

# SKAL ANDELSSELSKABERNE STABILISERE LANDMÆNDENES INDTJENING?

---

Henning Otte Hansen, Institut for Fødevare- og Ressourceøkonomi, Københavns Universitet

*Tørken i 2018 har aktualiseret debatten om, hvorvidt og hvordan landmændenes indkomst kan stabiliseres eller udjævnes. De senere års liberalisering af EU's landbrugspolitik og flere fødevarekriser har også øget prisudsvingene og dermed også indkomsterne.*

*Andelsselskaberne har generelt en langt mere stabil indtjening end landmændene. Landmændene er stødpuden og tager typisk de udsving, som markedet skaber. Andelsselskaberne udjævner dog landmændenes salgspriser en del, men spørgsmålet er, om andelsselskaberne skal påtage sig en større rolle og sikre deres medlemmer en mere stabil indtjening.*

*I artiklen konkluderes det, at andelsselskabernes egenkapital og soliditet generelt er lille, og det giver dem begrænsede muligheder for at give en væsentlig indkomstudjævning. Dertil kommer, at flere andre forhold gør det problematisk for andelsselskaberne at tage en større del af udsvingene.*

## Indledning

Der har været betydelige udsving i landbrugets priser og indtjening i de senere år. Deregulering og liberalisering af EU's landbrugspolitik har medført, at landbrugsmarkedene i EU er blevet mere afhængige af verdensmarkedet, og den tidligere markedsbeskyttelse og prisstabilisering i EU's markedsordninger er nu næsten helt fjernet.

Samtidig hermed har fjernelse af produktionskvoter gjort det muligt at øge produktionen, hvilket også kan have skabt en yderligere kilde til markedsustabilitet.

Endeligt har tørken i 2018 gjort spørgsmålet om indkomststabilisering og -udjævning i landbruget endnu mere aktuelt.

Stabilisering kan principielt opdeles på to typer:

For det første kan markederne stabiliseres. Dette vil primært sige, at priserne stabiliseres, enten via politiske instrumen-

ter eller via tiltag i værdikæden, herunder via andelsselskaberne.

For det andet kan indkomsterne stabiliseres, hvilket kan gøres på flere måder. Ofte vil en prisstabilisering alene medføre en indkomststabilisering, omend der også er eksempler på, at svingende priser kan stabilisere indkomsterne, jf. Kings lov. Derudover kan staten udjævne indkomsterne gennem særlige kriseordninger, omkostningslettelser m.m.

Endeligt kan andelsselskaberne også stabilisere indkomsterne ved at øge overskudsdeklareringen i perioder med lav indkomst i landbruget.

I denne artikel undersøges især, hvordan andelsselskaberne kan bidrage til at stabilisere og udjævne landmændenes indkomst – set i lyset af den meget lave indkomst i 2018 og i lyset af meget svingende indkomster i det seneste årti.

## Hvorfor er indkomststabilisering nødvendig?

Store udsving i landmændenes indkomst fra år til år kan opstå af flere årsager:

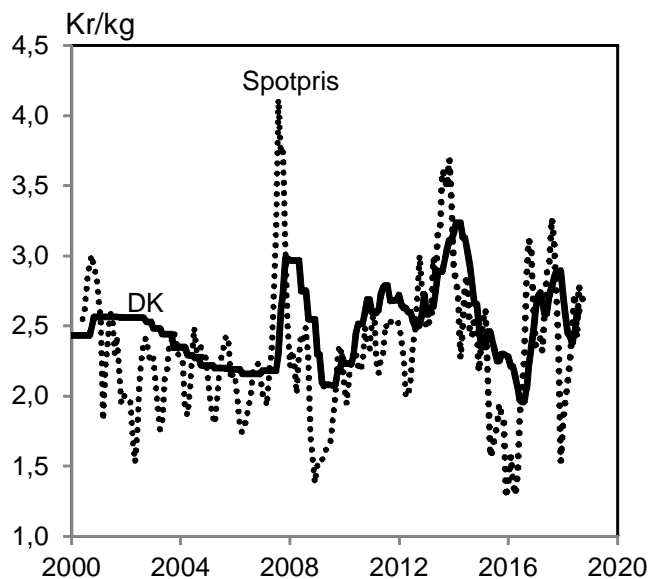
For det første kan vejret og klimaet generelt – herunder især tørke – være en væsentlig kilde til manglende indkomst. Tørken i 2018 er et tydeligt eksempel herpå. Med udsigt til endnu mere ekstremt vejr som følge af klimaforandringerne, er der risiko for, at udsvingene i planteproduktionen bliver større fremover. Mulighederne for yderligere vanding af landbrugsarealerne er begrænsede, og forædling af mere tørkeresistente sorter kan næppe fremover forhindre større udsving i høsten fra år til år.

Udsving i landmændenes indkomst kan også skyldes svingende priser, som kan opstå af flere årsager. Prisvariationer (prisfald) kan også opstå som følge af alvorlige husdyrsygdomme. Udbrud af f.eks. mund- og klovesyge eller afrikansk svinepest kan medføre markante prisfald på f.eks. okse- og svinekød.

Prisvariationer kan nu i højere grad skyldes internationale markedsforhold, idet EUs indre marked nu ikke mere er så beskyttet over for et relativt turbulent verdensmarked. Derudover kan fjernelse af kvoter på mælk, sukker og kartoffelstivelse sammenholdt med lavere handelsbeskyttelse yderligere medføre øget volatilitet.

Figur 1 viser, at mælkepriserne var relativt stabile frem til 2007, hvorefter både fødevarerkriser, internationale markedsforhold og en mindre beskyttelse af EUs indre marked har medført langt større prisudsving over tiden.

Figur 1. Mælkepriser i Danmark og mælke-auktionspris i UK og Holland, 2000-2018



Note:

DK = Gennemsnitlig dansk afregningspris til landmænd incl. efterbetaling

Spotpris: 2000-2012: Spotpris i UK  
2013-: Spotpris i Holland

Kilder: Landbrug & Fødevarer (flere årgange), AHDB (2018) og CIAL (2018)

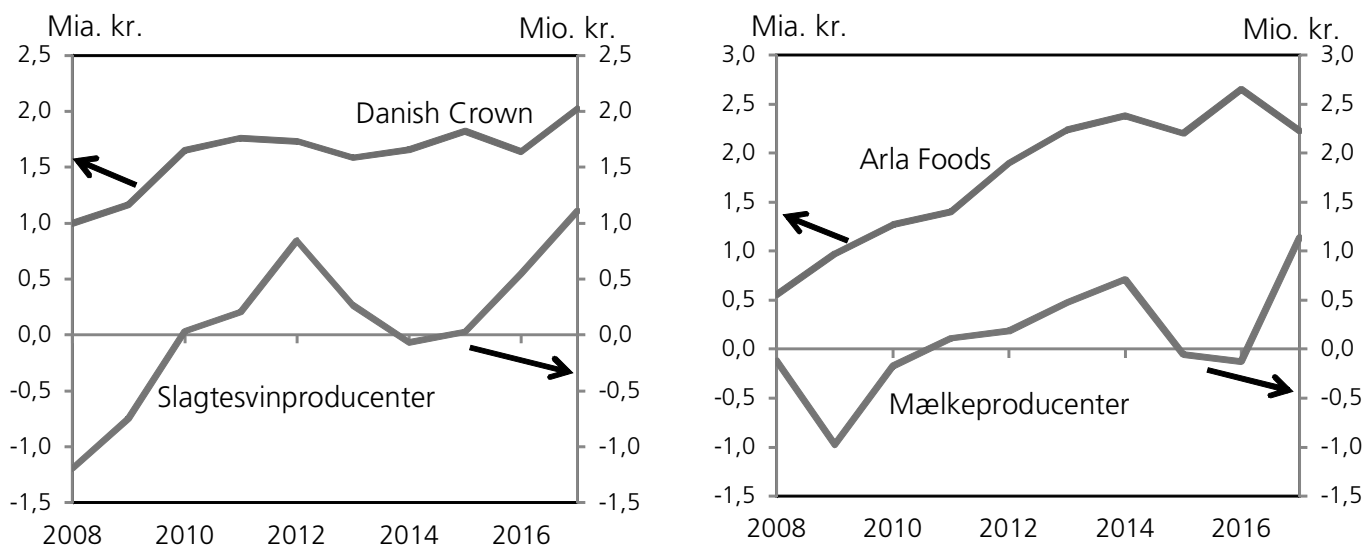
Figuren viser, at de danske mejerier i vid udstrækning afbøder de betydelige prisvariationer, der ellers findes på verdensmarkedet.

Figuren illustrerer også virkningerne af den handelsliberalisering, deregulering og markedsorientering, som EU's mælkesektor sammen med andre landbrugssektorer har været igennem i de seneste årtier.

## Udsving: Landbrug og andelsselskaber

Det er også kendetegnende, at udsving i primærlandbrugets konjunkturer, priser og indtjening kun i begrænset omfang slår igennem i agro- og fødevarerindustrien. Primærlandbruget er i vid udstrækning en "stødpude", som tager udsvingene, både de positive og de negative, mens udsvin-

**Figur 2. Danish Crowns og Arla Foods' nettoresultat efter skat og gennemsnitligt nettoudbytte for konventionelle slagtesvin- og mælkeproducenter 2008-2017**



Kilder: Danish Crown (flere årgange), Arla Foods (flere årgange) og Danmarks Statistik (2018a)

gene er langt mindre i de tilknyttede og oftest landmandsejede andelsselskaber.

Andelsselskaberne har således ikke i væsentligt omfang tilpasset deres overskudsdeling til indtjeningen i landbruget - hvilket næppe heller har været hverken hensigten, formålet eller ønskeligt.

Figur 2 viser således tydeligt, at mens resultaterne i både Danish Crown og Arla Foods er relativt stabile år for år, er der langt større variation i andelshavernes indtjening.

Det er givet, at både finanskrisen, øget markedsstabilitet og lempelser i leveringspligten har skærpet bankernes krav til egenkapital i andelsselskaberne. Omvendt har også nogle år med dårlig indtjening lagt et pres på andelsselskaberne for at øge udlodning, efterbetaling og salgspriser til landmændene.

### Vigtige hensyn i andelsselskaberne

Andelsselskaberne står over for to vigtige hensyn, når det gælder fordeling af over-

skud mellem andelshavere og andelsselskab:

På den ene side skal der opbygges en tilpas stor egenkapital, så der kan foretages nødvendige investeringer i effektiviseringer, innovation, opkøb m.m. for at sikre virksomhedens fortsatte internationale konkurrenceevne til gavn for andelshaverne. Der skal også være en tilstrækkelig egenkapital for at sikre billige lånemuligheder og for at kunne udligne de markeds- og konjunkturudsving, der altid kan forekomme.

På den anden side er andelsselskabernes økonomi helt afhængig af fortsatte leverancer fra deres medlemmer. En for stærk egenkapitalopbygning på bekostning af landmændenes salgspriser kan derfor medføre faldende råvareleverancer, yderligere overkapacitet, faldende effektivitet, manglende udnyttelse af stordriftsfordele m.m., som dermed skader både andelsselskab og andelshavere.

## Hensyn til kreditorer

Andelsselskaberne må nødvendigvis tage hensyn til deres kreditorer og til kreditværdigheden: Hvis egenkapitalen i et selskab er lille i forhold til balancen, vil det alt andet lige være dyrere at optage lån.

De knap 30 største landmandsejede andelsselskaber i Danmark havde i 2017 tilsammen en rentebærende gæld på ca. 50 mia. kr. Derfor er det af stor betydning, at andelsselskabernes opretholder en god kreditværdighed. En merrente på f.eks. 2 procentpoint medfører en årlig merrenteomkostning på 1 mia. kr. Til sammenligning havde de samme landmandsejede andelsselskaber i 2017 et samlet nettoresultat efter skat på ca. 6 mia. kr.

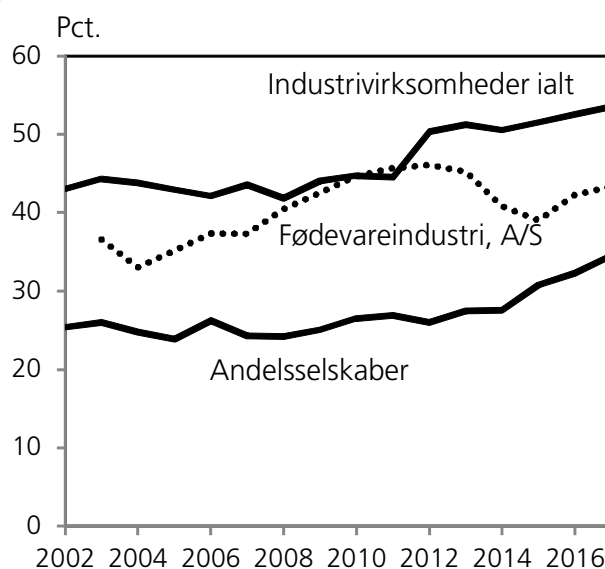
Koblingen mellem bankers lånevilkår (rentesats) og andelsselskabernes tilbagebetalingsevne (soliditetsprocent) er åbenlys, og i flere tilfælde er netop en given soliditetsprocent en direkte betingelse i bankers långivning.

## Andelsselskabers soliditet

En virksomheds kapitalberedskab og finansielle stødpude kan ses ud fra egenkapitalens relative størrelse, som ofte vises ved hjælp af soliditetsgraden. Soliditetsgraden er egenkapitalen i procent af balancen.

Generelt gælder det, at soliditetsgraden i andelsselskaber i den danske agro- og fødevarerindustri er relativt lav i forhold til egenkapitalen i gennemsnit i hele den danske industri, jf. figur 3.

**Figur 3. Soliditetsgrader i dansk industri i alt, i de største fødevareraktieselskaber og i største danske landbrugsejede andelsselskaber**



Anm.: De 45 største fødevareraktieselskaber og de 27 største landmandsejede andelsselskaber

Kilde: Egne beregninger på grundlag af selskabernes årsregnskaber og Danmarks Statistik (2018b)

Figuren viser en markant forskel i soliditetsgraderne mellem industrien i alt og de landbrugsbaserede andelsselskaber. Soliditetsgraden ligger nu på knap 55 pct. i gennemsnit i industrien i alt og omkring 35 pct. i andelsselskaberne. Forskellen i soliditetsgrader ser ud til at være relativt stabil og konstant. Andelsselskaberne har også en markant mindre soliditetsgrad end aktieselskaberne i fødevarerindustrien. Selv i forhold til virksomheder i samme branche er der altså en væsentlig forskel. Nedgangen i fødevareraktieselskabernes soliditet fra 2013 skyldes næsten udelukkende en kraftig nedskrivning af aktiver i Carlsberg, som har en stor vægt i denne branche.

Figuren viser også, at der siden finans-

krisens begyndelse generelt har været en stigende soliditetsgrad.

Den samlede egenkapital i de landmandsejede andelsselskaber udgør nu ca. 30 mia. kr. (fraregnet udenlandsk andel af Arla Foods' egenkapital). I betragtning af dels landbrugets samlede gæld, andelsselskabernes relativt lille soliditet og egenkapitalens store binding i faste aktiver er det tydeligt, at andelsselskabernes mulighed for at stabilisere eller forbedre landmændenes indkomst væsentligt via egenkapitaludlodning er meget begrænset.

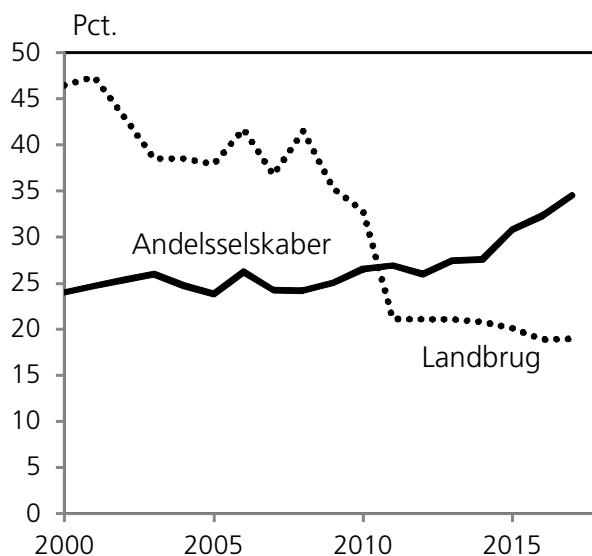
### Hvor er egenkapitalen størst?

Som det er nævnt tidligere, bør et andelselskab have en så stor egenkapital, at der kan foretages nødvendige investeringer i effektiviseringer, innovation, opkøb m.m. for at sikre virksomhedens fortsatte internationale konkurrenceevne til gavn for andelshaverne. På tilsvarende vis skal egenkapitalen i landbrugene være så stor, at der kan investeres i langsigtet konkurrenceevne, og at bedriften også kan klare de dårlige år.

Den optimale størrelse på egenkapitalen og soliditeten afhænger derfor af en række forhold, herunder pris- og markedsusikkerhed, konkurrencepres og behovet for strukturudvikling.

Selv om soliditeten i andelsselskaberne er lav i forhold til aktiefødevarereselskaber og i forhold til industrivirksomheder i gennemsnit, er den dog større end i landbruget. Soliditetsgraden i landbruget er mere end halveret gennem de sidste ti år - primært på grund af prisfaldet på landbrugsjendomme, jf. figur 4.

**Figur 4. Soliditetsgrader i danske heltidslandbrug og i de største danske landbrugs-ejede andelsselskaber**



Kilde: Egne beregninger på grundlag af selskabernes årsregnskaber og Danmarks Statistik (2018a)

Som figuren viser, er udviklingen i soliditetsgraden i hhv. andelsselskaber og i heltidslandbrugene gået i hver sin retning i de seneste årtier.

### Hvor giver kapitalen størst afkast?

Ideelt set skal egenkapitalen placeres i andelsselskaberne og i landbruget således, at den samlede nytte er størst. Hvis andelsselskabet er velkonsolideret, markedsudsigterne stabile og vækst- og konsolideringspotentialer er begrænset – og andelshaverne samtidig er i en økonomisk og markeds-mæssig lavkonjunktur – vil det som udgangspunkt være fordelagtigt, at andelsselskabet udjævner andelshavernes midlertidige lave indkomst. Andelsselskabernes tab af kreditværdighed vil være mindre end andelshavernes tilsvarende gevinst.

Hvis et andelselskab ser ud til at miste vigtige råvareleverancer på grund af midlertidig dårlig indtjening i landbruget, vil det også være oplagt at udjævne andelshavernes midlertidigt lave indkomst.

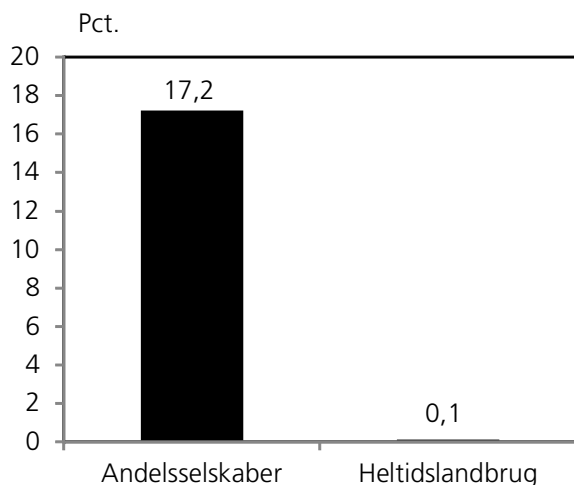


Et andet afgørende punkt er, hvor egenkapitalen skaber størst indtjening. Hvis for eksempel en investering i innovation i et andelsselskab medfører væsentligt bedre afsætningsmuligheder, giver det også andelshaverne bedre priser og dermed en bedre indtjening. Omvendt kan en landmand – via en større egenkapital – også investere i effektivisering eller udvidelse og dermed direkte opnå en bedre indtjening.

I begge tilfælde er det nødvendigt at vurdere indtjeningspotentialet ved en given egenkapital i både landbruget og i andelsselskaberne.

Det gennemsnitlige afkast af egenkapitalen er typisk betydeligt større i andelsselskaberne end i landbruget, jf. figur 5.

**Figur 5. Forrentning af egenkapitalen i danske heltidslandbrug og i de største danske landbrugsbaserede andelsselskaber**



Note: Gennemsnit af årene 2010-17

Heltidslandbrug: Driftsresultat efter ejer aflønning i procent af egenkapital

Andelsselskaber: Nettoresultat i procent af egenkapital

Kilde: Egne beregninger på grundlag af selskabernes årsregnskaber og Danmarks Statistik (2018a)

Figur 5 kan tolkes på to måder: Enten skal man føre mest mulig kapital ind i andelsselskaberne, hvor afkastet tilsyneladende er størst. Eller man kan sige, at andelsselskaberne udsulter eller hæmmer indtjeningen i landbrugene ved at fastholde en for stor egenkapital. Hvad der er mest korrekt, afhænger af det konkrete tilfælde.

### Hvor meget kan og må andelsselskaberne udjævne?

Der er grænser for, hvor meget andelsselskaberne kan og må hjælpe til med at udjævne landmændenes (andelshavernes) indkomst år for år.

For det første er der som vist klare økonomiske begrænsninger. Soliditeten er mange steder stadig relativt lav, og en fortsat lav eller faldende soliditet kan medføre øgede renteomkostninger. Spørgsmålet er så, om en kortvarig udjævning gavner landmændenes kreditværdighed mere, end det skader andelsselskabernes kreditværdighed.

Dernæst er der ofte vedtægtsmæssige bestemmelser.

I Arla er der den generelle betingelse i vedtægterne, at "bestyrelsen er ansvarlig for, at uddelinger ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyntagen til Selskabets og Arla Foods-koncernens økonomiske stilling og ikke sker til skade for Selskabet eller dets kreditorer" (Arla Foods, 2018).

I Danish Agro gælder det ifølge vedtægterne, at så længe foreningens egenkapital ikke udgør mindst 35 pct. af balancesummen ved årets slutning, kan der højst fordeles 10 pct. af foreningens årsresultat efter skat som overskud til medlemmerne. Er foreningens egenkapital mindre end 25 pct. af balancesummen, henlægges hele

regnskabsårets overskud til reservefond. Der kan dog ske forrentning af andelskapital uanset egenkapitalens tørrelse. Danish Agro (2018)

For DLG gælder det, at der ikke må udloddes overskud til andelshaverne, hvis soliditeten er under 30 pct. Hvis den er mellem 30 og 60 pct., må 40 pct. af overskuddet udloddes, og hvis den er over 40 pct., må 70 pct. af overskuddet udloddes (DLG, 2015).

### **Aktuelle eksempler på udjævning**

Der er flere eksempler på, at danske landmandsejede andelsselskaber har tilført andelshaverne ekstra økonomiske fordele.

DLG har meldt ud, at selskabet – i lyset af den alvorlige situation i landbruget – udsætter driftsinvesteringer resten af året. 25 procent af DLG's investeringsbudget på 800 mio. kr. er således blevet stoppet for at kunne levere bedre priser til landmændene. Samtidig har DLG besluttet at løsne op på nogle af de sædvanlige høstbetingelser for at imødekomme den udfordrende situation (Jensen, 2018).

Danish Agro har også ændret sine høstbetingelser, efterhånden som tørken så ud til at fortsætte. Det maksimale proteinindhold i maltbyg er blandt andet blevet justeret for at komme maltbygavlerne i møde.

Arla har besluttet at udbetale hele koncernens nettoresultat for 2018 til andelshaverne. Der var en anerkendelse af, at mange af Arlas andelshavere var i en vanskelig finansiel situation på grund af sommerens tørke i Europa, og at det var i Arlas bedste interesse at udbetale dette års nettoresultat til andelshaverne. Arla Foods' bestyrelsesformand udtrykte det således: "Som et landmandsejet selskab bekymrer

vi os meget om vores andelshavere, og vi anerkender, at sommerens tørke i Europa har været usædvanlig. Vi foreslår derfor, at der laves dette ekstraordinære tiltag i denne situation (Nørgaard, 2008).

Pelsektoren oplever i disse år meget lave markedsbestemte skindpriser. Kopenhagen Fur foretager derfor – i samarbejde med deres medlemmer – også en form for prisudjævning ved at operere med mindstepriser og oplagring, når auktionspriserne er meget lave.

DLF Seeds er også indirekte i stand til at foretage en udjævning af de græs- og kløverfrøpriser, som selskabets ejere og leverandører får. Globalt salgsnetværk, forædlede produkter og fremadrettet integration i værdikæden styrker det afsætningsmæssige fundament og har gjort DLF mindre sårbar over for især overforsyning i EU efter år med stor høst. Derigennem opnås en højere grad af prisstabilitet i afsætningen sammenlignet med en situation, hvor selskabet producerer og sælger bulkvarer. Afledt heraf opnås en vis indkomststabilisering hos frøavlerne/ejerne (Johansen, 2018).

### **Kan landmændene ikke selv sikre stabilitet?**

Man kan naturligt spørge, om det ikke er den enkelte landmands eget ansvar at sørge for indkomststabilisering? Landmændene kan enten spare op i de gode år, så der er en bedre stødpude i de dårlige år, eller de kan forsøge at sikre sig ved hjælp af længerevarende kontrakter, terminshandler, mere alsidig produktion osv.

Opsparing og gældsafvikling i de gode år finder også sted, men det har ikke været tilstrækkeligt til at forhindre den økonomiske klemme, som mange landmænd

er kommet i gennem de seneste år. En væsentlig forklaring er, at landmændene har to udfordringer på én gang:

På den ene side skal der spares op og gældsafvikles i de gode år, så der er tilstrækkeligt til at klare de dårlige år. Det er ikke mindst nødvendigt i landbruget, som i særligt høj grad er udsat for ustabilitet som følge af ustabile markeder og naturgivne påvirkninger.

På den anden side skal landbrugene også løbende effektiviseres og sandsynligvis også vokse. Der udvikles hele tiden ny viden og ny teknologi, som landbruget kan anvende for at øge arbejdsproduktiviteten. Landbruget er i høj grad underlagt et produktivetspres, som gør det nødvendigt løbende at investere. På samme måde vil den teknologiske udvikling og øget fokus på styrkede ledelseskompetencer betyde, at der kan udnyttes stordriftsfordele, hvis landbrugsbedrifterne har en vis størrelse. Ofte vil den optimale bedriftsstørrelse – som kan være meget forskellig fra landmand til landmand – vokse fra år til år. Dermed vil både størrelse, gæld og gældsprocent vokse.

Kravene til specifik faglig viden og ekspertise er også med til at gøre landbrugene mere specialiserede. Jo større og mere specialiserede landbrug, desto mere sårbare er landbrugene over for f.eks. store prisændringer.

Der findes allerede i dag muligheder for at prissikre både køb og salg af landbrugsråvarer som korn og foder. Her vil andelsselskaberne typisk kunne formidle prissikring til landmænd. I princippet kan disse prissikringsinstrumenter også omfatte kød, mælk, kartofler, pelsskind m.m., men markederne for disse produkter er ofte for små, for specielle eller for uigennemskuelige, således at omkostningerne ved prisstabilis-

ering her bliver alt for store, til at det får nogen reel relevans.

### **Samlet vurdering**

Hvis andelsselskaberne skal bidrage til at stabilisere landmændenes/andelshavernes indkomst gennem mere stabile priser, skal både lave og høje priser udjævnes. Debatten blandt landmænd om andelsselskabernes mulighed for at udjævne medlemmernes indkomst er nok mest udbredt, når indkomsten og priserne er lavest.

Det er derfor vigtigt, at man skelner mellem udjævning og udlodning. En udjævning er neutral på længere sigt, mens en udlodning er udbetaling af en del af egenkapitalen til andelshaverne. Udlodning er set før i selskaber med en meget høj soliditet, for eksempel hos DLF Seeds.

En længerevarende prisudjævning forudsætter også, at der er en vis gensidig bindingsperiode mellem andelsselskab og medlemmerne. Landmænd kan udnytte eller misbruge en prisudjævning ved at bruge andelsselskabet, når deres priser er fordelagtige på grund af en prisudjævning – og bruge andre selskaber, når andelsselskabet udjævner de fordelagtige priser. De seneste årtiers konkurrencemæssige og påtvungne begrænsninger i andelsselskabernes bindingsperioder gør således en udjævning af andelshavernes indkomst mindre mulig.

Ud fra et konkurrencemæssigt perspektiv kan det være uheldigt at give et andelsselskab andre højt prioriterede mål end at maksimere overskuddet. Hvis et andelsselskab også har til formål at stabilisere og udjævne ejernes indkomst – uden at det nødvendigvis er til umiddelbar gavn for andelsselskabet – kan det forstyrre det overordnede og kommercielle formål med



selskabet. Derudover bliver det vanskeligere at sammenligne og benchmarke andelsselskabet med andre selskaber, og det kan skade den langsigtede konkurrenceevne.

En mere formaliseret model for pris- og indkomstudjævning vil ofte medføre diskussioner om, hvornår og hvor meget der skal udjævnes. Samtidig er der en risiko for, at en udjævning finder sted på et "for højt niveau og ikke på et ligevægtsniveau" – altså at man søger at udjævne priserne på et så højt prisniveau, som markedet på lang sigt ikke kan bære. I så fald kan en udjævning blive både uholdbar og dyr for andelsselskabet.

Desuden skal det huskes, at mange andelsselskaber allerede i dag foretager en vis – omend kortsigtet – prisudjævning. Andelsselskabernes salgspriser til deres medlemmer er mere stabile end for eksempel spotmarkedspriserne. Spørgsmålet er derfor nok mere, om denne kortsigtede prisudjævning kan og skal gøres lidt mere langsigtet.

Endeligt viser soliditetstallene, at andelsselskaberne generelt ikke er overkapitaliserede, og at en mindre egenkapital i andelsselskaberne kan medføre ulemper og meromkostninger til skade for både andelsselskaberne og andelsmedlemmerne. Der er således ingen "gratis" løsninger.

## Kilder

**AHDB (2018):** UDF Milk Auction Prices  
<https://dairy.ahdb.org.uk/resources-library/market-information/milk-prices-contracts/udf-milk-auction-prices/#.W9RfwliddnL8>

**Arla Foods (flere årgange):** Årsregnskab

**CIAL (2018):** Spot raw milk, the Netherlands  
[https://www.clal.it/en/index.php?section=latte\\_olanda](https://www.clal.it/en/index.php?section=latte_olanda)

**Danish Agro (2018):** Vedtægter for Danish Agro a.m.b.a.

**Danish Crown (flere årgange):** Årsregnskab

**Dairyco (2018)**  
<http://www.dairyco.org.uk/resources-library/market-information/milk-prices-contracts/fonterra-auction-prices/>

**Arla Foods (2018):** Arla Foods amba. Vedtægter  
[https://www.arla.dk/493a65/globalassets/arla-dk/om-arla—oversigt/ejere/articles-of-association-aoa\\_final\\_dk.pdf](https://www.arla.dk/493a65/globalassets/arla-dk/om-arla—oversigt/ejere/articles-of-association-aoa_final_dk.pdf)

**Danmarks Statistik (2018a):** Resultatopgørelse for heltidsbedrifter efter bedriftstype, årsværk og regnskabsposter JORD2

**Danmarks Statistik (2018b):** Regnskabsstatistik for private byerhverv i mio. kr. efter balance og regnskabsposter. REGN5

**DLG (2015):** Vedtægter for DLG amba. November 2015  
<http://ipaper.ipapercms.dk/DLG/Direktion/DLGVedtgerJan2016/?page=1>

**Fogh, Henning (2018):** Danish Agro: Der kan blive mangel på dansk hvede til foder. Adm. dir., Danish Agro.  
<http://growarenyt.dkDK.aspx?accb0da0bb1511df851a0800200c9a67=1&newsid=385>

**Jensen, Niels Dengsø (2018):** Andelsselskaber følger ikke svensk eksempel: "Men vi støtter landmændene". I: Landbrugsavisen. 10/8 2018. Bestyrelsesformand for DLG  
<https://landbrugsavisen.dk/andelsselskaber-folger-ikke-svensk-eksempel-men-vi-stotter-landmændene>

**Johansen, Lars (2018):** Interview 30. oktober 2018. Business development director, DLF Seeds

**Landbrug & Fødevarer (flere årgange):**  
Månedspristatistik

**Nørgaard, Jan Toft (2018):** Bestyrelsen foreslår at udbetale hele nettoresultatet for