

KREDITVURDERING AF DANSKE LANDMÆND I PRAKSIS

Cand.oecon.agro. Margit Søndergaard Jakobsen

Der er sket en ændring kreditvurderingen af danske landmænd i de seneste år. Der lægges i dag meget mere vægt på landmandens evne til at skabe en indtjening og skabe likviditet samt drive bedriften på en omkostningseffektiv måde, hvor fokus før finanskrisen var rettet mere mod størrelsen af landmandens egenkapital.

Derudover mener landmændene og rådgiverne, at der er sket en del ændringer på det mere praktiske niveau i kreditvurderingen, idet der generelt stilles større krav til dokumentation på alle områder samtidig med, at der er sket en skærpelse af kravene til landmandens økonomiske forhold, landmandens aktive risikostyring samt de mere personlige evner og kompetencer.

Pengeinstitutterne mener ikke, at der er blevet ændret væsentligt på deres kreditpolitik, men at de måske til gengæld er begyndt at agere inden for den kreditpolitik, som de hele tiden har haft – også før finanskrisen kom.

Denne artikel bygger på et speciale, som er afleveret på Fødevarøkonomisk Institut som afslutning på kandidatuddannelsen ved KU-LIFE.

Indledning

Dansk landbrug har gennem de seneste årtier udviklet sig til et meget kapitaltungt erhverv. Dette har betydet, at landbruget gennem årene samlet set har oparbejdet en gældspost, som i slutningen af 2009 rundede 349 mia. kr. De foregående års gode konjunkturer og stigende jordpriser har betydet, at de danske landmænd i høj grad har kunnet handle relativt frit i forhold til at foretage nye investeringer. Den finansielle krises hærgen og den efterfølgende økonomi-

ske afmatning i hele verden har dog medvirket til, at dette scenarie ikke længere gør sig gældende i samme grad som tidligere.

Dansk landbrug er ligesom resten af verden ramt af den finansielle krise og den deraf afledte økonomiske krise. Den finansielle krise har betydet, at bankerne og realkreditinstitutterne siden sommeren 2008 er blevet mindre risikovillige i forhold til at låne penge ud til blandet andet landbruget. I den henseende har det været interessant at undersøge, hvilke kri-

terier og metoder der indgår i pengeinstitutternes kreditvurdering af de danske landmænd samt, om der i forbindelse med den finansielle krise er sket en ændring eller skærpelse af kreditvurderingen. Dertil er det undersøgt, om man kan rangere de anvendte kreditkriterier i forhold til, hvilke der er vigtigst. Hertil er der desuden lavet en analyse af landbrugets økonomiske situation for hermed at foretage en vurdering af, om de danske landmænd reelt er blevet mindre kreditværdige i forbindelse med krisen.

Fremgangsmåde

Metoden, der er blevet brugt til at besvare ovenstående problemstilling, er dels interviews og dels forskellige statistikker og andet relevant litteratur. Undersøgelsen har således taget udgangspunkt i interviews med nøglepersoner fra forskellige danske banker og realkreditinstitutter, landmænd og konsulenter fra Dansk Landbrugsrådgivning. Denne metode er valgt for helhedsindtrykkets skyld, da der ofte er flere sider af samme sag.

Teori

Kreditgivning er et mere risikobetonet erhverv end mange andre erhverv. Dette ændrer dog ikke på, at det også er et erhverv, hvor der skal tjenes penge for at tilfredsstille aktionærerne og investorerne. Derfor skal risiciene ved udlån minimeres. Pengeinstitutterne søger derfor at minimere deres tab med udgangspunkt i følgende tre kriterier:

- Kreditværdighedsundersøgelse/kreditvurdering af kunderne
- Sikkerhedsstillelse
- Spredning af deres engagementer på virksomheder, brancher samt geografi.

Først og fremmest skal der således foretages en systematisk og dybdegående kreditvurdering af låneansøger. Hovedformålet med kreditværdighedsundersøgelsen er at klarlægge, om låneansøger har evnen og viljen til at tilbagebetale lånet i henhold til de aftalte vilkår. Dette gøres ved, at der indhentes forskellige relevante informationer om ansøgerens økonomiske forhold mv. Materialet bliver efterfølgende grundigt analyseret af kreditgiver, inden denne tager stilling til, om lånet skal bevilges.

Der er flere centrale punkter i kreditværdighedsundersøgelsen blandt andet regnskabs-, rentabilitets- og følsomhedsanalyser, budgetter, projektbeskrivelse samt en vurdering af virksomhedens ledelse mv. En virksomheds regnskab fortæller noget om låneansøgers fortidige økonomiske formåen. Tallene herfra bruges til at lave en decideret regnskabsanalyse herunder beregne forskellige økonomiske nøgletal. Nøgletallene kan endvidere bruges til en mere systematisk vurdering gennem rentabilitetsanalysen, som fortæller noget om virksomhedens evne til at forrente den investerede kapital. Budgetter er ligeledes vigtige i kreditvurderingen, da disse beskriver forventningerne til virksomhedens fremtidige økonomiske situation. Problemet ved budgetterne er dog, at da de netop er fremtidige, er de baseret på andre forudsætninger end dem, der måske reelt kommer til at gøre sig gældende. Dette giver en vis usikkerhed i resultaterne. Derfor vil det også være hensigtsmæssigt at inddrage forskellige former for følsomhedsanalyser i kreditvurderingen. Udover den økonomiske vurdering af virksomhedens formåen, vil en kreditvurdering ligeledes indeholde en vurdering af virksomhedsledelsens evner. Dette er et vigtigt element, da ledelsens evner eller manglen på

samme i sidste ende kan få stor indflydelse på, hvordan virksomheden klarer sig økonomisk.

Med hensyn til sikkerhedsstillelse kan dette principielt gøres på mange forskellige måder. Sikkerhedsstillelse kan eksempelvis gives ved, at pengeinstituttet får pant i kundens aktiver eller ved, at en tredjemand stiller personlig sikkerhed for kunden gennem kaution eller andre former for sikkerheder. I forhold til sikkerhedsstillelse gennem aktiver, vil pengeinstitutterne som regel kræve pant i kundens f.eks. faste ejendom, værdipapirer, biler mv. I henhold til sikkerhedsstillelse i forbindelse med optagelse af et realkreditlån, er dette reguleret gennem lovgivningen på området. Reglerne for sikkerhedsstillelse ved realkreditlån er givet gennem den gældende bekendtgørelse, LBK nr. 898 af 4. september 2008 Bekendtgørelse af lov om realkreditlån og realkreditobligationer m.v., kapitel 2. Således stilles der i § 2 krav om sikkerhedsstillelse gennem pant i fast ejendom for, at et realkreditlån kan gives. Med andre ord skal der, når der foretages realkreditudlån til fast ejendom, stilles sikkerhed i form af pant i den ejendom, som lånet gives til. Derfor er en vigtig del af pengeinstitutternes kreditvurdering ligeledes en værdiansættelse af kundens mulige pantsikkerheder.

Resultater

I det følgende præsenteres blandt andet et sammendrag af de kriterier, som bankerne og realkreditinstitutterne gennem de foretagne interviews har givet udtryk for, at de bruger, når de kreditvurderer danske landmænd. Da der ofte er flere sider af samme sag, gives ligeledes en fremstilling af, hvordan landmændene og konsulenterne har oplevet kreditvurderingssituationen før kreditkrisen samt, hvordan de

oplever, at kreditvurderingen har ændret sig efter finanskrisen opstod.

Vurdering af landmændenes kreditværdighed

Det danske landbrugserhverv står med et relativt højt omkostningsniveau samt et til tider vigende indtjeningsgrundlag. Dette skal ses i sammenhæng med faldende værdier på aktivsiden især som følge af kraftigt faldende jordpriser. Dertil kommer en høj gældssætning i erhvervet, som i øvrigt i høj grad er optaget gennem variabelt forrentede lån. Dette er ikke umiddelbart de bedste kriterier at stå med, når der skal forhandles nye lån hjem til bedriften. Det kan med andre ord for nogle af de danske landmænd blive meget svært at servicere yderligere gældsoptag. Derfor vurderes det umiddelbart, at de danske landmænd er blevet mindre kreditværdige, og at landbrugserhvervet samtidig er blevet et mere risikobetonet erhverv at udlåne penge til, siden finanskrisen brød ud.

Pengeinstitutternes kreditvurdering

Når pengeinstitutterne skal foretage en kreditvurdering af en dansk landmand, vurderes landmanden ud fra flere faktorer. Overordnet kan disse kreditvurderingskriterier inddeles i grupper, som vedrører henholdsvis landmandens økonomi, landbrugsbedriften, de personlige kvalifikationer og kompetencer samt andre kreditvurderingskriterier og -metoder. Tabel 1 giver et overblik over de konkrete kreditvurderingskriterier, som de interviewede banker og realkreditinstitutter har givet udtryk for, at de bruger, når de i praksis kreditvurderer en landmand.

Tabel 1. Pengeinstitutternes kreditvurderingskriterier

Økonomien	Bedriften	Det personlige	Andre kreditkriterier og -metoder
Regnskaber Økonomiske nøgletal Indtjening Budgetter Budgetkontrol Finansieringsplan Afdragsprofil Cash flow Finansielt beredskab Følsomhedsberegninger Effektivitet	Lovpligtige tilladelser Leveringsrettigheder Vurdering af bedriften Udviklingsmuligheder Helhedsindtrykket Strategi for bedriften Omsættelighed	Uddannelse Erfaringsniveau Lederevner Administration Samarbejdsevne	Tro og tillid Tidligere erfaringer med landmanden Aktiv risikostyring Gårdråd ERFA-grupper Benchmarking

Økonomien

De økonomiske kreditvurderingskriterier indeholder blandt andet landmandens regnskaber fra tidligere år, budgetter, finansieringsplan, cash flow, det finansielle beredskab mv. Regnskabet siger noget om historikken på bedriften. Ved brug af regnskabet kan kreditgiveren foretage en nærmere regnskabs- og nøgletalsanalyse, som kan være med til at skabe et overblik over bedriftens økonomiske situation og dermed landmandens økonomiske formåen. Herunder vil der blive lavet en vurdering af indtjeningen på bedriften. Det er vigtigt, at kreditvurderingen foretages ud fra flere års regnskaber og/eller nøgletal, da et enkelt årsregnskab kan give et misvisende billede, hvis der i det pågældende år har været dårlige produktionsforhold på bedriften eller omvendt har været et udbytte langt over det forventelige/normale. Foruden regnskabet vil pengeinstitutterne se forskellige former for budgetter, som skal indeholde et overblik over den forventede fremtidige likviditet og indtjening på bedriften, samt de forudsætninger, som der bruges til at opstille budgettet. Normalt skal der laves et budget både for nyinvesteringen, men også for den totale økonomi på bedriften, hvor investeringen er indberegnat. Derudover skal der

gerne forelægge en finansieringsplan, så kreditgiveren kan sikre sig, at der er givet tilsagn om den nødvendige likviditet. Det vil sige, om der er skaffet både drifts- og anlægsfinansiering. Dertil vil der i kreditvurderingen også blive kigget på, hvordan cash flowet er på bedriften samt, om der foreligger et finansielt beredskab, som kan træde i kraft, hvis der opstår uforudsete udgifter på bedriften. Sammen med vurderingen af regnskabet og budgetterne m.m. vil kreditanalytikeren foretage følsomheds- og nulpunktsberegninger på de områder, hvor landmanden måske er særligt eksponeret for risici. Endelig vil der desuden blive lavet en vurdering af landmandens effektivitetsniveau. Jo mere effektivt bedriften bliver drevet, jo mindre er omkostningerne, og dermed bliver indtjeningen større.

Bedriften

Når kreditgiver foretager en vurdering af landbrugsbedriften, bliver der set på, om landmanden overholder den gældende lovgivning, der er inden for landbruget. Det kan f.eks. være, om der er givet den nødvendige miljøgodkendelse til en udvidelse af bedriften, eller om harmonireglerne er overholdt. Derudover skal

landmanden være indehaver af de nødvendige leveringsrettigheder, da mangel på disse kan få indflydelse på landmandens økonomi. F.eks. vil det forhold, om landmanden er indehaver af de nødvendige produktions- og leveringsrettigheder, være en væsentlig faktor i forhold til bedriftens markedsværdi og omsættelighed, hvilket ligeledes har indflydelse på bedriftens panteværdi. Bedriftens panteværdi vil i høj grad have indflydelse på landmandens lånemuligheder, da dette er den sikkerhed, som landmanden kan stille overfor pengeinstituttet. Derfor er en central del af kreditvurderingen ligeledes at foretage en konkret vurdering af landbrugsejendommens værdi. Værdisættningen af ejendommen vil blive foretaget af vurderingssagkyndige på området. Ejendomsvurderingen vil tage udgangspunkt i værdien af jord og bygninger, men også kriterier som bedriftens fremtidige udviklingsmuligheder og det generelle helhedsindtryk, som den vurderingssagkyndige har fået ved besigtigelsen af ejendommen. I kreditvurderingen af bedriftens forhold vil der desuden blive skelet til, om der forelægger en strategiplan for bedriften, da den kan være med til at give et indtryk af, hvor det er, at landmanden ønsker at bevæge sig hen med bedriften. Det vil sige, hvilke planer han har for fremtiden.

Det personlige

Landmandens personlige egenskaber og kompetencer er desuden en vigtig del af arbejdet med at foretage en kreditvurdering. Der er dog delte meninger om, hvor stor fokus der er på denne del af kreditværdighedsundersøgelsen, da landmandens personlige evner ofte vil komme til udtryk i bedriftens regnskab, når året er omme. De personlige træk, som der vurderes

på, vil dog tage udgangspunkt i landmandens uddannelse og erfaringsniveau. Dertil kommer landmandens kompetencer inden for ledelse og administration samt evnen til at samarbejde med bedriftens forskellige interessenter herunder leverandører, naboer, kreditgivere mv.

Andre kreditvurderingskriterier og -metoder

Af andre kreditvurderingskriterier kan desuden nævnes tillid og pengeinstituttets tidligere erfaringer med landmanden. Det er gennem det tidligere samarbejde mellem landmanden og pengeinstituttet, at tilliden bliver opbygget. Dertil vurderer pengeinstitutterne, at det tætteste de kommer på at have et ultimativt krav i deres kreditvurdering, er, at de, når kreditvurderingen er færdig, sidder tilbage med en tro på og en tillid til, at landmanden kan servicere sin gæld og dermed overholde de gældsforpligtelser, som han har over for banken og realkreditinstituttet. Derudover vil kreditgiveren foretage en vurdering af, om landmanden selv har fokus på de risici, som der måtte være eller kunne opstå på hans bedrift. Dertil om landmanden har en plan for, hvad der skal ske, hvis risiciene bliver til virkelighed. Det vil med andre ord sige, om landmanden har fokus på aktiv risikostyring. Endvidere er pengeinstitutterne interesserede i, om landmanden deltager i en eller anden form for erfaringsudveksling. Det kan f.eks. være forskellige ERFA-grupper eller det kan være, at landmanden har etableret et gådråd eller en gådbestyrelse. Dermed er der i kreditvurderingen fokus på, om landmanden aktivt søger at optimere sin bedrift og sine beslutninger. For bankernes og realkreditinstitutternes vedkommende prøver disse at optimere deres kreditvurdering ved at gøre brug af benchmarking. På denne måde kan kreditgiveren

foretage en vurdering af landmandens præstationsniveau i forhold til, hvad der kan forventes, at landmanden kan præstere.

Ændring i kreditvurderingen

Ifølge de adspurgte pengeinstitutter foretages der en vurdering af mange faktorer og kriterier, når de danske landmænd bliver kreditvurderet som følge af en låneansøgning. Ser man på, om der er sket ændringer af kreditvurderingen eller i pengeinstitutternes kreditpolitik i forbindelse med finanskrisen, er der kun sket få ændringer. Pengeinstitutterne giver således udtryk for, at den eneste ændring, der er sket, er, at fokus er flyttet fra størrelsen af landmandens egenkapital til landmandens evne til at skabe en indtjening, likviditet samt til at drive bedriften så effektivt som muligt. Det er en meget overordnet tilgang til de ændringer, som der tilsyneladende er sket, hvilket måske også bærer præg af, at pengeinstitutterne ikke helt velvilligt vil indrømme, at de er blevet mere tilbageholdende med at låne penge ud. Derfor har interviewene med henholdsvis landmændene og konsulenterne været interessante, da disse giver et lidt andet billede af situationen.

Rangering af kreditvurderingskriterierne

Med hensyn til at lave en prioriteringsliste for, hvilke af de anvendte kreditvurderingskriterier der lægges mest vægt på, har pengeinstitutterne ligeledes været meget tilbageholdende med at give et svar. Dette begrundes med, at landmænd, deres bedrifter samt deres økonomiske forhold og dermed deres risikobetonede områder generelt er meget forskellige. Derfor vil der aldrig være to kreditvurderinger, som er ens, da der i kreditvurderingen netop skal sættes fokus på de forhold, der er forbundet med risici. Der er dog to af de medvirkende pengeinstitutter, der har forsøgt sig med en

rangering af top 3 over kreditkriterierne. Heraf mener den ene, at fokus er rettet på landmandens indtjening, derefter størrelsen af egenkapitalen og til sidst de mere personlige kompetencer og forhold, mens den anden først fokuserer på det personlige aspekt, dernæst forholdene omkring bedriften og til sidst de økonomiske forhold. Det kan her konkluderes, at der er tale om to meget forskellige prioriteringslister, hvilket er med til at understrege, at det er svært at lave en rangering af kreditvurderingsfaktorerne. Til gengæld må det desuden konkluderes, at pengeinstitutterne før finanskrisen vægtede størrelsen af landmandens egenkapital højere end landmandens og investeringsprojektets evne til at tjene penge.

Landmændenes opfattelse af kreditvurderingen

Ud fra interviewene med landmændene kan det konkluderes, at finansieringsmulighederne var uendelige, inden finanskrisens udbrud. Pengeinstitutterne stod nærmest i kø for at finansiere landmændenes projekter, hvilket landmændene til dels udnyttede ved at spille bankerne ud imod hinanden for at forhandle så gode lånevilkår hjem som muligt. Samtidig var pengeinstitutterne ifølge landmændene drevet af en grådighed, som fik dem til at låne penge ud, selv om der kunne stilles spørgsmålstegn ved indtjeningsgrundlaget for de nye projekter. Landmændene mener således, at kreditgiverne langt hen af vejen fokuserede på landmændenes dengang til stadighed stigende egenkapital som følge af konjunkturerne og jordprisernes himmelflugt. Denne situation blev dog ændret markant, da finanskrisen brød ud, og der samtidig kom noget, der lignede en indtjeningskrise i landbruget. Landmændene angiver således, at deres opfattelse er, at pen-

geinstitutterne er blevet meget tilbageholdende med at låne penge ud. Hvis der lånes penge ud, er det i høj grad til udvidelse af kassekreditterne, som for nogle landmænds vedkommende er nødvendige for at holde dem i live.

Derudover er der fra landmændenes synspunkt sket store ændringer i pengeinstitutternes kreditvurdering. Således har realkreditinstitutterne sænket deres belåningsprocent samtidig med, at der bliver stillet skærpede krav til det projekt, som lånet skal bruges til. Desuden mener landmændene, at pengeinstitutterne klart har ændret fokus fra størrelsen af egenkapitalen til, om landmanden kan skabe en indtjening, der kan servicere hans gæld. Endvidere bliver der i dag stillet langt højere krav til dokumentation. Pengeinstitutterne vil se budgetter, budgetkontroller, E-kontroller mv., hvilket ikke har været kutymen førhen. Dertil kommer, at det er vigtigt, at landmanden er åben og ærlig omkring sin situation. Der vigtigt, at landmanden løbende orienterer pengeinstituttet om, hvad der sker på bedriften. Der skal således være en åben dialog med banken både om de gode, men især også de dårlige nyheder. Det er vitalt, at landmanden er på forkant med problemerne og selv oplyser, hvis der går noget galt, så økonomien på bedriften ændrer sig. Endvidere mener de adspurgte landmænd, at der fra pengeinstitutternes side er kommet skærpede krav til, at landmanden udfører aktiv risikostyring og desuden til landmanden selv, herunder hans lederegenskaber og overblik.

Det kan således konkluderes, at landmændene har givet udtryk for den samme ændring, som pengeinstitutterne gjorde, men landmændene har desuden også følt, at der er sket andre ændringer eller skærpelser i kreditvurderingen. Man skal her være opmærksom på, at de medvirkende landmænd har ønsket at være

anonyme, hvilket naturligvis har givet dem rig mulighed for at udtale sig kritisk omkring deres oplevelser med pengeinstitutterne. Det er dog ikke indtrykket, at dette har gjort sig gældende, da alle de medvirkende landmænd til trods for forskellige baggrunde, finansieringssituation (god eller dårlig) og til dels forskellige kreditinstitutter, er kommet med stort set de samme ytringer omkring emnet.

Konsulenternes opfattelse af kreditvurderingen

De medvirkende konsulenter fra Dansk Landbrugsrådgivning har uafhængigt og langt hen af vejen givet udtryk for de samme oplevelser af finansieringssituationen og pengeinstitutternes kreditvurdering, som landmændene gjorde. Konsulenterne vurderer således, at kreditsektoren før finanskrisen var meget villige og til tider for villige til at låne penge ud til landbruget. Dertil kom, at der blev udbudt så mange forskellige låneformer, så landmændene i sidste ende havde svært ved at bevare overblikket. Konsulenterne er ligeledes enige med landmændene i, at pengeinstitutterne er blevet mindre villige til at låne penge, men giver samtidig pengeinstitutterne ret i, at de fortsat låner mange penge ud. Forskellen fra før krisen er dog, at udlånene i dag går til at holde landmændene i live gennem udvidelse af deres kassekreditter og dermed ikke til nyinvesteringer.

Med hensyn til, om pengeinstitutterne har ændret eller skærpet deres kreditpolitik og dermed deres kreditvurdering af landmanden, anføres der, at det er tvivlsomt, om kreditpolitikken som sådan er blevet ændret markant. Derimod mener konsulenterne, at pengeinstitutterne måske i højere grad er begyndt at agere inden for den ramme, hvor deres kreditpolitik hele tiden har været fastlagt, men som

pengeinstitutterne var villige til at agere uden for før finanskrisen. Når dette er sagt, mener konsulenterne også, at kreditgiverne har flyttet deres fokus fra landmandens egenkapital til hans indtjening og evnen til at skabe likviditet. Derudover er belåningsprocenten mindsket som følge af SDO-lovgivningen. Endvidere mener konsulenterne, at pengeinstitutterne kigger mere på landmandens potentiale til at føre bedriften videre og tænke fremad herunder lave en strategi for bedriften. Ellers er konsulenterne enige i landmændenes betragtning om, at der i dag bliver stillet større krav til landmandens kompetencer inden for både aktiv risikostyring, ledelse og administration, samt adfærd og dialog mv.

Endelig må det konkluderes, at de tre interviewede parter, pengeinstitutterne, landmændene og konsulenterne delvist har delte meninger om, om der er sket en ændring i pengeinstitutternes kreditvurdering af landmændene. Alle tre parter er dog enige om, at der er sket

en ændring kreditvurderingen i og med, at der i dag lægges meget mere vægt på landmandens evne til at skabe en indtjening og skabe likviditet samt drive bedriften på en omkostningseffektiv måde, hvor fokus før finanskrisen var rettet mere mod størrelsen af landmandens egenkapital. Derudover mener landmændene og rådgiverne, at der er sket en del ændringer på det mere praktiske niveau i kreditvurderingen, idet der generelt stilles større krav til dokumentation på alle områder samtidig med, at der er sket en skærpelse af kravene til landmandens økonomiske forhold, landmandens aktive risikostyring samt de mere personlige evner og kompetencer. Dette er ikke områder, som pengeinstitutterne har givet udtryk for, at der er sket væsentlige ændringer på. Dette kan til dels skyldes, at de ikke mener, at der er blevet ændret væsentligt på deres kreditpolitik, men at de måske til gengæld er begyndt at agere indenfor den kreditpolitik, som de hele tiden har haft – også før finanskrisen kom.

Kilder

Amstrup-Jensen, J. (2009): Personlig meddelelse. Sagsbehandler, DLR Kredit A/S, Nyropsgade 21, 1780 København V.

Bove, K. (2010): Personlig meddelelse. Markedschef, Videnscentret for Landbrug, Agro Food Park 15, 8200 Århus N.

Brock-Jacobsen, T.T. (2007): Kreditpolitik og skriftlige forretningsgange, DLR Kredit A/S, Nyropsgade 21, 1780 København V.

Danmarks Nationalbank (2008): Finansiell stabilitet 2008, Danmarks Nationalbank, København.. [Citeret: 25. maj 2010]. Tilgængelig på internettet: <http://www.nationalbanken.dk>

Ellefsen, O.V. (2010): Personlig meddelelse. Segment Manager, Nordea Bank Danmark, Segment Corporate, Christiansbro, Strandgade 3, 0900 København C.

Finansrådet (2009): Udlån og kreditvurdering, 4. udgave, Oberthur Grafisk.

Holmgaard, M. (2010): Personlig meddelelse. Finans- og formuerådgiver. Landboforeningen Gefion, Fulbyvej 15, 4180 Sorø.

Jensen, U.A. (2010): Personlig meddelelse. Landbrugskundedirektør, Danske Bank, Landbrugscenter Sjælland, Torvet 6, 3., 4100, Ringsted.

Jørgensen, P.E. (2009): Foredrag [13-11-2009]. Vicedirektør, Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.

Krabbe, H. (2010): Personlig meddelelse. Tidligere direktør. LandboNord, Erhvervsparken 1, 9700 Brønderslev.

Ladehoff, M (2010): Personlig meddelelse. Senior Kreditanalytiker. Realkredit Danmark. 4915 Kredit, Landbrug, Parallelvej 17, 6. sal, 2800 Kgs. Lyngby.

Landbrug & Fødevarer (2010): Landbrugets gælds- og renteforhold 2009, Landbrug & Fødevarer, København. [Citeret: 24. august 2010]. Tilgængelig på internettet: <http://www.lf.dk/>

Meinert, P. (2010): Personlig meddelelse. Udviklingschef. Landboforeningen Gefion, Fulbyvej 15, 4180 Sorø.

Sørensen, A.D. (2010): Personlig meddelelse. Kreditchef, Ringkjøbing Landbobank, Torvet 1, 6950 Ringkøbing.

Sørensen, F.C. (1979): Regnskabsanalyse og kreditvurdering, Schultz Forlag, Danmark.

Vestergaard, V. (2009): Personlig meddelelse. Revisor, Vestjysk Landboforening, Herningvej 3, 6950 Ringkøbing.

Wiborg, T. (2010): Personlig meddelelse. Erhvervskompetencecentre, Jyske Bank, Vestergade 8-16, 8600 Silkeborg.

Winther, B.H.D. (2010): Personlig meddelelse. Kreditspecialist, Nykredit, Kalvebod Brygge 1-3, 1780 København V.

