" er behov for 160.000 kr. på bedrifter med en omsætning under 2 mio. kr.



Risikoen for rentestigninger til et "normalt" leje udgør ca. halvdelen af risikoen på mælkeprisen. Dermed ligger mælkeproducenternes renterisiko nogenlunde på linje med slagtesvineproducenterne.

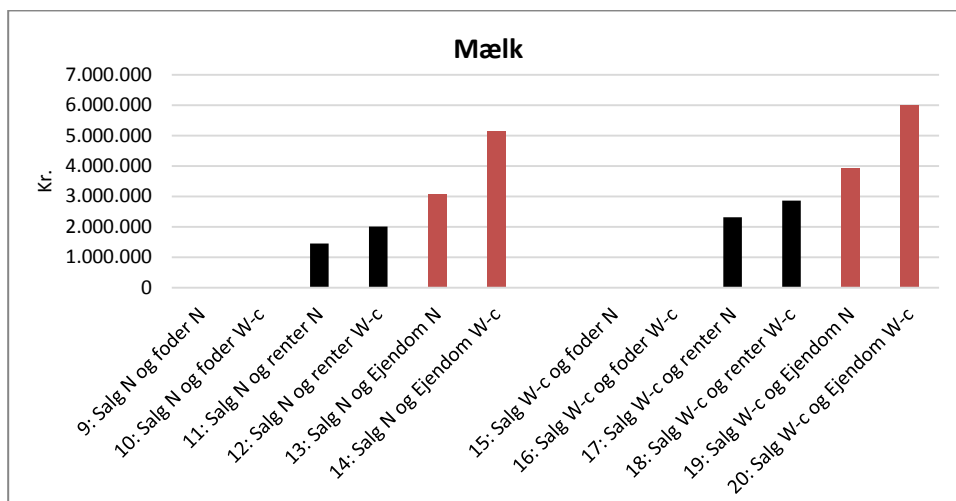
I worst-case skaleres alle risikotallene op, og behov for en likviditetsbuffer stiger til knap 2 mio. kr. for produktpris og 1 mio. kr. på rentesiden.

Behovet for et beredskab i forbindelse med et fald i ejendomspriserne udgør godt 2 mio. kr. ved et "normalt" prisfald og godt 4 mio. kr. i worst case. Den "normale" markedsrisiko er beregnet til ca. 3,3 mio. kr. for store virksomheder, 1,7 mio. kr. for mellemstore virksomheder og 0,8 mio. kr. for små mælkeproducenter.

To simultane stød

Tabel 14: Scenarier for mælkeproducenter – to simultane stød

Scenarie	Gennemsnit	> 10 mio. kr.	2 – 10 mio. kr.	< 2 mio. kr.
Scenarier med "normal" lav salgspris				
9: Salg N og foder N	-	-	-	-
10: Salg N og foder W-c	-	-	-	-
11: Salg N og renter N	1.458.674	2.693.627	1.000.662	233.064
12: Salg N og renter W-c	2.009.577	3.721.987	1.374.740	306.888
13: Salg N og Ejendom N	3.061.024	5.111.626	2.304.554	973.846
14: Salg N og Ejendom W-c	5.148.767	8.369.030	3.966.967	1.791.789
Scenarier med Worst-case salgspris				
15: Salg W-c og foder N	-	-	-	-
16: Salg W-c og foder W-c	-	-	-	-
17: Salg W-c og renter N	2.314.509	4.324.100	1.565.317	370.154
18: Salg W-c og renter W-c	2.865.412	5.352.459	1.939.395	443.978
19: Salg W-c og Ejendom N	3.916.858	6.742.099	2.869.209	1.110.936
20: Salg W-c og Ejendom W-c	6.004.602	9.999.503	4.531.621	1.928.879



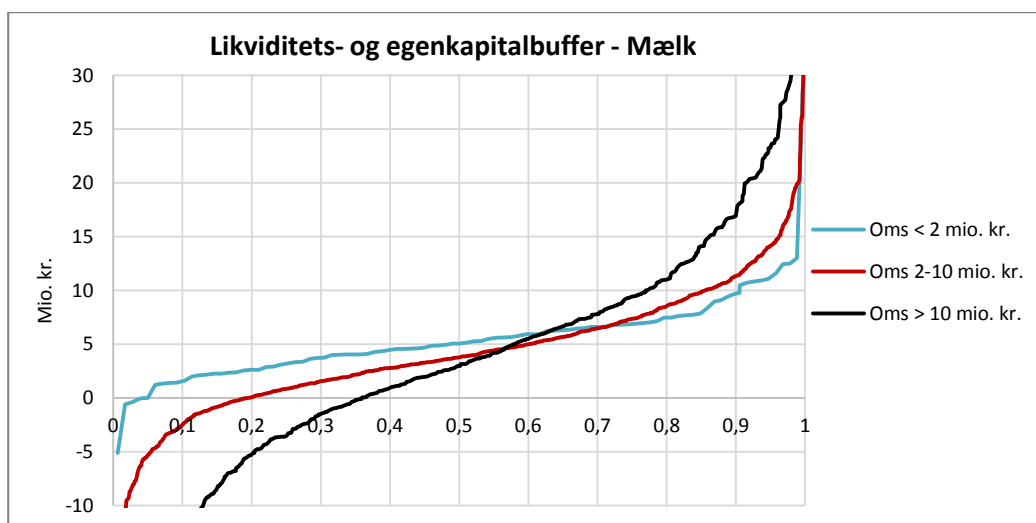
Hvis mælkeproducenterne skal kunne modstå to simultane stød, vokser behovet for en likviditetsbuffer/kreditfacilitet til ca. 1,5 mio. kr. på en gennemsnitlig bedrift ved "normale" udsving i salgspriser og renter. På en bedrift på over 10 mio. kr. i omsætning, er der gennemsnitligt set behov for en buffer i størrelsesordenen 2,7 mio. kr., mens der er behov for ca. 1 mio. kr. på bedrifter med en omsætning mellem 2 og 10 mio. kr.

I worst-case på minimum ét af stødene, er der behov for en likviditetsbuffer på 2,0-2,9 mio. kr. for en gennemsnitlig bedrift, 3,7-5,4 mio. kr. på de store bedrifter og 1,4-1,9 mio. kr. på de mellemstore.

I tilfælde af fald i ejendomspriser og stigende renter anslås den samlede risiko til mellem 2,6 og 5,2 mio. kr. (gns. og worst case) for en gennemsnitlig bedrift, mellem 4,1 og 8,4 mio. kr. for store bedrifter og 2,0 og 4,1 mio. kr. for mellemstore.

Beregnet behov for buffer og faktisk buffer

Der gælder de samme bemærkninger til mælkeproducenter som til svineproducenter i forhold til, at der er stor forskel på, hvor mange bedrifter, som har den likviditet/kapital, der er behov for i forhold til typiske markedsbevægelser, som det fremgår af "Nulpunktsbuffer-kurverne" nedenfor, der består af likviditet og egenkapital, opdelt på virksomhedsstørrelser.



Der er stor lighed mellem mælkeproducenternes likviditetsbuffer og den tilsvarende for smågriseproducenterne. Især to forhold er bemærkelsesværdige.

For det første afhænger udgangspunktet typisk af bedriftsstørrelsen. Jo større bedrifter, desto større andel af bedrifterne har som udgangspunkt negativ eller en ganske beskeden buffer. Det skyldes, at en stor andel af de store bedrifter har en meget beskeden egenkapital om nogen i det hele taget. Der er således omkring 30 pct. af de store bedrifter, som ingen likviditetsbuffer har. De vil derfor have vanskeligt ved blot at håndtere en enkelt "normal" lavkonjunktur. Det samme gælder til en vis grad de mellemstore bedrifter, hvor ca. 20 pct. er uden buffer.

For begges vedkommende stiger andelen med ca. 10 pct.point blot ved et enkelt "normalt" økonomisk stød. Hvis der indtræffer to simultane stød, vil yderligere 10-20 pct. have opbrugt bufferen, afhængig af bedriftens størrelse.

For det andet er hældningen på nulpunktsbuffer-kurverne meget afhængig af størrelsen, hvor de mindste bedrifter har en mere flad kurve. Det medfører, at der som udgangspunkt er en mindre andel af de små, som har en utilstrækkelig buffer, men at andelen for de små stiger lidt mere end proportionalt med størrelsen af de stød hhv. store og små bedrifter udsættes for.

Det skal igen pointeres, at beregningerne bygger på den forudsætning, at egenkapitalen kan belånes op til 100 pct. Hvis det kun er muligt at belåne, således at der fortsat er en soliditet på f.eks. 10 pct., medfører det for en gennemsnitlig mælkebedrift, at likviditetsbufferen er ca. 3 mio. kr. mindre. Afhængig af nulpunktskurvens hældning, og hvor på kurven vi befinder os for den pågældende størrelsesgruppe, betyder det typisk, at gruppen af virksomheder, der ikke har en tilstrækkelig buffer, øges med 10-30 pct.point.

I lighed med svineproducenterne er virksomhedernes beredskab særlig udsat, hvis ejendomspriserne falder. Så reduceres et evt. salgsprovenu, eller belåningsgrundlaget reduceres kraftigt. Som tommelfingerregel mister ca. 10-15 pct.point af virksomhederne det frie belåningsgrundlag for hver 10 pct. fald i ejendomspriserne, igen afhængig af virksomhedens størrelse.

Afsluttende bemærkninger

De økonomiske konsekvenser af en periode med lavere produktpriser, højere foderpriser eller højere renter kan være væsentlige. Især lave salgspriser på hovedproduktet og høje foderpriser kan medføre betragtelige indtægtstab og bør give anledning til at sikre sig en tilstrækkelig stødpude, som er tilpasset bedriftens risiko.

Likviditets-/egenkapitalbufferen bør som minimum være tilstrækkelig til at dække "normale" konjunkturbestemte prisbevægelser på hovedprodukterne og de væsentligste faktorpriser samt en "normalisering" af rentemarkedet. Erfaringsmæssigt opstår der dog ofte perioder, hvor markedet "overskyder", så prisbevægelserne bliver større. Derudover er der på kort- og mellemlangt sigt ingen sammenhæng mellem input- og outputpriser samt renter, hvorfor der fra tid til anden vil optræde to eller flere simultane stød til virksomhedens økonomi. Af hensyn til virksomhedens overlevelsessevne er en buffer til at imødegå "normale" enkeltvise stød derfor ikke tilstrækkelig. Ud fra den enkelte virksomheds økonomi og afhængigheder er det således nødvendigt at beregne og opbygge en buffer, der kan imødegå både store og samtidige stød.

Opbygningen af en sådan buffer er nødvendig i "fredstid". For hvis der skal rejses kapital i usikre perioder med høj markedsrisiko, kan det dels være vanskeligt i det hele taget, og dels kan det være forbundet med store ekstraomkostninger, da finansieringskilderne vil kræve en risikopræmie. Har ny gæld lavere senioritet end eksisterende, vil dette også medføre en større risikopræmie fra den gældsudstedende modpart, svarende til den større risiko.

Et alternativ til selv at opbygge en tilstrækkelig buffer eller i en overgangsperiode, indtil det er muligt at opbygge en tilstrækkelig buffer, kan markedsrisikoen evt. imødegås ved at sektoren som helhed opretter en "konjunkturfond/-forening" eller gennem forsikringsordninger, hvor den enkelte landmand eller landmænd i fællesskab forsikrer sig mod markedsræssige risici. Kapitalfonden eller forsikringsordningen kan naturligvis række ud over de her omtalte markedsræssige økonomiske stød til landbrugene, afhængig af formålet med etableringen. Før en etablering af en kapitalfond/-forening eller en forsikringsordning kræves dog en detaljeret afklaring på en række områder, hvoraf nogle af de væsentligste er skattemæssige forhold samt kriterier for indbetaling, forvaltning og udbetaling, jf. Appendiks I nedenfor.

Appendiks I: Konjunkturfond/-forening og forsikringsordning i landbruget

Landbruget har de senere år været udsat for voldsomme udsving i såvel ejendomspriser, produktpriser, renter og udbytter. Udviklingen har udfordret landbrugets indtjening og soliditet, som senest har været ramt af tørke og et kraftigt prisfald på svinekød. Hændelser som hver især har resulteret i tab på flere mia. kr. Derfor vil det være hensigtsmæssigt at undersøge mulighederne for enten at fjerne, reducere eller udjævne udsvingene i udbytter eller afsætningspriser.

Formålet med dette notat er at beskrive mulighederne for at oprette en konjunkturfond/-forening eller en forsikringsordning til at imødekomme store økonomiske tab som følge af ekstraordinære hændelser såsom tørke eller (dyb) lavkonjunktur med lave afsætningspriser.

Konjunkturfond

I forbindelse med sommerens tørke blev det foreslået at oprette en landbrugsfond/-forening, som kunne træde til med økonomisk hjælp til landbruget i krisesituationer.

En mulighed er at oprette en fond, som ved hjælp af egne midler eller (gen)forsikring kan afhjælpe indskydende landmænd med konjunkturudjævning og andre hændelser, som kan udgøre en trussel for indtjeningen.

Udfordringerne ved oprettelse af en landbrugsfond/-forening er, at det højst sandsynligt kommer til at tage lang tid før fonden/foreningen har tilstrækkelige midler til at imødekomme tabene fra en ny tørke eller som følge af kraftige fald i afsætningspriser. For at skabe klarhed om konstruktionen, er det vigtigt, at der som minimum tages stilling til og at fondens/foreningens vedtægter indeholder skarpe definitioner af nedenstående spørgsmål, inden en fond/forening etableres:

- Hvem skal og kan indbetale til fonden/foreningen?
 - Er det den enkelte landmand, staten eller landbrugets interessenter
- Hvor meget skal den enkelte landmand (eller interessenter) minimum indbetale pr. år?
- Hvilke hændelser kan resultere i udbetaling fra fonden/foreningen?
 - Udbetales der f.eks. ved tørke og/eller markedsprisfald, og i givet fald under hvilke kriterier?
- Hvem er berettiget til udbetaling fra fonden/foreningen?
 - Udelukkende til indskydere til fonden?
 - Er der mulighed for at segmentere betalingerne.
- Hvor stor en del af tabet kan dækkes af fonden/foreningen?
 - 1:1 udbetaling i forhold til tab eller en reduceret procentdel?
- Hvordan kan der gærdes imod, at fonden/foreningen tømmes for kapital ved en krise?
- Er der en plan for, hvad landbruget gør ved næste krise, indtil fonden/foreningen har tilstrækkelig kapital?

Udover at definere fondens virke, er der en række lovgivnings- og skattemæssige krav og udfordringer, der skal opfyldes, inden en fondsløsning er hensigtsmæssig og levedygtig på lang sigt. Disse er i hovedtræk beskrevet i Boks I og Boks II nedenfor.

Boks I: Lovmæssige krav og udfordringer ved en konjunkturfond

I Danmark er Civilstyrelsen fondsmyndigheden i ikke-erhvervsdrivende fonde. Civilstyrelsen fører bl.a. tilsyn med, at fondsloven overholdes. Der gælder blandt andet, at fonde have tilladelse Civilstyrelsens tilladelse til en række dispositioner såsom vedtægtsændringer og opløsning samt overdragelse eller pantsætning af fondens aktiver.

Erhvervsstyrelsen er derimod fondsmyndighed for alle erhvervsdrivende fonde, der er stiftet efter 01-12-2014. Den relativt nye erhvervsfondslov indebar, at fondsmyndigheden for de erhvervsdrivende fonde, der tidligere havde Civilstyrelsen som fondsmyndighed, ved lovens ikrafttræden overgik til Erhvervsstyrelsens fondsmyndigheds kompetence. Da erhvervsfondsloven i vidt omfang bygger på selskabsloven, har Erhvervsstyrelsens administration og fortolkning af denne lov stor betydning for administrationen og fortolkningen af erhvervsfondsloven. Det bemærkes, at Justitsministeriet (Civilstyrelsen) fortsat, jf. lovens § 89, stk. 2, er tilsyns- og godkendelsesmyndighed og dermed skal samtykke til ændring af formål, uddelingsformål og opløsning.

Der gælder ingen begrænsninger med hensyn til, hvem der kan oprette fonde. Fonde kan således oprettes af en eller flere fysiske personer, juridiske personer eller et samvirke af fysiske og juridiske personer.

Fondstyper

Overordnet skelnes mellem erhvervsdrivende og ikke erhvervsdrivende fonde, som yderligere kan opdeles i erklærede erhvervsdrivende fonde og ikke erhvervsdrivende familiefonde og almengørende og almennyttige fonde.

Fundats

Ved stiftelse skal fonden have udarbejdet vedtægter. For fonde benævnes det også for en fundats, der er et juridisk dokument, som helt præcist definerer fondens formål, organisationsstruktur, økonomiske forhold samt uddelingsstrategi af formue.

Fri og bunden kapital

På stiftelsestidspunktet opdeles fondens formue i fri og bunden kapital.

Ifølge fondsloven er der krav om, at fonden binder en minimuskapital. Formålet er, at sikre fonden har forudsætningerne for ubegrænset levetid. På nuværende tidspunkt er kravene, at en erhvervsdrivende fond skal have en grundkapital på mindst 300.000 kr., mens en ikke-erhvervsdrivende fond skal have aktiver for over 250.000 kr. Derudover skal aktivmassen stå i rimeligt forhold til fondens formål.

Den bundne kapital er som udgangspunkt urørlig og kan ikke udloddes men kan i få tilfælde afgives. Til gengæld er det muligt at udlodde den fri kapital og et eventuelt afkast af den bundne kapital fratrækkes fondens udgifter.

Indskud og erhvervmæssig indkomst

Udover forrentning af fondens formue, kan en fond også modtage indskud i form af arv og gaver til enten supplerende af den bundne kapital eller til udlodning. For erhvervsdrivende fonde kan formue til udlodning også øges ved erhvervmæssig indkomst.

Boks II: Skattemæssige krav og udfordringer ved en konjunkturfond

Ifølge fondsbeskatningslovens §3 beskattes fonde efter skattelovgivningens almindelige regler for indregistrerede aktieselskaber, dog med visse undtagelser, afhængig af type af kapitalindskud og definition af fonden.

Familiefonde

Familiefonde er kendetegnet ved, at fondens midler uddeles til en nærmere defineret familiekreds. Der er en arveafgift på 20 % af indskudt beløb, og senere gaver fra stifteren eller andre er indkomstskattepligtige i fonden. Ved indskud af arv beskattes fonden af bo- og tillægsboafgift, svarende til en nuværende skat på 36,25 %. For modtagere er 80 % af udlodning/legater skattepligtig, når der ikke er tale om almennyttige formål.

Almengørende og almennyttige fonde

Almennyttige fonde uddeler midler til humanitære og sociale forhold, mens almennyttige fondes formål skal være i almenhedens interesse. Ydermere er det et krav, at modtagerkredsen skal være bred.

Almennyttige fonde har adgang til fradrag i fondens skattepligtige indkomst for alle indskud, med mindre indskud er bestemt til uddeling. Derimod er indskud skattefrit, hvis det er øremærket til indskudskapitalen. Ved indskud af arv, kan SKAT bevilge fritagelse for bo- og tillægsboafgift.

Erhvervsdrivende fonde

Erhvervsdrivende fonde er kendetegnet ved at handle med varer eller tjenesteydelser, driver virksomhed med salg eller udleje af fast ejendom eller har bestemmende indflydelse i et selskab. Som udgangspunkt er erhvervsdrivende fonde skattepligtige af alle indskud, og indskyder har ikke fradrag for indskud. I dette tilfælde vil modtagere være skattepligtig for 80 % af udlodning/legater, når der ikke er tale om almennyttige formål.

I andre tilfælde, hvor modtagerindskud benyttes til at udføre erhvervsmæssige fondsvirksomhed, kan modtager få fradrag for indskuddet, hvis indskuddet medfører mulighed for udlodning til indskyder. I dette tilfælde er der fuld skattepligt hos såvel fonden som udlodningsmodtager.

Erhvervsdrivende fonde er omfattet af Lov om erhvervsdrivende fonde, Fonden vil være en selvejende institution. Ingen fysisk eller juridisk person uden for fonden har således ejendomsretten til fondens formue. En fonds individuelle regelsæt er et sæt vedtægter, der blandt andet beskriver fondens formål. Fonden kan erhverve rettigheder og indgå forpligtelser, dvs. at den er en selvstændig enhed (en juridisk person).

Jf. advokat Thomas Schioldan Sørensen gælder nogle generelle krav for disse fonde:

- fondens formue er uigenkaldeligt udskilt fra stifterens formue og kan ikke gå tilbage til stifter
- fonden har et eller flere bestemte formål (beskrevet i vedtægterne)
- forvaltning af fondens formue og interesser er overdraget til en selvstændig ledelse
- de fleste af bestyrelsens medlemmer skal være uafhængige af stifter
- fondene skal en gang om året gøre rede for, hvordan den uddeler sine midler
- fondene skal en gang om året gøre rede for, hvordan den aflønner sin bestyrelse og sin direktion
- fonden skal aflægge årsregnskab og er underlagt revision
- grundkapitalen i en erhvervsdrivende fond skal være mindst 300.000 kr.
- en ikke-erhvervsdrivende fond skal ved oprettelsen have aktiver for over 250.000 kr.

Alle erhvervsdrivende fonde skal registreres hos Erhvervsstyrelsen.

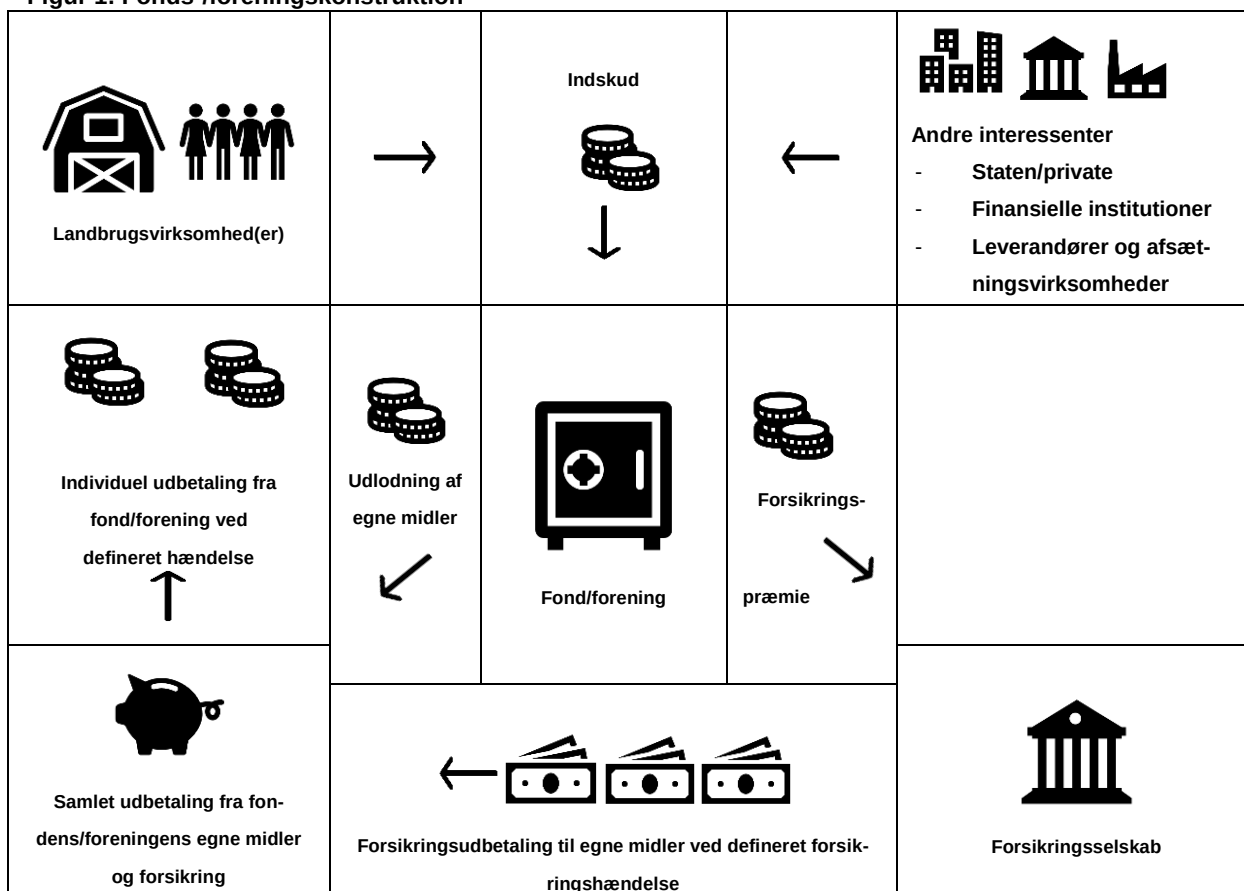
Til opbygning af fondens kapital bør muligheden undersøges for at inddrage staten, den finansielle sektor, leverandør- og afsætningsvirksomheder og andre, som har en naturlig interesse i at deltage, eller som rammes af afledte effekter af økonomiske stød til landbruget.

Derudover bør det undersøges, hvorvidt fonden har mulighed for at forsikre sig mod store udbetalinger. Herved sikres, at indskyderne kan modtage udbetalinger fra fonden, endnu inden fonden er tilstrækkelig kapitaliseret. Samtidig gør det fonden mere levedygtig på langt sigt, ligesom fonden får mulighed for at foretage og indregne større udbetalinger. Desuden giver forsikringsmuligheden en ekstra fordel, hvis/når fonden får opbygget en tilstrækkelig stor kapitalbase, da fonden så kan vælge, hvilke hændelser fonden vil udbetale fra egne midler og hvilke hændelser der ønskes afdækket.

Sidst skal også undersøges, hvorvidt fonden er skattepligtig af indskud, hvorvidt indskydere har fradrag for indskud, og hvorvidt udbetalingen er skattepligtig.

Figur 1 nedenfor illustrerer et eksempel på en fonds- (og forenings-) konstruktion. SEGES Jura & Skat vurderer, at forslaget i figuren vil medføre, at modtager er 100 % skattepligtig af uddeling. Til gengæld vil indskyder få fradrag for indskud, mens fonden er skattepligtig af indskud. Dette er under forudsætning af, at fonden er etableret og efterfølgende driver erhvervsmæssig (forsikrings)virksomhed. For at være på den sikre side anbefales det, at der søges et bindende svar hos SKAT, ligesom det også skal undersøges, om der er specielle lovgivnings- og omkostningsmæssige krav til at samle forsikringsvirksomhed i en fond.

Figur 1: Fonds-/foreningskonstruktion



Konjunkturforening

Alternativt kan fondskonstruktionen i stedet oprettes som en forening, som landbrugsvirksomhederne eller landbrugets interessenter kan betale kontingent/indskud til. Det giver den fordel, at der ikke er tvivl om, at udbetaling fra foreningen kan begrænses til indskyderne (medlemmer).

SEGES Jura & Skat vurderer, at forslaget til forening giver indbetaleren ret til fradrag for kontingent/indskud men også fuldt skattepligtig ved modtagelse af udbetalinger. Samtidig vurderes det, at foreningen er skattepligtig af indbetalinger. De lovgivnings- og skattemæssige forhold for foreninger er i hovedtræk beskrevet i Boks III og Boks IV nedenfor

Boks III: Lovmæssige krav og udfordringer ved en konjunkturforening

I Danmark er der ingen lov om foreninger. Derfor reguleres foreninger ud fra retspraksis, som fastsætter rammerne for oprettelse og drift af en forening. Det gør også at der gælder forskellige regler, som afhænger af foreningsform. Der er ingen krav om, at foreninger skal registreres hos Erhvervsstyrelsen og have et CVR-nummer, medmindre foreningen ønsker at modtage tilskud fra det offentlige eller have ansatte.

Overordnet findes 5 former for foreninger:

- Foreninger med begrænset ansvar (F.M.B.A.), som skal registreres med CVR-nummer.
- Frivillige foreninger som kan men ikke har pligt til at lade sig registrere. Det kan fx være en grundejerforening eller en kulturel forening.
- Almindelige foreninger (også kaldet ikke-erhvervsdrivende forening), som kan, men har ikke pligt til at lade sig registrere. Det kan fx være en non-profit organisation.
- Andelsboligforeninger, har pligt til at lade sig registrere, fordi de som udgangspunkt er selskabsskattepligtige.
- Særlige foreninger, som kan, men har ikke pligt til at lade sig registrere. Det kan fx være en indkøbsforening.

Fælles for disse foreninger er at der er aftalefrihed, og det er vedtægterne, der bestemmer foreningens formål og aktiviteter. Herudfra afgøres om foreningen skal registreres og have et CVR-nummer. Generelt gælder, at en forening skal registreres, hvis den:

- er erhvervsdrivende og medlemmerne har begrænset ansvar (F.M.B.A)
- har ansatte og skal udbetale løn (fx til en vicevært)
- skal modtage tilskud fra det offentlige – Disse registreres som frivillige foreninger
- skal drive erhverv (fx i form af en kiosk i en idrætsforening) og muligvis momsregistreres skal importere eller eksportere (fx en indkøbsforening)

Boks IV: Skattemæssige krav og udfordringer ved en konjunkturforening

Som udgangspunkt kan en forening være skattefri af indskud, mens medlemsvirksomheder har fradrag for deres kontingentbetaling op til 15.900 kr. pr. person eller virksomhed (2016). Alternativt kan et bindende indskud i mindst 10 år give fuldt fradrag uanset beløbsstørrelse (dog maks. 15 % af personlig indkomst eller selskabets skattepligtige indkomst). Ved udbetaling gælder fuld skattepligt.

Der gælder dog kun foreninger med almennyttige formål, mens der gælder almindelige selskabsmæssige skatteregler, hvis foreningen er erhvervsdrivende.

Forsikringsordning

Er det ikke muligt at oprette en konjunkturfond/-forening, kan et alternativ være en direkte forsikringsordning, hvor den enkelte landmand er sikret fradrag for forsikringsydelsen.

I dag er det muligt at tegne forskellige forsikringer, der dækker omsætningstab.:

Landbrugsløsøre og driftstabsforsikring kan eksempelvis omfatte:

- Brand
- El-skade
- Tyveri og hærværk
- Udstrømning af væsker
- Driftstab- og meromkostning
- Leverandør og aftagerdækning
- Kørselskasko – liftofhængte redskaber
- Kvægulykke
- Mælkedækning
- Svineulykke
- Ventilationssvigt
- Haglskade
- Skovbrand
- Transportforsikring

Kilde: <https://lokal.dk/landbrug/forsikringer/loesoere>

En udbetaling er dog forudsat en skade som følge af brand, el, tyveri, vandskade, maskinskade eller husdyrskade (sygdom o. lign.) mv. Udfordringen er derfor, at denne type forsikring kun til en vis grad reducerer landbrugsvirksomhedens risiko, idet den ikke afdækker markedsprisudsving.

På nuværende tidspunkt tilbyder ingen danske forsikringsselskaber at tegne forsikringer for driftstab som følge af markedsprisudviklingen. Det tætteste man kommer, er indgåelse af en finansiell optionskontrakt på en bestemt vare. Det kunne eksempelvis være en købt put option eller solgt futures på hvede, som sikrer virksomheden en minimumssalgpris.

Brug af finansielle instrumenter er ikke uden udfordringer, da en dansk landmand kun i få tilfælde kan opnå en 1:1 afdækning på sine afsætningsvarer. Det skyldes, at det finansielle derivatmarked på råvarer er international og ikke følger de danske afsætningspriser, ligesom det heller ikke er alle landbrugsvarer, som vil kunne afdækkes. Derfor vil det være en fordel, hvis en dansk landmand kunne forsikre sig imod prisfald ved et forsikringsselskab som det er tilfældet i USA.

Sandsynlighed og beregning af præmie

For at kunne tilbyde og prissætte en forsikring, skal forsikringsselskaberne være i stand til at beregne sandsynligheder for de(n) forsikrede hændelse(r). Derudover skal forsikringsselskaberne også tage hensyn til asymmetrisk information, som kan lede til adverse selection (skjulte informationer) og moral hazard (skjulte handlinger) problemer. Herudfra beregnes forsikringspræmien, som danner grundlag for forsikringsselskabets estimerede kundepotentiale. Er der et solidt kundepotentiale og dermed en eventuel forretning, skal forsikringsselskabet dernæst afsøge muligheden for genforsikring af aftalerne.

Præmierne til hver enkelt hændelse bestemmes statistisk ud fra:

- Sandsynligheden for at hændelsen finder sted
- Hvor stort beløb, der skal forsikres
- Evt. selvrisko
- Asymmetrisk information – herunder adverse selection og moral hazard

Forsikringsselskabet vurderer dernæst størrelsen af kundepotentialet ud fra markedsstatistik indenfor såvel branche som geografi og forsikringsområde.

Genforsikring

Hvis ordningen kan gennemføres, vil det være fordelagtigt, at der er flere forsikringsselskaber, som er villige til at tegne forsikringen. Det skyldes ikke af konkurrencemæssige hensyn, så den enkelte landmand har flere forskellige selskaber at tegne forsikringen ved, men mere om det enkelte forsikringsselskab har mulighed for genforsikring.

Ved genforsikring forstås, at det enkelte forsikringsselskab overdrager en del af risikoen på det forsikrede til andre forsikringsselskaber, som betegnes genforsikringsselskab eller reassurandør. Inden for forsikringsbranchen er enkelte selskaber specialister i genforsikring, og de har til funktion helt eller delvist at afdække forsikringsselskabets erstatningsudgifter. Til gengæld modtager genforsikringsselskaberne en del af forsikringspræmien.

Genforsikring giver dermed mulighed for, at forsikringsselskabet kan tegne forsikringer med store potentielle erstatningsforpligtigelser uden de skal være nervøse for at en hændelse medfører konkurs. Derfor er genforsikring også med til at sikre større sikkerhed for, at forsikringstegner får udbetaling ved en hændelse.

Krav til udbetaling (hvilke hændelser) og pris

Senest har et mægglerselskab tilbudt muligheden for at landmanden kan tegne en klimaforsikring igennem udenlandske forsikringsselskaber. Denne forsikring vil kunne afdække perioder med megen tørke og regn, men ikke omsætningstab på baggrund af markeds-mæssige eller politiske vilkår.

For en generel landbrugsvirksomhed vil det være en fordel at kunne forsikre sig imod nedenstående punkter. Naturligvis under forudsætning af en rimelig præmie:

- Vejr-mæssige forhold – tørke, oversvømmelse mv.
- Markedsforhold – bytteforhold, renter mv.
- Ændring i rammevilkår - miljø dyrevelfærd, afgifter mv.
- Sygdomme - afrikansk svinepest, kogalskab mv.

Det er ikke givet, at samtlige punkter kan eller behøver at kunne afdækkes. Eksempelvis er det nok svært at forestille sig en forsikring, som helt kan afdække politiske tiltag og forværret rammevilkår, men ifølge Blue Oak kan det lade sig gøre at forsikre sig imod afrikansk svinepest eller faldende afsætningspriser. Det gøres ved at indgå i en forsikringsaftale, som udbetaler en kompensation ved en given hændelse. Eksempelvis vil det være muligt at forsikre udbyttetab eller omsætningstab ved faldende afsætningspriser på alle produktionsgrene fra planteavl, svin, kvæg, mink og fjerkræ.

Udover at have mulighed for at tegne en forsikring imod driftstab, skal den enkelte landmand være opmærksom på, hvordan og hvornår forsikringen træder i kraft og udløser en erstatning. I den forbindelse er det vigtigt at undersøge, om det er muligt at tegne en eller flere simple og overskuelige driftstabsforsikringer, der garanterer

rer erstatning, når forsikringshændelsen indtræffer. Ellers skal den enkelte landmand være opmærksom på, hvordan hændelsen defineres og måles, og om eksempelvis managementmæssige svigt eller andre hændelser spiller ind for udbetaling af erstatning - og med hvor meget.

Næsten uanset hvilken individuel forsikring, der tegnes, vil der være grænsetilfælde/gråzoner, som kan påvirke udbetaling af erstatning. Dette kan til en vis grad afhjælpes ved at indgå i en eller flere gruppeforsikringer, da en gruppe alt andet lige står stærkere overfor forsikringselskaber ved udbetalingstvister end den enkelte landmand.

Et andet vigtigt punkt er naturligvis prisen på forsikringsafdækningen. Her skal den enkelte landmand være opmærksom på, at forsikringselskabernes fornemmeste opgave er at tjene et afkast baseret på beregning af risiko. Alt andet lige og forudsat en korrekt pris- og risikoberegning vil det over et konjunkturforløb medføre, at det er billigere for landmanden selv at tage den fulde risiko, da forsikringspræmien indeholder et afkast til forsikringselskabet. Spørgsmålet er blot, om det er fordelagtigt at løbe risikoen, da det forudsætter, at den enkelte landmand har et tilstrækkeligt kapitalberedskab til at stå imod, hvis der indtræffer en eller flere hændelser, som kraftigt reducerer omsætningen.

Konstruktion af en forsikringsordning

En mulighed er at afdække den markeds-mæssige risiko af landbrugets afsætning/omsætning ved hjælp af en forsikring. Forsikringen tegnes på linje med andre forsikringer, hvor policen definerer en hændelse, som skal indtræffe, hvis der skal ske udbetaling. Afhængig af forsikringssum, pris- og udbyttens niveau beregnes præmien ud fra hvor stor sandsynligheden er for hændelsen. Herudfra kan ejer(ne) vurdere, hvorvidt det er en hændelse, der ønskes afdækket.

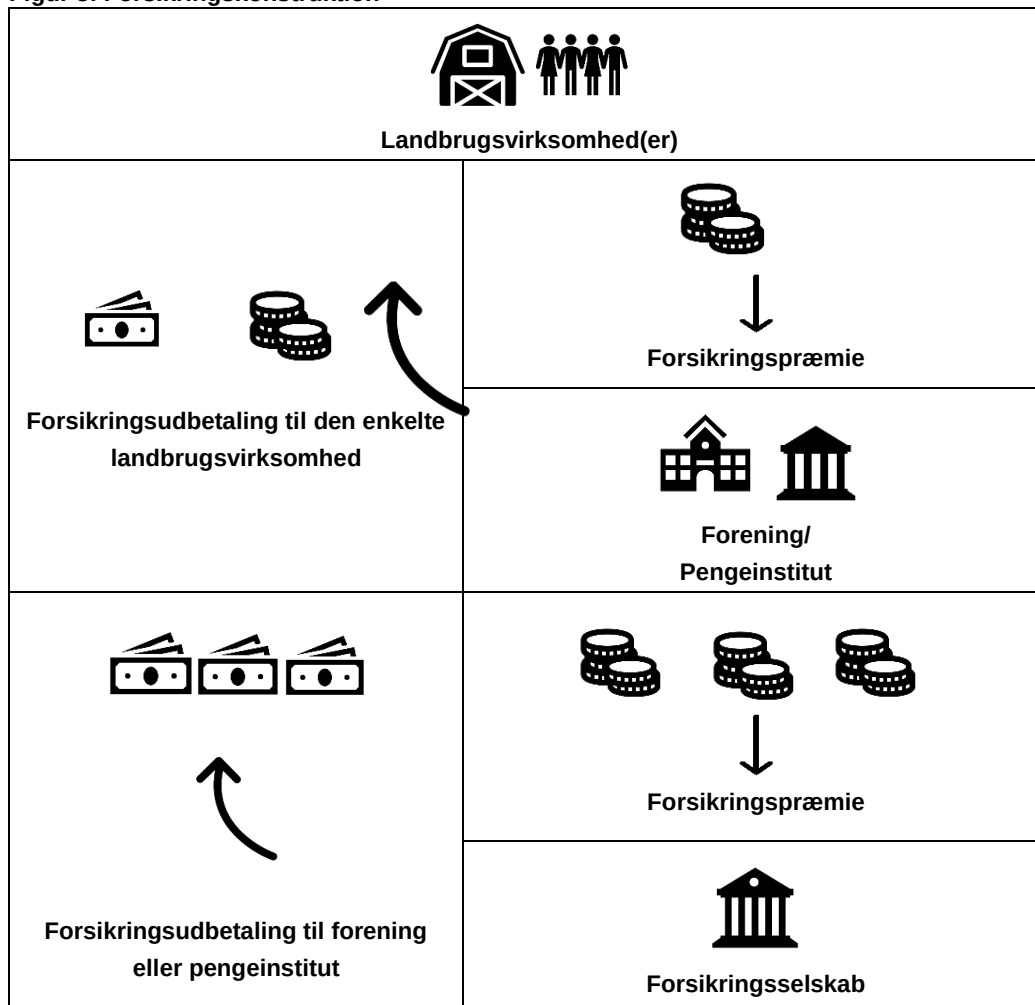
For at minimere præmien mest muligt anbefales det at lave en kollektiv ordning, som enten alle eller en stor del af landbruget tegner indenfor hver driftsgren. Den løsning kunne evt. udbydes fra en fond, forskellige landbrugsforeninger eller evt. i pengeinstitutter. Desto større foreninger og/eller pengeinstitutter, desto bedre præmie/forhold vurderes der at kunne forhandle på plads. Det er naturligvis under forudsætning af, at landmændene benytter sig af forsikringen, så der generes en stor volumen. Er det tilfældet, vil det udover at garantere en bedre pris end hvis den hver landmand selvstændigt skulle forhandle forsikringen på plads også øge sandsynligheden for at forsikringen kan tilbydes år efter år på samme vilkår.

En kollektiv ordning med mange forsikringstagere er også med til at øge sandsynligheden for, at forsikringerne kan tegnes og fortsat kan tegnes i fremtiden. Hver enkelt forsikring skal gerne have et præmieniveau på minimum 5 mio. kr.

Der er flere fordele ved at tegne denne type forsikring. Udover at holde hånden under omsætningen ved kraftige pris- eller udbyttefald, bør forsikringen alt andet lige også kunne medføre lavere renter/afkastkrav på den yderste del af finansieringen. Der skyldes, at forsikringen er medvirkende til at reducere udlåner/investors risiko i katastrofeår.

Figur 3 viser en illustration af en mulig forsikringskonstruktion

Figur 3: Forsikringskonstruktion



Konsekvens/scenarieberegninger

Uanset om ovenstående ordninger kan realiseres, så anbefales det, at den enkelte ejer overvejer mulighederne for at minimere sin risiko over et konjunkturforløb. Det gøres bedst ved at udarbejde forskellige konsekvens/scenarieberegninger, der viser, hvordan virksomheden påvirkes under forskellige prisstød og begivenheder. Herudfra kan ejer(ne) tage stilling til, hvor stor del af sin risiko, der (kan og) ønskes afdækket i forhold til prisen for at andre påtager sig risikoen