



Workshop: Det Samfundsnyttige Landbrug

Hvor skal kapitalen komme fra? (Kreditformidling i krisetider)

**Økologisk Landsforening / Det Samfundsnyttige Landbrug
Centralværkstedet i Århus, 26. august 2015**

**Anders Grosen
Institut for Økonomi
Aarhus Universitet**

Hovedbudskabet

- Kreditformidling til landbruget
 - Traditionelle problemer med asymmetrisk information
 - Speciel høj indtjenings- og formuerisiko i landbruget
- Udfordringer for kreditformidlingen til landbruget
- Løsning: Tilførsel af mere egenkapital

Emner

- Kreditformidlingens ABC
- Landbrugets særlige udfordringer
- Løsning: Tilførsel af egenkapital, men hvordan?

Næste emne

- Kreditformidlingens ABC



Asymmetrisk information er kodeordet

Hvordan skelne mellem gode og dårlige biler ("Market for lemons")

- Kan du skelne mellem gode og dårlige biler?

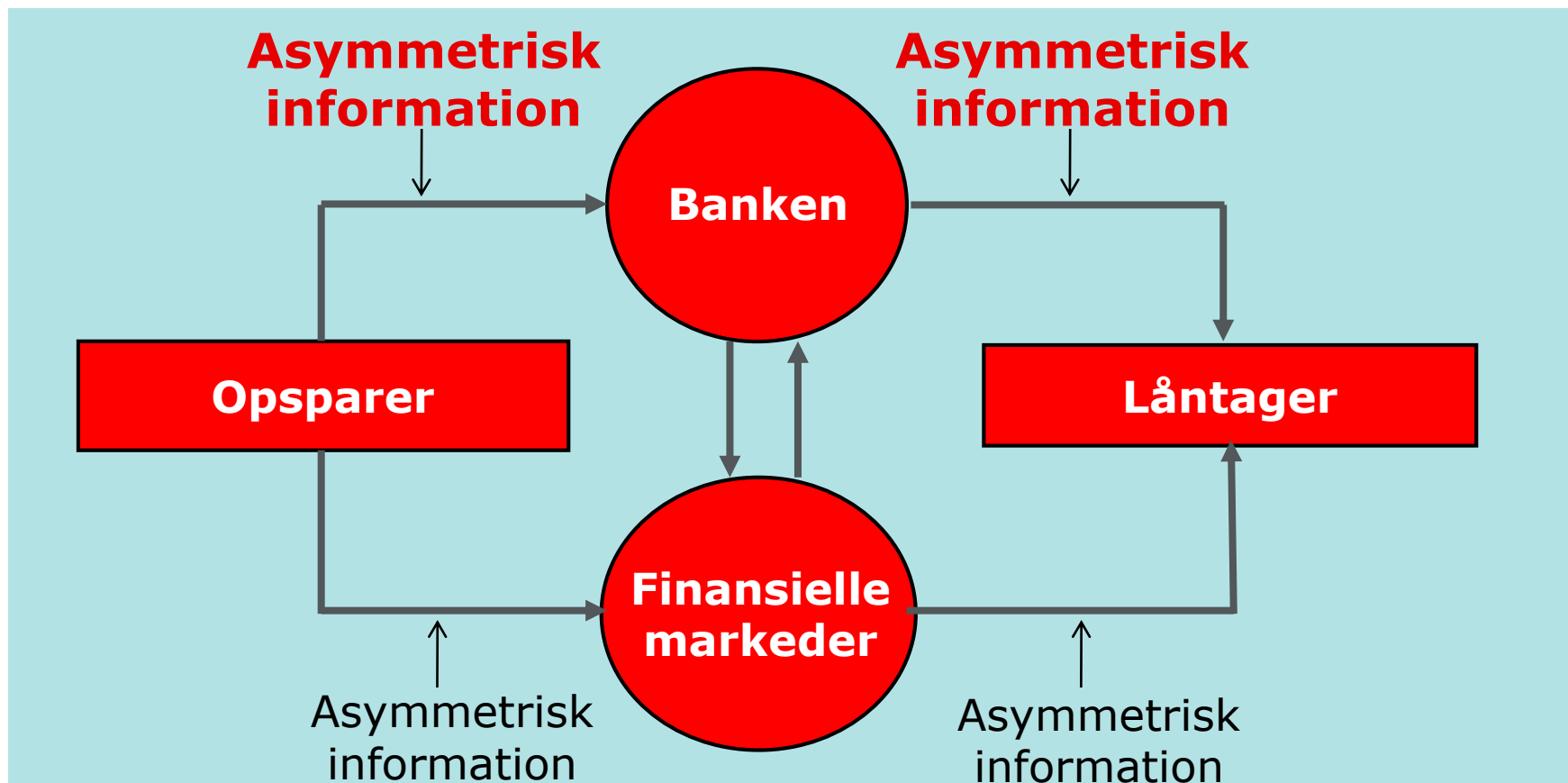


Vil bilhandleren fortælle sandheden?



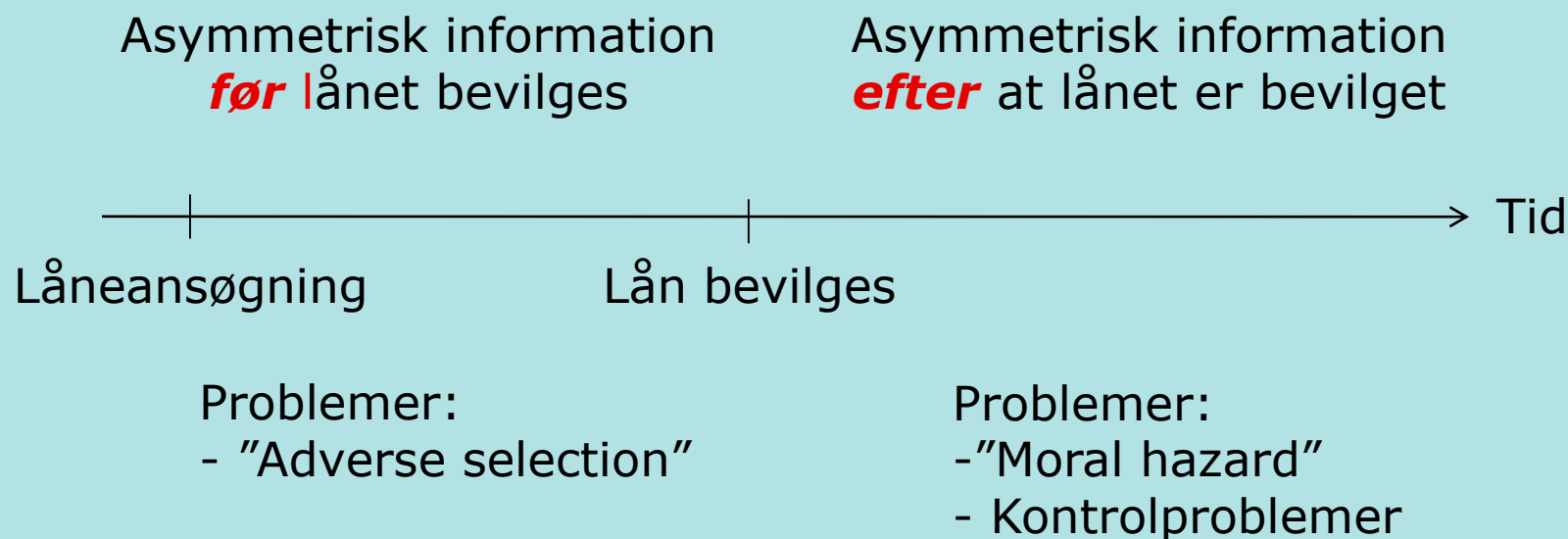
Samme problem ved kreditformidling:
Hvordan skelnes mellem gode og dårlige lån?

Kreditformidling og asymmetrisk information



Asymmetrisk information

- Asymmetrisk information: låntager har mere information om projektet end banken



"Moral hazard" optræder i mange situationer, f.eks. et lån gives til en type projekt, men låntager bruger midlerne til et helt andet og mere risikabelt projekt

Opsummering vedrørende asymmetrisk information

Problemer

Asymmetrisk information, moral hazard, and agency problemer

Små

Store

Finansiering gennem

- **Obligationer**
- **Aktier**

- **Bank lån**

*Alternativt:
Netværksfinansiering – en døgnflue?*

Andre problemer, de besværliggør finansiering af landbrug

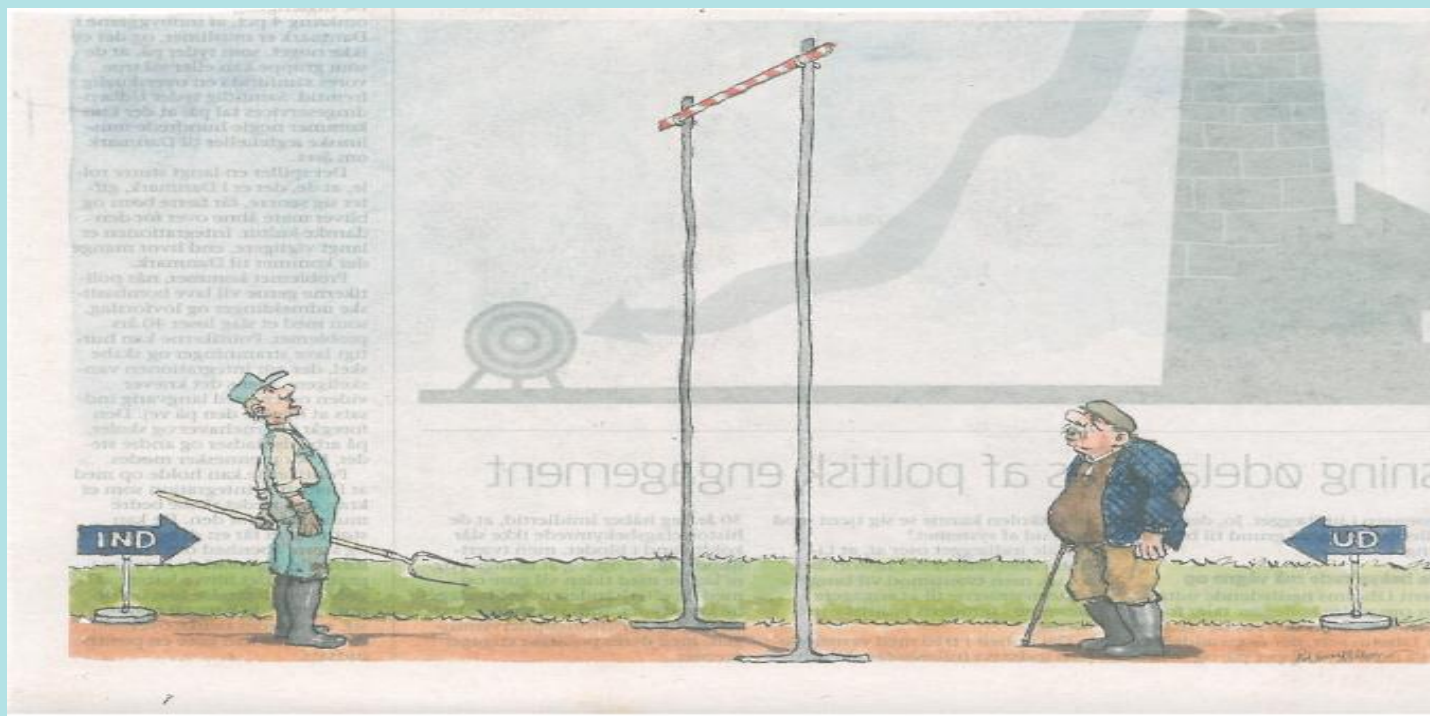
- Strukturelle faktorer
 - Landbrugets specialisering
 - Større bedrifter
 - Høj prisvolatilitet på produkter
- Aktuelle faktorer
 - Gældskrisen (jordpriser mistede jordforbindelsen før finanskrisen)
 - Bankernes dårlige landbrugslån
- Konsekvens: Landbrugets indtjenings- og formuerisiko er høj
- **Løsning: Tilførsel af mere egenkapital**

Egenkapitalbaserede løsninger på de dårlige lån

- Afvikling kontra udvikling er spørgsmålet
 - Afvikling i nogle tilfælde
 - Udvikling kunne indebære, at banken konverterer gæld til egenkapital – eksempelvis svarende til gældens markedsværdi
- Hvis konverteringen af gælden sikrer landmandens solvens overgår gården fra at være et "kollektivlandbrug" til et effektivt drevet landbrug
 - Egenkapitalen øges
 - Realkreditlånets værdi øges, så

Næste emne

- Tilførsel af egenkapital - generationsskiftet



Kilde: Illustration til Martin Merrilds kronik "Hvem skal vi sætte til at passe gården?"
Jyllands-Posten, lørdag den 1. februar 2014.

Tilførsel af egenkapital

Finansiering	Karakteristika	
	Kontrolproblemet	Diversifikation
A/S-ordning	Jo færre aktier landmanden har, desto større problemer*	Mindre risikabel formuesammensætning for landmanden (og investor)
Pensionskasser køber jord og bortforpagter til landmanden	Jord er velegnet til udlejning – let at overvåge at jorden ikke bliver misrøgtet	Mindsker formuerisiko - specielt hvis afgift reguleres efter et indeks for landbrugsvarer

* Antagelig er kontrolproblemerne til at håndtere i netop landbruget

Konklusion

- **Dansk landbrug skal tilføres mere egenkapital**
pga. bedrifternes specialisering, høj prisvolatilitet på landbrugets salgspriser, for stor gældsbyrde og heraf følgende øgede indtjenings- og formuerisiko
- Flere løsningsmodeller
 - Pensionskassemodel – forpagtningsmodellen
 - Bankerne eftergiver eller konverterer dårlige lån til egenkapital
 - Private aktieinvestorer (modellen fra landet!)
 - Netværksfinansiering?

Referencer

- Groesen, Anders, 2006: Kapitalformidling, kreditrisiko og det finansielle system. *Finans/Invest* 3/06, s. 2-4 og 13.
- Groesen, Anders, 2010: Bankkrise og kreditformidling. *Finans/Invest* 7/10, s. 2-4.
- Groesen, Anders, 2011: Pensionsselskaber som jordejere. *Finans/Invest* 4/11, s. 2-4 og 9, 2011.
- Anders Groesen. Bankernes håndtering af dårlige lån – en væksthæmmer? *Finans/Invest* nr. 7, 2013.
- Kilde: Ken L. Bechmann. Crowdfunding – en døgnflue eller en trussel mod bankerne? *Finans/Invest* nr. 4, 2015

Tak for opmærksomheden

Crowdfunding = netværksfinansiering (En døgnflue?)

- Fordele
 - Låntager spreder risikoen – ikke 100% afhængig af banken
 - Informationsindsamling og markedsføring en integreret del af finansieringen
- Udfordringer
 - Betydelig risiko for långiverne – manglende håndtering af asymmetrisk information (den professionelle kreditvurdering mangler)
 - Stor risiko for at blive snydt

Måske vil udfordringerne på sigt stoppe netværksfinansieringens vækst!