

# Etablering i landbruget - Ejer- og finansieringsmodeller

Morten Dahl Thomsen og Katrine Siersted



# Agenda

- Ejermodeller
- VSO eller selskab – fordele og ulemper
- Finansiering
- Realkredit og pengeinstitut
- Vækstfonden – Vækstlån og etableringslån
- Sælge pantebrevsordningen
- Konkrete eksempler på finansiering



# Ejermodeller

- Tre hovedveje
  - 100 % selveje – mindre ejendomme – op til 30-40 mio.kr. i balancesum (evt. passiv ejerskab fra investor)
  - Delt selveje – større ejendomme – selskaber med kapital via investorer.
    - Aktivt ejerskab fra investorer.
  - Forpagter- og lejemodeller

## Fremtiden

- Mange varianter indenfor de 3 hovedveje
- 100 % selveje vil forholdsvis udgøre en mindre del i kraft af større balance
- Vi vil se ejerformer med delt selveje vokse i omfang – selskaber med ekstern kapital
  - Mulighed for at starte op med større egenkapital

# Ejermodeller – VSO eller selskaber?

- VSO – 100 % selveje
- Selskaber – delt selveje
  - Mange varianter
    - Hele ejendomme og løsøre ejes i selskab f.eks. 50:50
    - Jord og bygninger ejes af investor og forpagtes af landmand. Landmand ejer besætning.
    - Landmand ejer en ejendom med husdyr og samarbejder med investor via fælles ejerskab af jord/ejendomme i et ejendomsselskab
    - Investor ejer ejendomsselskabet 100 % og udlejer til landmanden (ren forpagtning)

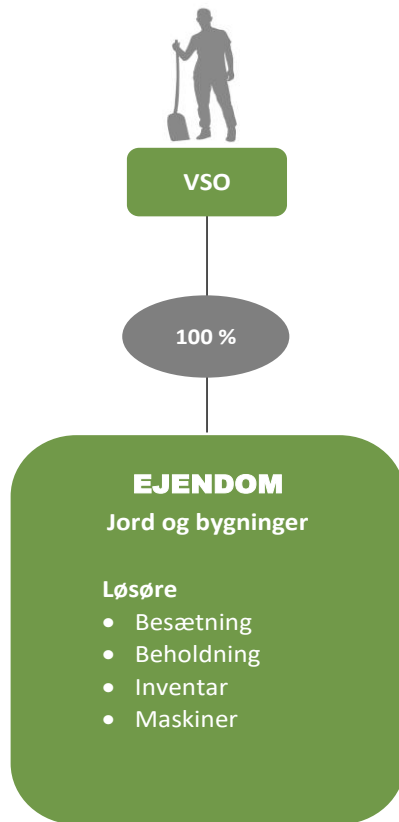
# Selvejer – fordele og ulemper

- ”Herre i eget hus” – fuld selvbestemmelse. (Både fordel og ulempe)
- Likviditetsmæssig fordel vedr. skattebetaling
- Egenkapital ofte begrænset – sårbarhed ved finansiering- manglende finansiell styrke – ofte større afhængighed af banken.
- Ledelsesmæssige – både en fordel men også en ulempe. Alene på ”broen” i stormvejr!
- Ved handel – køb/salg af hele ejendommen/hele aktivmassen.

# Selskaber – fordele og ulemper

- Fordele:
  - Større egenkapital fra starten i virksomheden – større finansiel styrke
  - Lettere og billigere adgang til finansiering af projekt.
  - Ledelsesmæssig sparring med investor/bestyrelse
  - Ikke alene ” på broen ” i stormvejr
  - Flexibilitet i forhold til ændring i ejerskab – køb og salg af anparter
- Ulemper:
  - Skal dele med andre
  - Likviditet ved skattebetaling

# Selvejemmodel VSO



- Selveje – 100 %
- Med/uden skattemæssig succession
- Kapitalforhold – egenkapital
- Finansiering
  - Kreditforening 70-80 %
  - Banklån/Vækstlån 15-20 %
  - Egenkapital – Ansvarligt lån Vækstfonden 10 %
  - Sælgerpantebrev – ansvarligt lån fra sælger
  - Reel egenkapital 2-4 %



# En anderledes opstarts strategi i VSO

- Køb af mindre ejendom for 4 år siden – egenkapital 750.000 kr. Ikke ”drømmeejendommen”
- Forbedringer på ejendommen i stalde og miljøtilladelser
- Dokumentere regnskaber med flotte resultater med højt afkast – opnået høj rating og bedre større egenkapital og solvens. Optjent og forbedret ejendommen til ”høj egenkapital”.
- Finder den rigtige ejendom – sælger den mindre ejendom og har væsentlig større egenkapital med til køb af den store ejendom.

# Investorer i finansieringen, hvorfor?

- Landbrugsvirksomheder større og større
- Egenkapital giver styrke og frihed
- Finansiering en udfordring af solvente landbrug
  - Balancesum 40 mio.kr.+
- Krav om egenkapital gør finansiering af større landbrug vanskeligere
- Mindre afhængighed af den finansielle sektor
- Fleksibel ejermodel i forhold til generationsskifte og fremtidens strukturudvikling

# Krav og forventninger - Investorerne

- Ser perspektiver i fødevareerhvervet
- Investor ved hvad det vil sige at drive forretning – køber kun til rentable priser
  - Højt afkast - min. 5-6 % af den samlede investering
- Tænker optimering og strategisk i en sammenhæng
- Forventer at spillereglerne overholdes til et godt samarbejde
- Stiller samme krav som et samarbejde med en bank
- Vil have at man er god til at give informationer
- Større investeringer skal kunne begrundes – og give afkast

**”Ingen balance uden avance”**

# L&F– ny formand, nye holdninger?

## L&F varslers landbrug med eksterne investorer

I fremtiden vil flere danske landbrug være delvist eller helt ejet af eksterne investorer. Det scenarium åbner formand i Landbrug & Fødevarer, Martin Merrild, for i jagten på at skabe nye finansieringsmuligheder og vækst i sektoren.



| Foto: ritzaui/Mikkel Berg Pedersen

**AF MATHIES HVID TOFT**  
Offentliggjort: 09.11.16 kl. 11:07



Læs også

Et svensk startup skal være gennembruddet for Frankly Juice

Fakta-chef: Flere Coop 365-butikker er på vej

Nordjysk cocktailvirksomhed

## "Landbruget kan ikke levere det afkast, som investorer vil forvente"

Trods stigende interesse fra investorer udefra vil det ikke ændre mærkbart på ejerforholdene i dansk landbrug, hvor udviklingen drives af forpagtninger. Og det går hurtigt lige nu, siger formanden for Landbrug & Fødevarer, Martin Merrild.



| Foto: L&F/Peter Prik Larsen, Logo: Jan Bjarke Mindegaard/Watch Medier

**AF OLE ANDERSEN**  
Offentliggjort: 26.11.19 kl. 08:00

Kapital udefra kommer ikke til at ændre radikalt på ejerforholdene i dansk landbrug uanset den aktuelle interesse fra blandt andre tyske investorer for at opkøbe landbrugsjord herhjemme. Hovedparten af danske landbrug vil også i fremtiden blive drevet og ejet af familier.

Det mener Martin Merrild, formand for landbrugets største interesseorganisation Landbrug & Fødevarer.

"Den lave rente og rigelighed af likviditet i markedet har betydet, at vi ser eksempler med nye investorer, der kommer på banen. Derfor får jeg også spørgsmål, om jeg er bekymret for, at kapitalen vil overtage jorden. Det tror jeg så ikke vil ske, og det bygger jeg også på erfaringer i USA, der har i langt de fleste stater har en meget liberal jordlovgivning. Men det er fortsat sådan, at 97 pct. af jorden er familieejet," siger Martin Merrild.



Læs også

John Deere-producent er årets højdespringer blandt landbrugsrelaterede aktier

Nye muligheder: Danske minkavlere vil til Sverige

Minkavlere blev lovet kompensation med det samme: De har stadig ikke fået en krone

"Alt falder og står med adgangen til jord"

Dansk opfinder vil revolutionere svinestalde med UV-lys



Søren Søndergaard, formand for Landbrug &amp; Fødevarer, får fra nu endnu færre timer på traktoren på gården ved Gudbjerg. Foto: Michael Drost-Hansen

# Alt for mange gamle: Flest bønder over 66 år

"Helt vildt skræmmende" siger Landbrug & Fødevarers nye formand om, at to ud af tre ejere i dansk landbrug er tæt på pensionsalderen

AF Bjørne Bang

To ud af tre danske landmænd er over 66 år. Og de danske landbrug er blevet så store og dyre, at det er meget svært for unge landmænd at løfte investeringen. Der er derfor et stigende behov for eksterne danske eller udenlandske investorer.

Det er jo helt vildt skræmmende" siger Landbrug & Fødevarers nye formand, Søren Søndergaard, om den store

udfordring at få tilgang af nye yngre ejere i et erhverv, hvor flertallet af ejerne er gråhårede. Og hver selvejende – det er landmændene selv ejer og driver landbruget – stadig er dominerende.

"Kun 7 pct. af os er 40 år eller derunder. Det er en kæmpe udfordring, men strukturanviklingen betyder, at det i dag er en meget stor investering at overtage et moderne landbrug," siger 41-årige Søren Søndergaard, der på 17. år er i gang med et generationsskifte med sin far på ejendommen Baldershave få kilometer i luftlinje fra Billund Lufthavn.

Med 15 medarbejdere og drift af 950 hektar laver Søren Søndergaard, der for to måneder siden afløste Martin Merild som formand for Landbrug & Fødevarer, 35.000 slagtegrise plus lidt kødsvag. Værdien af Baldershave, hvor Søndergaard er femte generation, anslår han til op mod 150 mio. kr.

"Det er mere, end jeg eller andre yngre landmænd kan betale, så der kræves enten en langvarig relation mellem sælger og køber – f.eks. en handel indenfor en familie el-

ler salg til en betroet medarbejder – eller at der kommer eksterne medejere," siger Søren Søndergaard.

"I dag er velhavende investorer fra byerne eller udenlandsk kapital kun involveret i få procent af handlede. Vi har stadig problemer med stor gæld og med at få en indtjening, der står mål med aktivernes værdi. Men investorer udefra vil blive mere almindeligt, og med historisk lave rentesatser kan et afkast på måske 3 pct. jo også være tilfredsstillende for mange," mener han.

Den store griseproducent på Baldershave ser i lighed med flere og flere, især yngre landmænd – og måske også tvunget af nødvendighed – in-teret problem i at dele investeringen i deres virksomhed med andre.

## Kampagne

En af landets store landbrugsrådgivningsvirksomheder, Jyske Sagro, løser for tiden en kampagne for at tiltrække kapital til generationsskifte af landbrugsejendomme. "Delt ejerskab bliver mere og mere nødvendigt, hvis man

fra start skal have en egenkapital på måske 20 pct. i et større landbrug. Foreløbig er det kun få eksterne investorer, vi har i vores kundekreds – omkring en halv snes stykker ud af over 4000 hunder. Men flere

## FAKTA Tre vigtige områder for ny formand

Tre vigtige indsatsområder for Søren Søndergaard, ny formand for et erhvervsmed en eksport på 170 mio. kr.:

- Indtjeningen i forhold til gæld og aktivernes størrelse skal op. Så vil flere unge investere.
- Samfundets accept af, at landmændene må være her – deres licenser til at producere – skal fastholdes.
- Regulering skal ske på basis af fakta og ikke følelser eller luftige modelberegninger.

vil komme til. Behovet vokser, og vi har faktisk også indimellem investorer, der banker på og spørger, om der er investeringsmuligheder," siger driftsøkonom Katrine Siersted, Sagro.

Han understreger, at der ikke er tale om, at landmændene skal ud på sidelinjen. Investorer kan være passive og måske nøjes med at sidde i bestyrelsen – eller mere eller mindre aktivt. Og i hvert fald har investoren brug for en dygtig landmand med hånden på kogepladen til at stå for driften.

Søren Søndergaard understreger, at landmændene i dag er langt bedre end for bare ti år siden til at regne på afkast af en investering, før de kaster sig ud i den.

"Det er rigtig, at landbrugsrets gæld er på over 500 mio. kr. Men hovedparten er realkredit, og aktivernes værdi er meget større og fordufter ikke bare lige. Jord forsvinder jo ikke. Nulder stadig som erhvervsløst under, at vi i 1.000erne fik investeret i for meget dyt jord, men omvendt er kun få landmænd i verden så højt teknologiske, som vi er," siger formanden.

bib@borsen.dk

## L&F-formand tror på flere eksterne investorer i dansk landbrug

To tredjedele af de danske landmænd er over 66 år, og derfor står branchen over for en stor bølge af generationsskifter de kommende år. Ifølge formanden for Landbrug & Fødevarer vil eksterne investorer fra ind- og udland blive mere almindeligt.



Foto: PR Landbrug &amp; Fødevarer

AF THOMAS RØNSHOLDT MØRCH  
Efterskrevet: 30.12.20 kl. 12:37

Det har længe været kendt, at gennemsnitsalderen i dansk landbrug stiger år for år. For at løse den gordiske knude vil der i de kommende år komme mange flere eksterne investorer, vurderer Søren Søndergaard, formand for Landbrug & Fødevarer.

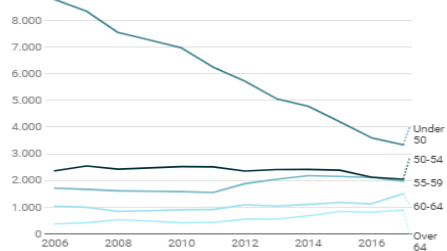
Det skriver Børsen.

"I dag er velhavende investorer fra byerne eller udenlandsk kapital kun involveret i få procent af handlede. Vi har stadig problemer med stor gæld og med at få en indtjening, der står mål med aktivernes værdi. Men investorer udefra vil blive mere almindeligt, og med historisk lave rentesatser kan et afkast på måske 3 pct. jo også være tilfredsstillende for mange," siger Søren Søndergaard.

Han er foruden posten som formand for Landbrug & Fødevarer indehaver af landbruget Baldershave, som han værdianslår til ca. 150 mio. kr.

De seneste officielle tal viser, at 66.500 hektar ifølge Danmarks Statistik var på udenlandske hænder i 2018. Det svarer til 2,5 pct. af det samlede danske landbrugsareal.

## Landmændenes aldersfordeling 2006-2017 (heltidsbedrifter)



## Læs også

Kina vil have eksportører af kød til at øge kontrol med coronavirus

Arnhøj: Landbrugets udfordringer anerkendes i ny skattereform

Danish Crown hæver notering og fradrag i kvotefregning

"Jeg har oplevet en del kriser, men denne her var og er helt uden sidestykke"

Årets mest læste artikler på AgriWatch i 2020

## Relaterede

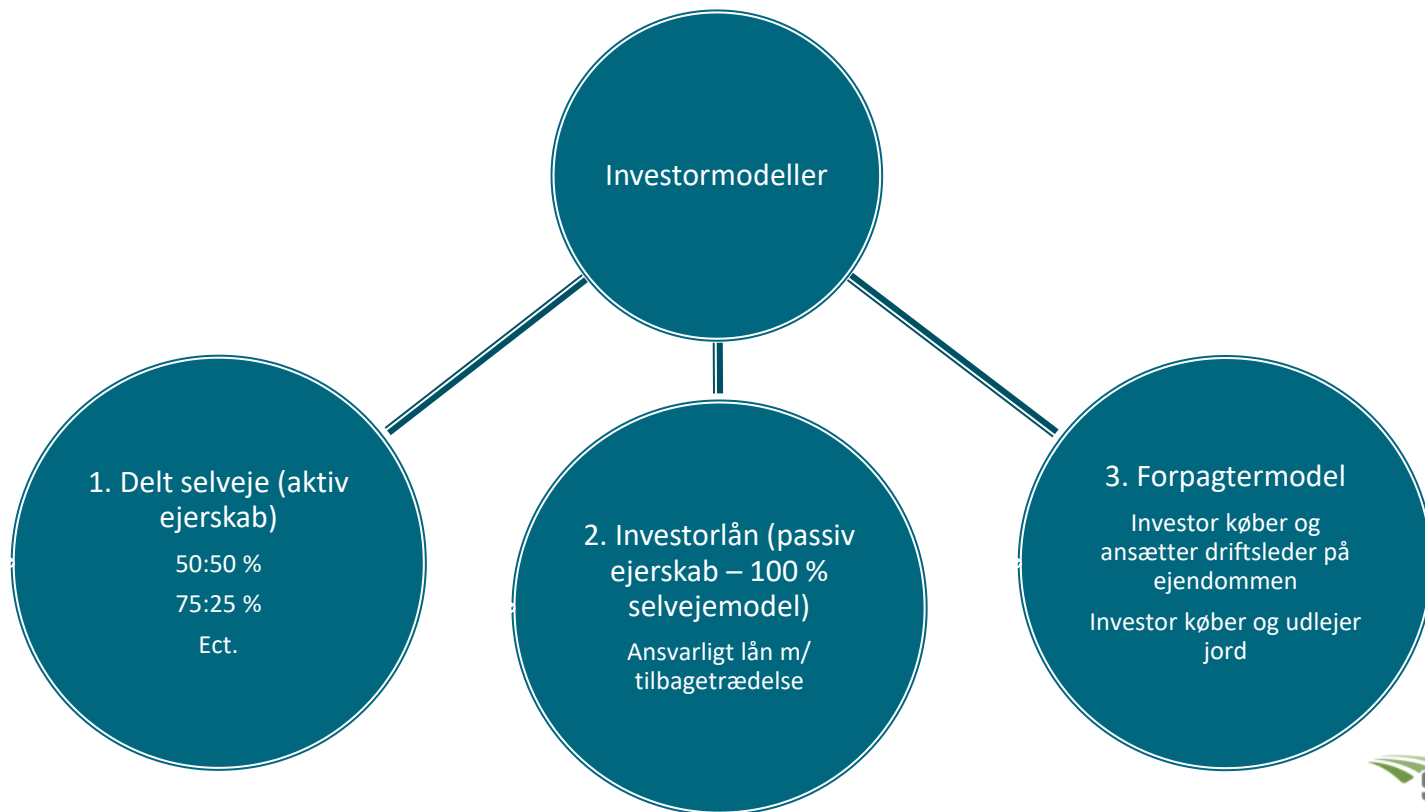
Kim Kjær Knudsen om generationsskifte: "Jeg er bevidst om at vække mine børns interesse"

Generationsskifte- bølge rammer landbrugssektoren

Ny analyse: Næsten hvert andet landbrug skal have nye ejer inden 2030

**SAGRO**  
Viden og vækst

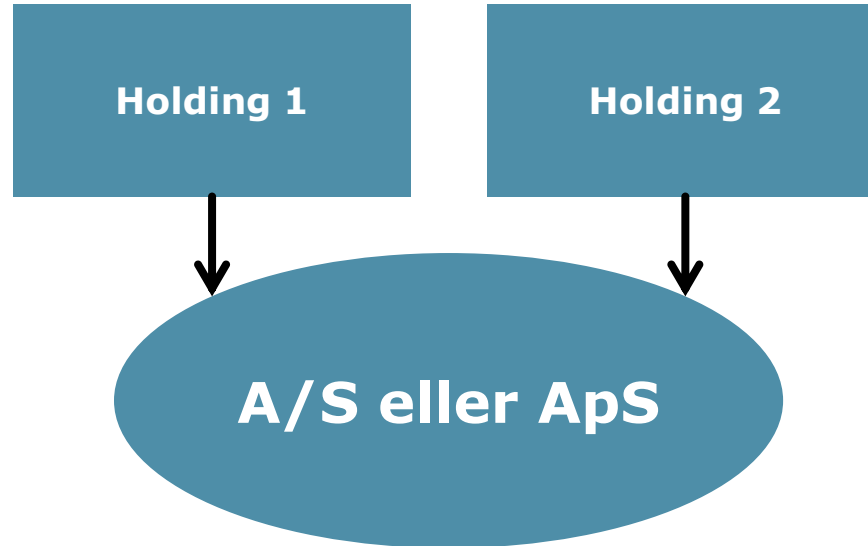
# Kapital fra investorer – flere modeller



# 1. Delt selveje – selskabsform

- Investorer med ved køb af virksomheden (nyetableringer)
- ”Bagvedliggende” holdningsselskaber til anparterne og gæld knyttet til anparterne
- Varierende størrelse af ejerandele og antal ejere
  - Ofte 50:50 (nærmere 50,1:49,9)
- Samlet bedrift med jord, bygninger og løløse – selskab med drift
- Fælles risiko i forhold til ejerandel om drift og mulige optioner (værdiændringer fast ejendom)
- Investorer sidder på samme side af bordet både i medgang og modgang
  - Investor med i driften og derved en del af driftsrisikoen.

# Overblik – den typiske model





# Succes med selskab og investorkapital:

- Fælles vision/formål, strategi og mål – I hvilken retning skal virksomheden udvikle sig?
- Fælles holdning til ledelse, drift og forretningsforståelse
- Kemi som passer sammen i ejerkredsen – glæde ved samarbejde både i opgangs- og nedture!
- Overordnet strategisk ledelse via samarbejde i bestyrelse
- Gennemarbejdet ejerftale

# Ejeraftale – samarbejdsaftale

- Aftaler om samarbejde og ledelse af selskabet mellem aktionærerne - Afbalanceret i forhold til alle aktionærerne
  
- Vigtige punkter:
  - Ledelse af virksomheden
  - Mindretalsbeskyttelser.
  - Aftaler om investeringer og godkendelser af budget/økonomi
  - Fredningsperiode
  - Forkøbsret af anparter/aktier
  - Exitstrategi herunder dødsfald

## 2. Anden finansiering – ansvarligt lån

- Investor yder lånekapital
- Ydes som lån til en given rente – typisk 6-8 %.
  - Med Tilbagebetalingsgaranti – da medregnes som egenkapital
- Enkel model, dog med risiko for modstridende interesser
- **Et lån er ansvarligt lån når långiver underskriver en tilbagebetaling for anden gæld i kreditforening og bank. Ingen aftale om afvikling på forhånd.**

# 3. Forpagtermodel

- Investor køber ejendommen med løssøre 100 %
  - Ansætter en driftsleder (evt. tidligere ejer) - Ofte nødlidende ejendomme
    - Investor har driftsrisikoen
- Investor køber ejendommen med løssøre 100 %
  - Landmand forpagter det hele efterfølgende
    - Landmand har driftsrisikoen
- Købet deles op mellem jord og bygninger samt løssøre
  - Jorden forpagtes i en tinglyst lang periode
    - Landmand har driftsrisikoen

# Finansiering

- Realkredit 60-70 % af handelspris ex maskiner
  - Afdragsfrihed 60 % af jord- og stuehusværdi.
- Anlægs lån i pengeinstitutter (Rentesats 4-6 % løbetid 10-15 år. )
  - Vækstkaution på de yderste 2 mio.kr.
- Vækstlån i Vækstfonden
- Egenkapital (15-20 %)
  - Egne midler
  - Etableringslån i Vækstfonden – ansvarligt lån
  - Anden form for lånekapital – ansvarligt lån (privatlån/investor)
    - Med tilbagetrædelseserklæring fra bank
- Fastrente strategi
  - 40 % af den samlede gæld ligger i fast rente p.t 1-2 %

# Vækstfonden - Etableringslåneordning

- Vækstfonden stort set med i alle handler som ikke er familiehandler
  - Alternativt kapital udefra
  - Op til 20 % af handelsprisen
- Etableringslåneordningen har stadig med skeptisk ved både køber og sælger.
- Rente ca. 7,5 % og ansvarlig lånekapital
  - Løbetid 10 år - en udfordring!
    - Løbetid 10 år for lån op til 5,6 mio.kr.
    - Ved lån udover de 5,6 mio.kr. er løbetiden 5 år
  - Vækstlån som støttepant
- Pengeinstitutterne har taget Etableringslåneordningen til sig
  - Men anerkender ikke fuldt ud etableringslånet som egenkapital
    - Lånet er budgetbelastende grundet store afdrag

# Krav fra Vækstfonden

- Personlige kvalifikationer
  - Minimum uddannet Agrarøkonom eller tilsvarende/
  - Dokumentere opnået anden erfaring som kan sidestilles ovenstående
    - Driftsleder, personaleansvar, positiv effekt på virksomhed
  - Krav om egenkapital ved etablering som giver bremselængde
- Afkast og forrentning af indskudt kapital (ved investor)
  - Kvægbrug >6,0 % med forrentning direkte indskud på 10-15 %
  - Svineproduktion >6,5 % med forrentning direkte indskud på 12-18 %
  - Ren planteavl >3 % med forrentning direkte indskud på 7-10 %

# Sælgerpantebrevordning

- Model i finansloven 2020 vedtaget før jul (gældende fra 01.01.2020)
- Beskatning af op til 10 pct. af den kontantomregnede salgssum kan udskydes – beskatning lineært over 10 år
  - Kun ejendomsavance
  - Sælgerpantebrevet kan blive i VSO
  - Meddele via oplysningsskemaet for salgsåret
  - Kopi af sælgerpantebrevet og opgørelse EBL med
- Gælder overdragelse af alle typer erhvervsejendomme, og både for personer og selskaber
  - Dog ikke mellem HOA og dennes selskab, eller mellem koncernforbundne selskaber
  - Kan godt anvendes mellem familiemedlemmer



# Vurdering af sælgerpantebrevs model

- Udfordringer
  - Sælgerpantebrev – har pant i ejendommen. Derfor aldrig egenkapital som ansvarligt lån.
  - Hvis kreditgiver kræver tilbagetrædelses erklæring på sælgerpantebrevet (uden aftalt rente og afdrag) kan der ikke opnås de skattemæssige fordele omkring senere betaling af ejendomsavance.
  - Der hvor det oftest giver mening at anvende modellen – der er der oftest krav om tilbagetrædelse erklæring.

# Eksempel 1 – finansiering VSO

- Kvæggård 550 køer 250 ha pris; 50 mio.kr
- Realkredit: 34 mio.kr
  - Heraf 22 mio.kr. indledende afdragsfrihed 10 år 1,5 % + bidrag 1,15 %
  - Heraf 12 mio.kr over 20 år. rentekort rente 0,25 % + bidrag 1,15 %
- Pengeinstitut, Anlægs lån 3 mio.kr. 5 % 15 år.
- Vækstlån 3 mio.kr. 7,5 % 15 år
- Sælgerpantebrev 1,5 mio.kr. 4 % 10 år med tilbagetrædelse tinglyst
- Etableringslån 5,5 mio.kr. 7,5 % 10 år.
- Egenkapital 1,5 mio.kr.
- Leasing maskiner 1,5 mio.kr. 2 % 6 år
  
- Medregnes som egenkapital 8,5 mio.kr. eller 17 % i solvens
- Gns rente 1.628.000 kr. / 48,5 mio.kr. = 3,35 %

# Eksempel 2 – finansiering VSO

- Svineproduktion 850 søer 100 ha Pris 28 mio.kr.
- Realkredit 17.5 mio.kr
  - Heraf 8,5 mio.kr. indledende afdragsfrihed 10 år 1,5 % + bidrag 1,25 %
  - Heraf 2,7 mio.kr. over 20 år 1 % + bidrag 1,25
  - Heraf 6,3 mio.kr over 20 år rente kort 0,25 % + bidrag 1,25 %
- Pengeinstitut, anlægslån 2,5 mio.kr. 6 % 15 år
- Vækstlån 2,5 mio.kr. 7,5 % 15 år
- Etableringslån 4,7 mio.kr 7,5 % 10 år.
- Egenkapital 0,8 mio.kr.
  
- Medregnet som egenkapital 5,5 mio.kr eller solvens 19,6 %
- Gennemsnitrente  $1.077.000/27,2$  mio.kr. 3,95 %

# Finansiering selskab

- Handelspris 40.000.000 kr.

	<b>Beløb</b>	<b>Rente</b>
Realkredit 70 %	28.000.000 kr.	399.000 kr.
Pengeinstitut 3,5%	3.000.000 kr.	105.000 kr.
Vækstfonden 7,8%	1.000.000 kr.	78.000 kr.
Egenkapital Landmand		
Egne midler	1.000.000 kr.	
Etableringslån	3.000.000 kr.	
Egenkapital/indskud investor		
Egne midler	4.000.000 kr.	
I alt	40.000.000 kr.	582.000 kr.

- Samlet egenkapital selskab 8 mio.kr

# Finansiering selskab

- Solvens selskab 20%
- Gns rente selskab: 1,45 %
- Rente landmand etableringslån +234.000 kr. og i alt 816.000 kr. og gns rente herefter 2,04%
- Forrentning investor 5 % af 4.000.000 kr. +200.000 kr. i alt 1.016.000 kr. og gns. rente 2,54%

# Opsamling

- Bred vifte af ejermodeller i fremtiden.
- Tendens i retning af flere selskaber i landbruget med eksterne investorer særligt for de store landbrug og landbrug om ambitioner om vækst.
- Begyndende konkurrence mellem pengeinstitutter indenfor finansiering af landbrug – skabe en god sag!
- Vækstfonden med i de fleste etableringssager
  - Tilfører solvens og tager den yderste del af finansieringen – gør finansieringen lettere