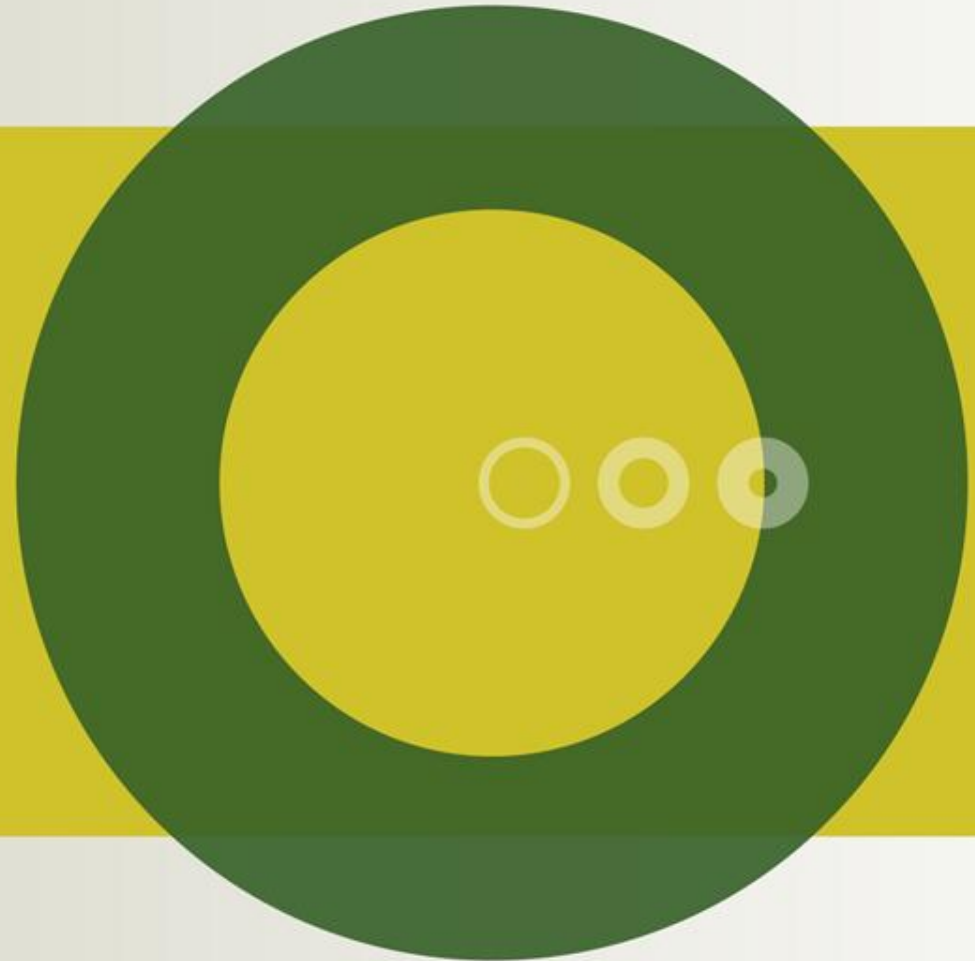




VIDENCENTRET FOR LANDBRUG

Nye typer investorer - muligheder og begrænsninger

Fredag, den 8. oktober,
Vingstedcentret



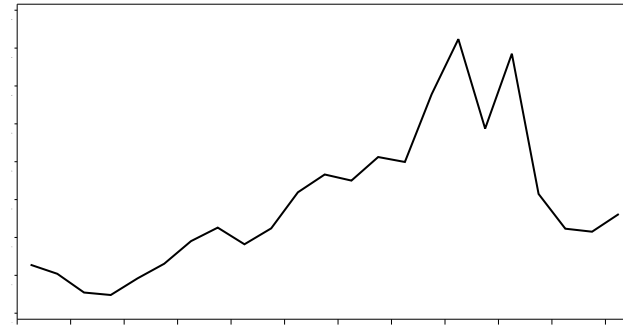
Nye typer investorer – muligheder og begrænsninger

Workshoppens program

- 10.00 **Indledning** v/ Klaus Kaiser, erhvervsøkonomisk chef på VFL
- 10.05 **Institutionelle investorer og landbruget** v/ Klaus Kaiser
- 10.20 **Hvilke krav stiller eksterne investorer? – erfaringer fra praksis**
v/ Ted Kallehave, Direktør og ejer af Lilliendal
- 10.40 **Den økonomiske ledelse med stor andel fremmedkapital – erfaringer fra praksis**
v/ Johannes V. Hansen, tidl. Direktør, DPL Invest
- 11.00 **Debat i grupper**
- 11.25 **Debat i plenum**
- 11.45 **Slut**

Landbrugets investeringsbehov

- Stort investeringsbehov – også i fremtiden
- Fremtidige investeringer
 - Produktivitetsudvikling (teknologi)
 - Størrelsesøkonomiske fordele (jord, bygninger, dyr osv.)
 - Miljø, klima og dyrevelfærd
 - 2013-krav
 - Vandmiljøplaner
 - Mv.



Finansielle begrænsninger

LANDMANDSBAROMETER:

- **36 procent** af alle landbrug oplever finansielle begrænsninger!
- **45 procent** af alle heltidsbrug oplever finansielle begrænsninger!
- **48 procent** af alle kvæg- og svinebrug oplever finansielle begrænsning!

Institutionelle investorerers investeringskriterier

- Kvantitativ og kvalitativ investeringsproces
 - Strategisk, taktisk og operationelt niveau
- Porteføljeinvesteringer
 - Spredning på risikoklasser (aktiver, lande og brancher).
- Et eksempel:
 - Danske obligationer (25 % - Stat, real, indeks, virks.obligationer)
 - Udenlandske obligationer (25 % - Investment grade, High Yield, EM)
 - Danske aktier (10-15 % - Brancher, geografi, størrelse)
 - Udenlandske aktier (15-25 % - Brancher, geogr.)
 - Alternative investeringer (10-20 % - Ejendomme, råvarer, **private equity**, hedge fonde, infrastruktur mv.)

Institutionelle investorerers kriterier

Fire grundlæggende kriterier:

1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt langsigtet afkast/risiko-forhold
3. Risikostyring
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt afkast/risiko-forhold
3. Risikostyring
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

Samspil med omverdenen

- Institutionelle investorer har ansvar for andre menneskers penge ("fiduciaries")
 - Særlige lovgivningsmæssige rammer
 - Etisk ansvar
 - "Ønsker at tage medansvar for det omgivende samfund" (eks. FN's principper for ansvarlige investeringer)
 - "Virksomheder, der i deres adfærd tager etiske, sociale og miljømæssige hensyn vil på længere sigt give det bedste afkast"
 - Tilstræbt match mellem aktiv- og passivside

1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt afkast/risiko-forhold
3. Risikostyring
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

- Eksempler på etiske investeringer og begrænsninger:
 - Klima/miljø
 - Dyrevelfærd
 - Tvangs- og børnearbejde
 - Korruption
 - Våbenindustri – klyngebomber
 - Menneskerettigheder
 - Etc.
- I relation til **landbrug** vil der være afgørende etiske hensyn vedr. naboskaber, pesticider, medicin, dyrevelfærd, vandmiljø o.lign.



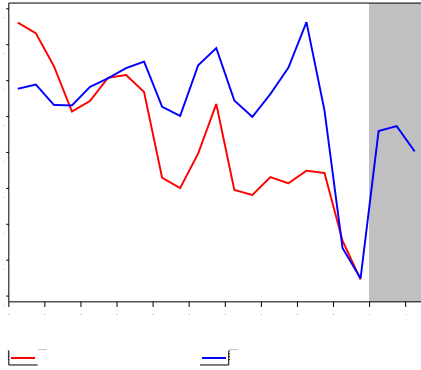
1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt afkast/risiko-forhold
3. Risikostyring
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

Attraktivt langsigtet afkast/risiko-forhold

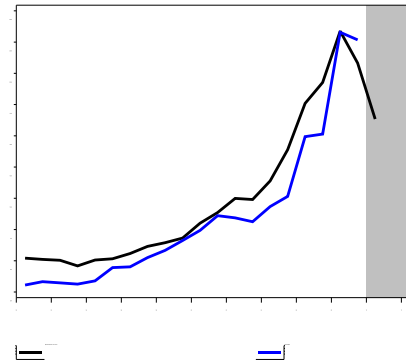
”Bedst muligt afkast til lavest mulig risiko”

1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt afkast/risiko-forhold
3. Risikostyring
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

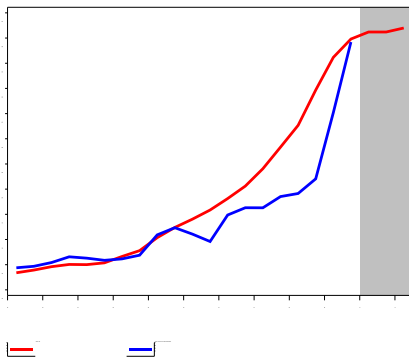
Landbruget tjener ingen penge



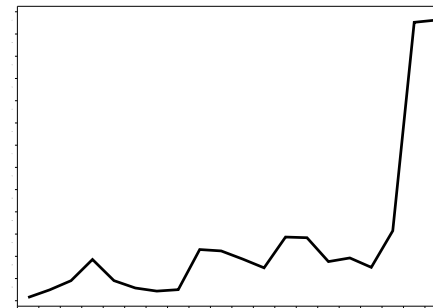
Landbrugets egenkapital falder



Gælden svarer til 40 års værditilvækst



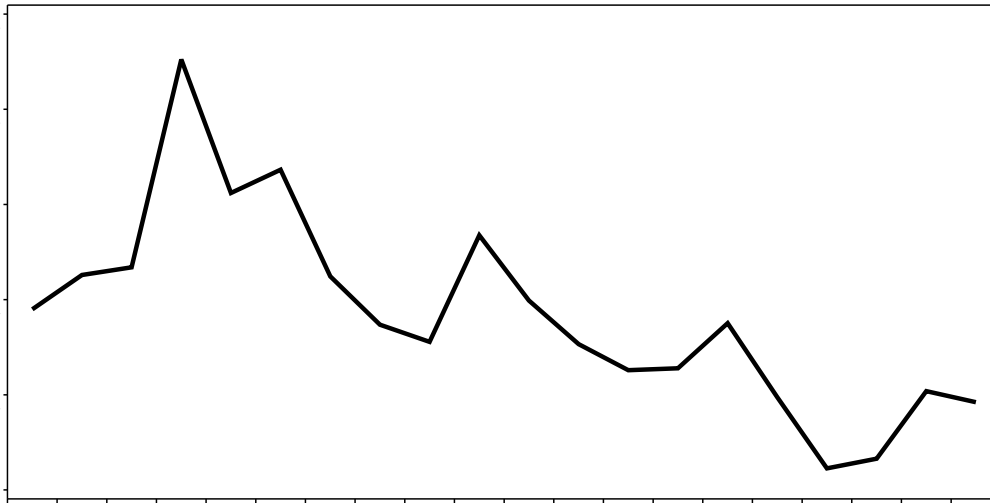
Renteudgift overstiger værditilvækst



1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt afkast/risiko-forhold
3. Risikostyring
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

Attraktivt langsigtet afkast/risiko-forhold

EU-støtten er på retur



1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt afkast/risiko-forhold
3. Risikostyring
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

Risikostyring

- Institutionelle investorer vælger investeringerne ud fra porteføljeegenskaberne – dvs. effekten på afkast/risiko-forholdet i en samlet portefølje
- Diversifikation i porteføljen reducerer normalt risikoen
- Porteføljens risiko kan geares/afdækkes med bl.a. rente-, valuta-, kredit-instrumenter

1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt afkast/risiko-forhold
3. **Risikostyring**
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

Risikostyring

○ Nye typer risici for institutionelle investorer?



Nye typer investorer – muligheder og begrænsninger

1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt afkast/risiko-forhold
3. Risikostyring
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

Indflydelse – Kontrol - Opfølgning

- Institutionelle investorer ønsker at være tæt på investeringen
- Ønsker et aktivt ejerskab med indflydelse
 - Ekstern bestyrelse med overordnet ansvar og driftsleder med direkte ansvar
 - ”Vil ikke blande sig i driften af virksomheden men i, hvem der er driftsleder”
 - Udviklingsretning
- Ønsker troværdig økonomisk rapportering med henblik på kontrol og opfølgning

1. Samspil med omverdenen
2. Attraktivt afkast/risiko-forhold
3. Risikostyring
4. Indflydelse/kontrol/opfølgning

Er landbruget attraktivt for eksterne investorer?

1. Kan institutionelle investorers krav om samfundsansvar forenes med landbrugets økonomi
2. Landbruget tjener ingen penge, men har til gengæld høj gæld og en offentlig støtte på retur!
3. Landbruget har høj risiko og der er store udfordringer med at kvantificere og afdække risici'ene!
4. Kan investorers behov for indflydelse, kontrol og opfølgning forenes med ønsket om at være "herre i eget hus"?

Debat i grupper:

- 1) Hvad kan landbruget selv gøre, for at gøre det interessant for eksterne investorer at investere i landbrug?
- 2) Hvilke muligheder og begrænsninger giver en stor andel "aktiv fremmedkapital" og flere ejere i ledelsen for landmandens disponeringsfrihed og ledelsen af virksomheden?



Tema 4 – fredag, den 8. oktober kl. 10 – 11.45 Nye investorer – muligheder og begrænsninger

Gruppe	Navn	Arbejdssted
1 G	<u>Dorthe Errebo Pedersen</u>	Dansk Landbrug Sydhavsøerne
1 S	<u>Anders B. Hummelose</u>	<u>Videncenter for Svineproduktion</u>
1	Brian Lambertsen	Sønderjysk Landboforening
1	<u>Christine Schleisner</u>	Nykredit A/S
1	Erik Toft Klausen	Jysk Landbrugsrådgivning
1	Flemming Nielsen	<u>LandboThy</u>
1	<u>Jens Erik Nørgård</u>	Landbrugsrådgivning Syd
1	<u>Heidi Alentoft</u>	LRØ
1	Kirsten Cato Jensen	<u>AgriNord</u>
1	<u>Kuno Vistru Albertsen</u>	<u>Jordbrugets UddannelsesCenter</u>
2 G	<u>Kai Ahlmann</u>	<u>LandboNord</u>
2 S	<u>Brian Oster Hansen</u>	<u>Videncenter for Svineproduktion</u>
2	Christian Jørgensen	Jysk Landbrugsrådgivning
2	Grete Rahbek	<u>Videncentret</u>
2	Hans Friis Børsting	Landbo Limfjord
2	<u>Kirsten Krogh Top Platz</u>	Dalum Landbrugsskole
2	Knud Maegaard	<u>agroSKAT aps</u>
2	Leif V Andersen	Jordbrugets Uddannelsescenter Århus
2	Susanne D. Hansen	<u>Landboforeningen Gefion</u>
2	<u>Sandrine Andersen</u>	<u>AgriNord</u>
3 G	<u>Kaj Kristensen</u>	<u>Viborg</u>
3 S	<u>Dorthe Laursen</u>	<u>Videncentret</u>
3	Erik Brandt Jørgensen	<u>AgriNord</u>
3	Henrik Jespersen	Vestjysk Bank
3	Jørn Fallesen	Sønderjysk Landboforening
3	<u>Maria Dina Ljungberg</u>	Dalum Landbrugsskole
3	<u>Mathilde Vejgård Lund</u>	<u>AgriNord</u>
3	Preben Jensen	Dansk Landbrug Sydhavsøerne
3	Vagn Sørensen	Jysk Landbrugsrådgivning

Gruppe	Navn	Arbejdssted
4 G	<u>Martin L. Thysen</u>	<u>Jysk Landbrugsrådgivning</u>
4 S	<u>Jannik Toft Andersen</u>	<u>Videncentret</u>
4	Jacob Krog	Kvæg
4	Helle Juel	<u>AgriNord</u>
4	Henrik Bols Hansen	<u>AgriNord</u>
4	<u>Kim Kuhlmann</u>	Alm. Brand Bank
4	Klaus Bo Pedersen	<u>Landboforeningen Gefion</u>
4	Merete Svart	Bornholms Landbrug
4	<u>Ole Skovager</u>	Københavns Universitet
4	Trine Bak Nørgaard	<u>LandboThy</u>
5 G	<u>Carsten Jakobsen</u>	<u>Sønderjysk Landboforening</u>
5 S	<u>Jens Faurholt Olesen</u>	<u>Videncentret</u>
5	Arne Jacobsen	Den Jyske Sparekasse
5	Arne Larsen	<u>Centrovic</u>
5	Finn Udesen	Landbrug og Fødevarer
5	Henrik Holm Andersen	<u>Landboforeningen Gefion</u>
5	Kenneth Jakobsen	<u>AgriNord</u>
5	Lars Poulsen	Heden
5	Nanna Stensvig	Københavns Universitet
5	<u>Steen Tøttrup</u>	Heden og Fjorden
6 G	<u>Pie Munksgaard</u>	<u>Dalum Landbrugsskole</u>
6 S	<u>Morten Haahr Jensen</u>	<u>Videncentret</u>
6	Claus Bech Jensen	KHL
6	Finn Skotte	<u>Landboforeningen Gefion</u>
6	Jens B. Bruun	<u>LandboThy</u>
6	Henning V. Boldsen	Jysk Landbrugsrådgivning
6	Lene Ludvig	<u>AgriNord</u>
6	Michael Groes Christiansen	<u>Videncenter for Svineproduktion</u>
6	Paw Mathiesen	Sverige



Appendix

Landbrugsloven åbner for nye investorer

- Ophævelse af uddannelseskra
- Ophævelse af krav om egen drift
- Ophævelse af max. grænser for, hvor meget man må eje
- Ændring af bopælspligt, så denne altid kan opfyldes via en lejer
- Ændring af regler for selskabers erhvervelse af landbrugsejendomme
- Ophævelse af regler om antal ejendomme, afstandskrav og arealkrav
- Ophævelse af regler om familiebånd til investorer i selskabet

Landbrugsloven indeholder stadig begrænsninger

- "Landmanden i selskabet" skal fortsat have bestemmende indflydelse i selskabet
 - Ikke nødvendigvis via bestemmende aktiepost, men kan også ske gennem aftaler eller vedtægtsbestemte finansielle og driftsmæssige beføjelser
- Landmanden i selskabet skal stadig være en fysisk person
- Landmanden skal forestå den daglige drift (> 30 ha)
- Ejerskab via holdingselskab, skal landmanden eje 100 %

Konsekvenser af ny landbrugslov

- Langt flere end tidligere kan være "Landmanden i selskabet"
- Ikke nødvendigvis via bestemmende aktiepost, men også gennem aftaler eller vedtægtsbestemte finansielle og driftsmæssige beføjelser
- Ingen krav til de øvrige selskabsdeltagere
 - Før familietilhørsforhold og særregel for pensionskasser og livsforsikringselskaber
 - Nu kan alle deltage, både fysiske og juridiske personer og i en holdingkonstruktion
- Der kan stilles uddannelseskrav til driftslederen. "Landmanden i selskabet" behøver ikke være driftsleder. Driftslederen behøver ikke at være selskabsdeltager
- Landbrugsloven tillader husdyrproduktion på bygningsløse og jordløse ejendomme (obs: planlov og miljølov)

Nye typer investorer – muligheder og begrænsninger

Sådan kan der investeres i landbrug

- Direkte investering i primærproduktion via selskaber, der ejer og driver landbrugsbedrifter
 - Alternativer:
 - Ombytning af gæld til landbrugsaktier (ejerskab overtages af kreditorer - helt eller delvist)
 - Omdannelse af gæld til ansvarlig kapital, hvor kreditor modtager fast procentdel af overskud ("virksomhedsobligation")
- Indirekte via investering i virksomheder, som enten er aftagere af eller leverandører til landbruget – indsatsfaktorer, handelsselskaber, forarbejdning mv.
 - Landbrugsmaskiner og -inventar, gødning, sprøjtemidler, grovvarer, fødevarevirksomheder, biotech, bioenergi
- Indirekte via investering i råvarer