

Sale and Lease Back in der Landwirtschaft

Bedeutung, Formen, Chancen und Risiken

Bernhard Forstner und Jarmila Curtiss

Thünen Institut für Betriebswirtschaft (Braunschweig) und Martin-Luther-Universität (Halle)



75. Seminar der DGAR
28.09.2020

Motivation zur Beschäftigung mit dem Thema

Niedrige Zinsen – hohe Liquidität – Bedarf an Sicherheit

- „Anlagenotstand“ bei vermögenden Personen
- Nichtlandwirtschaftliche Investoren kaufen Flächen (v.a. Osten)
- Anstieg der Preise für Agrarflächen (Kauf und Pacht)
- **Befürchtungen bei Politik und Berufsstand:**
 - Bestehende Agrarbetriebe verlieren Zugriff auf Agrarflächen
 - Bodennutzungskosten übersteigen die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit
 - Negative Effekte auf Strukturen der Landwirtschaft und ländlichen Räume

Zugleich:

- **Viele landwirtschaftliche Unternehmen mit Liquiditätsproblemen
(→ Wetterextreme – Milchpreiskrisen – etc.)**

Motivation

top
agrarONLINE

Politik / News

Bei Liquiditätsproblemen: Startup kauft Flächen und verpachtet sie zurück

Eine interessante Lösung für Betriebe mit finanziellen Engpässen bietet das Berliner Startup-Unternehmen Harvest. Das Business-Modell besteht in dem Aufbau einer Internet-Plattform, die Landwirten schnell und unkompliziert Zugang zu alternativen Kapitalquellen verschafft.

23.09.2018 von Alfons Deter

Landaio: Internet-Plattform für Crowd-Investment in Agrarland.
\ Investitionen ab 200 Euro möglich
\ Sicherung der Flächennutzung der Unternehmen
\ angemessene und stetige Rendite für Anleger

Motivation

top
agrarONLINE

Politik / News

Crowd-Investing für Flächenkäufe widerspricht Leitbild bäuerlicher Landwirtschaft

PREMIUM

Im September berichteten wir über das Startup-Unternehmen Harvest, über dessen Homepage Landwirte Zugang zu alternativen Kapitalquellen bekommen sollen. Das Ganze soll ohne Banken und ohne die Aufnahme von neuen Darlehen für die Landwirte funktionieren und erfolgt über Crowd-Investing.

20.10.2018 von Alfons Deter

Was ist ‚Sale and Lease Back‘ (SLB)?

Veräußerung von Anlagevermögen an einen Investor und Rückpacht durch den Verkäufer, um die Nutzung der Anlagegüter zu erhalten

Landwirt:

- Mobilisierung von stillen Reserven (v.a. bei Immobilien)
- Liquiditätsbeschaffung unabhängig von einer Bank
- Alternative zur traditionellen Finanzierung
- Schnelle und unbürokratische Mittelbeschaffung (ohne Kreditrating)

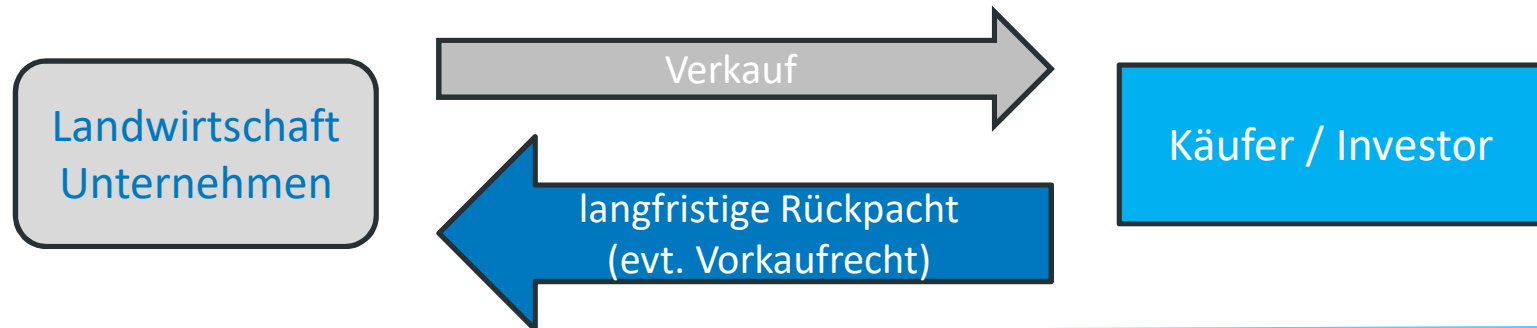
Investor:

- Kann nach Ablauf der Pacht selbst aktiv werden
- Trägt kein Produktionsrisiko
- Sichere und planbare Pachtrendite
- Chancen & Risiken der Wertentwicklung des Bodens

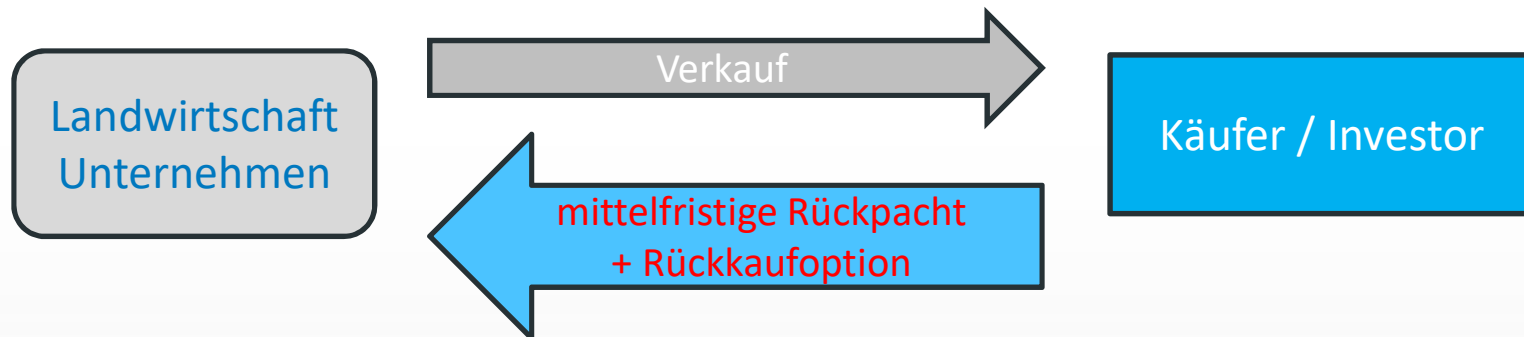


SLB: Zwei Grundvarianten

Variante A



Variante B



- Variante A: vor allem auf dem „freien Markt“ (mit/ohne Makler)
- Variante B: vor allem bei Landsiedlungs- und Landgesellschaften

BMEL-Untersuchungsauftrag

Untersuchungsauftrag des BMEL (2018) im Rahmen einer größeren Anzahl von Forschungsaufträgen:

Erstellung einer Expertise zu:

- Bedeutung und Formen von SLB in der deutschen Landwirtschaft?
- Chancen und Probleme von SLB für die landwirtschaftlichen Unternehmen?
- Chancen und Probleme von SLB für die Agrarstruktur?



Vorgehensweise

1. Untersuchung des SLB-Marktes in der deutschen Landwirtschaft

- Wie (Formen) und in welchem Umfang wird SLB angewandt?
- Was sind die wesentlichen Treiber und Hemmnisse der SLB-Nutzung?
- Wer sind die zentralen Akteure am Markt und was sind ihre Ziele?

→ *Qualitative Abschätzung (→ Experteninterviews)*

2. Kalkulation der Kosten von SLB

- Kostenvergleich von Kreditaufnahme und SLB zur LQ-Beschaffung zur a) Kredittilgung und b) Investition unter verschiedenen Bedingungen (Ost-West / Zinsniveaus / Bodenpreis / Stille Reserven etc.)

→ *Quantitative Abschätzung (→ Modellrechnungen)*

Gliederung des Vortrags

1. Motivation
2. Bodenmarktstatistik
3. Experteninterviews: Vorgehensweise und Ergebnisse
4. Modellkalkulationen: Vorgehensweise und Ergebnisse
5. Schlussfolgerungen

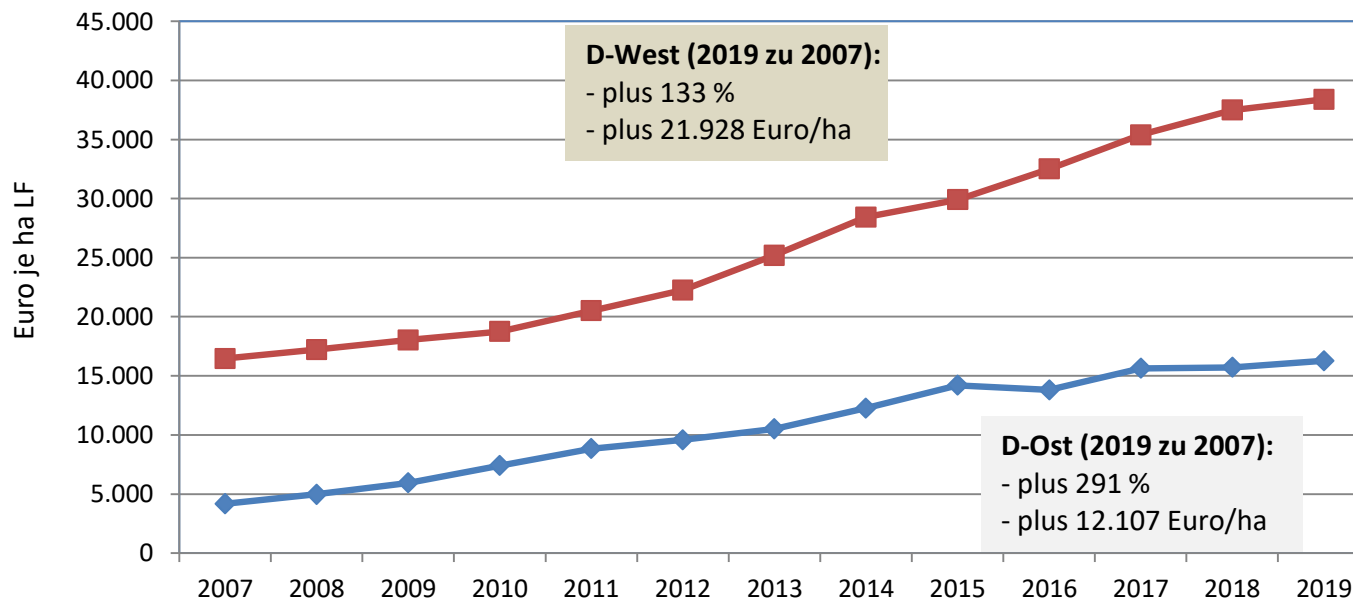




2. Bodenmarktstatistik

Bodenmarkt in Deutschland:

- Kaufpreise je Hektar LF

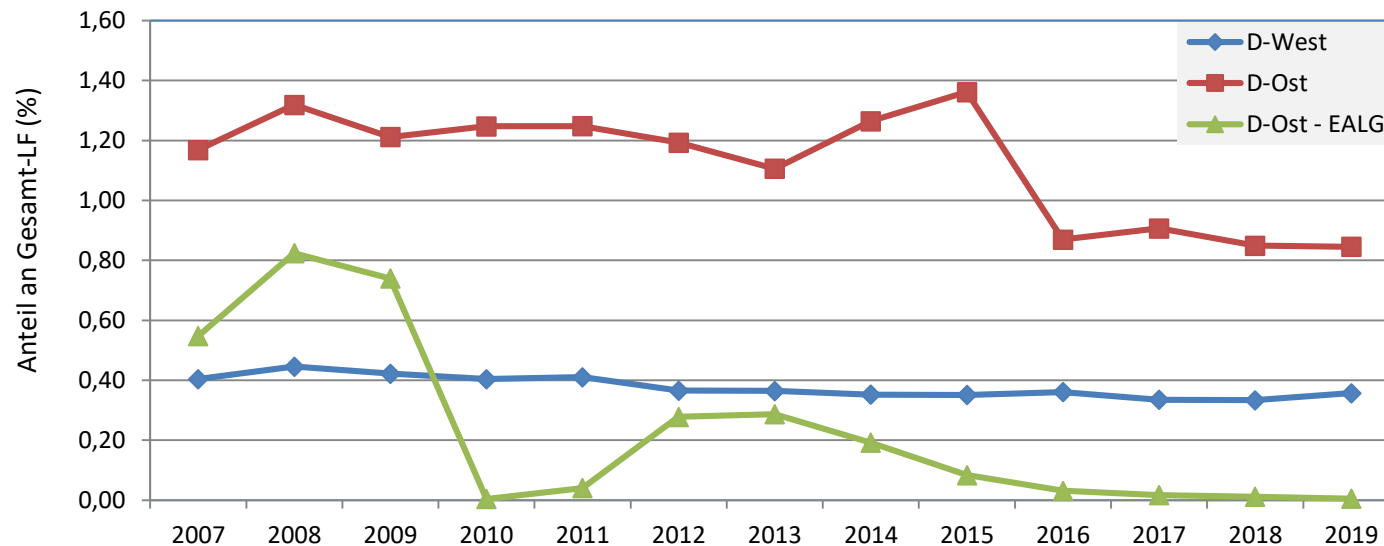


Quelle: Destatis, Fachserie 3, Reihe 2.4 (versch. Jg.)

- Die Kaufpreise sind von 2007 bis 2019 in Ost- und West-Deutschland stark gestiegen
 - absolut im Westen fast doppelt so stark wie im Osten
 - relativ im Westen weniger als halb so stark wie im Osten
- **Weitere Entwicklung ist unklar - verschiedene Entwicklungen sind begründbar**

Hintergrund: Bodenmarkt in Deutschland

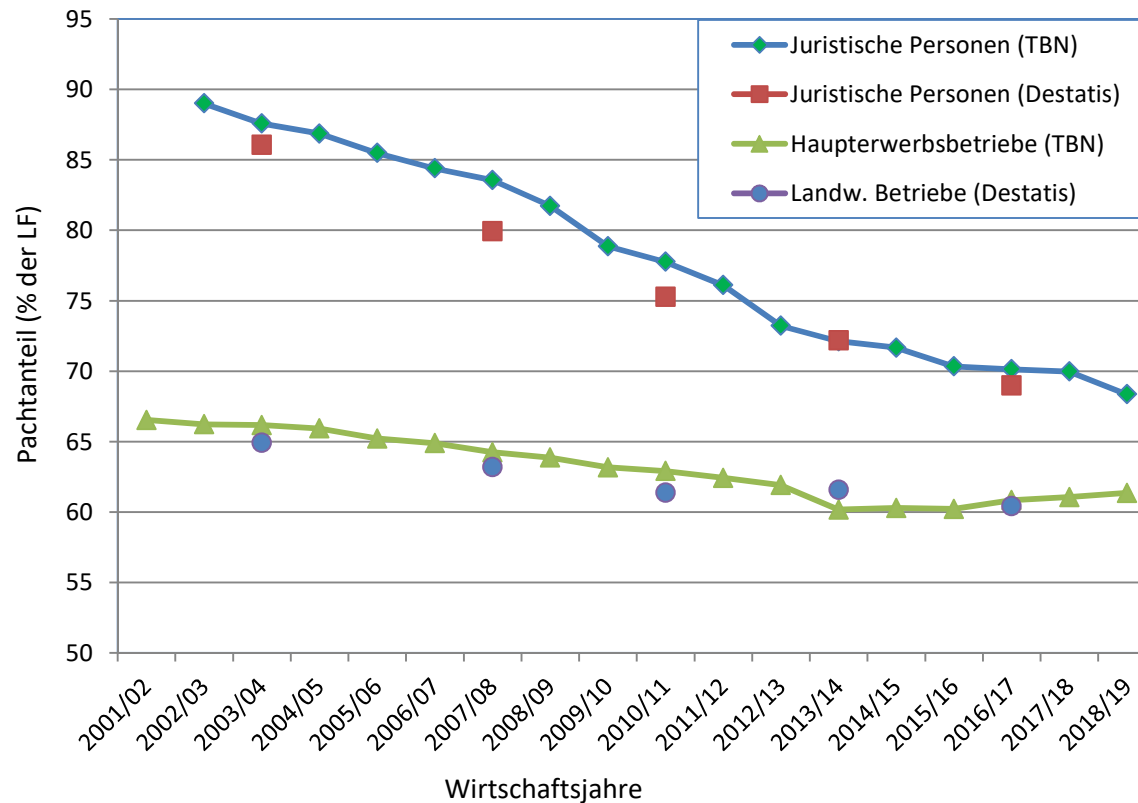
- Anteil gehandelter Agrarfläche (Bodenmobilität)



Quelle: Destatis, Fachserie 3, Reihe 2.4 (versch. Jg.)

- Die Bodenmobilität ist im Osten
 - weiterhin mehr als doppelt so hoch wie im Westen
 - durch Sonderfaktoren beeinflusst, während sie im Westen relativ stabil ist
- Die statistisch erfasste Bodenmobilität erfasst nicht die Flächentransaktionen im Zuge von Unternehmenskäufen oder -beteiligungen.

Entwicklung der LF-Pachtanteile in Deutschland

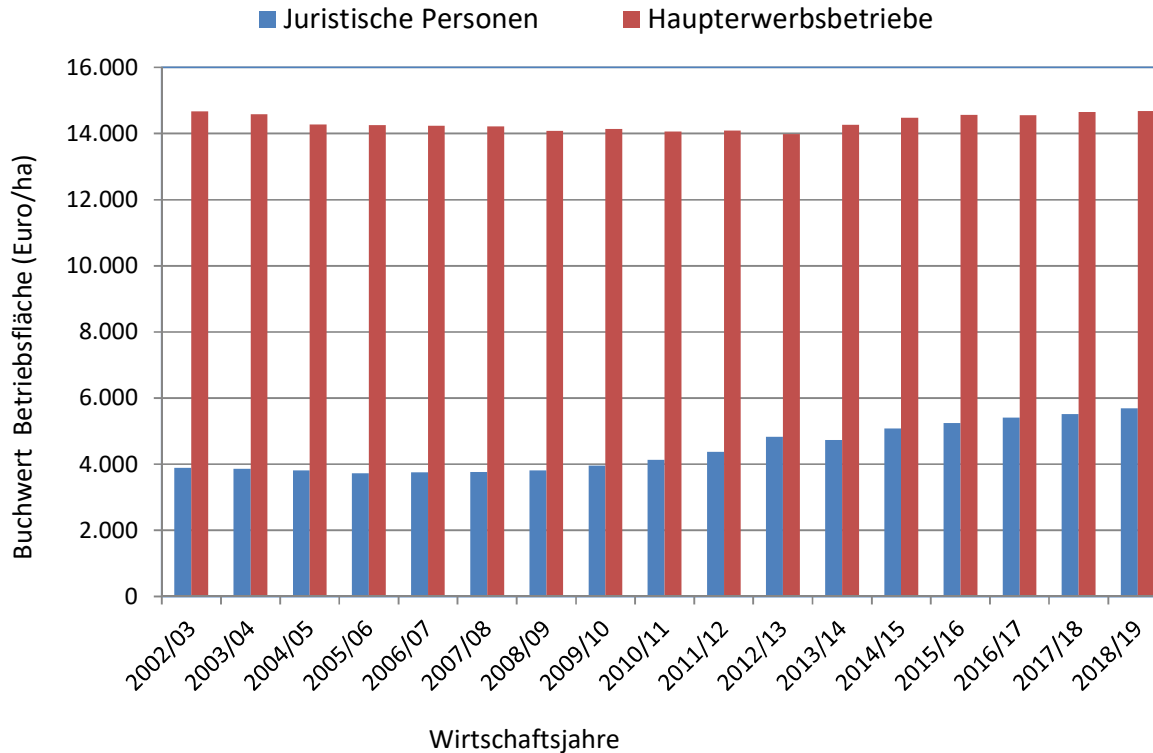


Quelle: Destatis (Fachserie 3, Reihe 2.1.6), BMEL (Testbetriebsnetz)

- Daten von Testbetrieben (TBN) und Destatis gut vergleichbar
- Pachtanteil nimmt insgesamt ab
- Haupterwerbsbetriebe (HEB) leichte Zunahme ab WJ 2013/14
- Juristische Personen: Abnahme Pachtanteil auch ab WJ 2016/17

→ **Kein Beleg für Einfluss von ‚Sale and Lease Back‘ erkennbar**

Buchwerte und Marktpreise landwirtschaftlicher Flächen



Buchwertentwicklung:

- Haupterwerbsbetriebe (HEB)
Zunahme um 3% seit WJ 07/08
- Juristische Personen: Zunahme
um ca. 50% seit 2007/08

→ **Hohe stille Reserven im Bodenvermögen**

→ **Anreiz für ‚Sale and Lease Back‘**

Quelle: BMEL (Testbetriebsnetz)

Zum Vergleich Marktpreise (2018):

- Früheres Bundesgebiet: 37.846 Euro/ha LF
- Neue Länder: 15.720 Euro/ha LF

Quelle: Destatis (Fachserie 3, Reihe 2.4)



3. Expertengespräche

Vorgehensweise Expertengespräche

1. Recherche von SLB-Anbietern (Fachmagazine, Online-Plattformen etc.)

2. Leitfadengestützte Experteninterviews

- *Experten repräsentieren Land- und Siedlungsgesellschaften, Banken, Immobilienhandel (Makler), Unternehmens- und Rechtsberatung*
- *Interviews:*
 - 36 Experten wurden per E-mail angeschrieben
 - 18 Telefoninterviews wurden durchgeführt (Dauer 40 – 90 min; Audiodatei)
(davon 6 Landgesellschaften / 4 Makler / 3 Banken / 3 Verbände / 2 Beratung)
 - 4 ergänzende Gespräche (nicht anhand des Fragenleitfadens)

3. Qualitative Inhaltsanalyse

eninterviews (Mai-Juni 2019)

itfaden:

F_1: Relevanz von SLB in der deutschen Landwirtschaft?

F_2: Zweck der SLB-Nutzung durch Landwirte?

F_3: Bodenkäufer und Funktion des SLB-Marktes?

F_4: SLB-Vertragsinhalte und SLB-Vertragskonditionen?

F_5: Aktuelle Hemmnisse der Nutzung von SLB?

F_6: Perspektiven der künftigen Nutzung von SLB?

F_1: Relevanz von SLB

SLB hat in den letzten 10 Jahren leicht zugenommen

- Aber:
- im **Osten** Zunahme – im **Westen** konstant oder Abnahme
 - keine Quantifizierung möglich
 - unterschiedliche Einschätzung der Experten
 - Makler und Bankvertreter sehen eine größere Relevanz

Im Westen ist SLB fast ohne Bedeutung

- Landgesellschaften: SLB nur bei gravierenden Liquiditätsproblemen
- über den privaten Bodenmarkt („ohne Aufsehen“)

Hauptgründe:

- Starke Affinität zu Bodeneigentum (Familienerbe, Tradition)
- Betriebsstruktur (kleiner, diversifizierter), Kapitalstruktur (geringer „leverage“)
- Hohe Bodenpreise (→ hohe Pachtpreise – trotz geringer Pachtrenditen)
- Verlust an Ansehen bei Flächenverkauf (Bodenverkauf ist ein „Armutszeugnis“)

F_2: Zweck von SLB bzw. Anwendungsfälle (Verkäufer)

Ost-West Unterschiede sind markant!

Im Osten relativ große Bodenmobilität

→ Anwendung von SLB zu verschiedenen Zwecken

- **Liquiditätsengpass**

→ Vermeidung von Insolvenz, **hohe Steuerzahlung möglich**



OST und WEST

- **Finanzierung von Wachstumsinvestitionen (v.a. erfolgreiche Unternehmen)**

→ Nutzung von Kaufgelegenheiten (Flächenerweiterung)

→ Nutzung von Wertsteigerungen bei eigenen Agrarflächen

→ geringe Steuerzahlung (bei Reinvestition)



→ vor allem OST

- **Finanzierung von Unternehmensnachfolge**



→ Großunternehmen: Unternehmensleitung scheidet aus

→ „Eigenes“ Personal mit Abfindung finanziell überfordert → Investor wird gesucht

→ Strategische (langfristige) Partnerschaft mit Investor (unterschiedliche Modelle)

F_3: Bodenkäufer und Funktion des SLB-Marktes

- SLB-Transaktionen finden überwiegend auf dem „freien Markt“ statt.
- Meist private nicht-landwirtschaftliche Investoren
- **Käufergruppen:**
 - a) Größere vermögende private Investoren:**
 - Investment 1 – 10 Mio. Euro
 - häufig Nutzung von speziellen Transfermodellen
 - rückläufiges Interesse an Flächenkäufen
 - b) Kleinere (betriebs- und agrarnahe) Privatinvestoren (auch Landwirte):**
 - Investment 0,1 – 0,2 Mio. Euro
 - i.d.R. über Makler, Zeitungsannoncen oder persönlich (ohne Markt)
- Auswahlkriterien: Gute Bodenqualität – Arrondierung – kleine bis große Flächen etc.
- Kein Interesse an der direkten Bodenbewirtschaftung (Diversifizierung der Anlagen, Wertstabilität, feste Rendite)
- Auch Bodenspekulanten

F_3/4: Experten – Investoren und SLB-Bedingungen

Investoren (Käufer / Verpächter)	Marktanteil	Pachtbedingungen	Rückkauf-Option
Große (private, industrielle) Investoren	ca. 40%	Laufzeit: 12 - 18 Jahre, Verlängerung möglich Rendite: ca. 2,0%	NEIN Vorkaufsrecht möglich <u>Risiko</u> : Preisanstieg; LF-Verlust
Kleinere Investoren (mit Agrarbezug)	ca. 30%	Laufzeit: 12 - 18 Jahre, Verlängerung möglich Rendite: ca. 2,0%	NEIN Vorkaufsrecht möglich <u>Risiko</u> : Preisanstieg; LF-Verlust
Kleine Investoren (mit /ohne "Mission")	Sehr gering	Laufzeit: bis 30 Jahre Rendite: ca. 2,0%	Unterschiedliche Modelle teils mit Rückkaufoption <u>Risiko</u> : Preisanstieg; (LF-Verlust)
Landgesellschaften	Gering	Laufzeit: 6 - 9 Jahre Rendite: ca. 2,0%	JA Rückkauf zum Verkaufspreis hohe Transaktionskosten
Kirchen	Sehr gering	Keine Info	Keine Info
Institutionelle Investoren	ca. 5%	Keine Info	Keine Info

F_5: Experten – Hemmnisse für SLB

Gründe für geringe Nutzung von SLB sind:

- Risiko des Flächenverlustes nach Ende des Pachtvertrags
 - Hohe Transaktionskosten und Steuerbelastung
 - Verlust von Sicherheit für künftige Kreditaufnahme
 - Gute Finanzierungsmöglichkeiten bei Banken (falls Boden als Sicherheit vorliegt)
 - Große Wertschätzung von Landeigentum (= Ansehen)
 - **Restriktionen des Grundstückverkehrsrechts:**
 - “Bauernland in Bauernhand” → möglichst Ausschluss von nichtlandw. Investoren
 - Transparenz bei Verkaufsabsicht verringert Angebot (Ansehensverlust)
- ⇒ Dies erhöht die Kosten von SLB (z.B. durch aufwändige Umgehungsversuche)
- ⇒ Dies beeinflusst den Nutzerkreis von SLB (Großunternehmen mit Rechtsberatung)
- ⇒ Dies verändert die SLB-Bedingungen (lange Verträge, niedrige Pachtrenditen)

F_6: Experten – Perspektiven für SLB

Unterschiedliche Einschätzungen abhängig von ...

→ Region, SLB-Zweck, individuellen Erfahrungen, künftigen Bedingungen (u.a. Wetter- und Preisrisiken, Strukturwandel, Anlagealternativen) etc.

- Landgesellschaften sehen nur wenig Potenzial
- Makler, Banken und Berater sehen dagegen zusätzliches Potenzial
- Begrenzung durch
 - *Grundstückverkehrsgesetz*
 - *bereits hohe Bodenpreise (bzw. steigendem Wertrisiko)*
 - *Umfeld der Landwirtschaft (Auflagen etc.)*
- Abnahme der Affinität zum Boden (im Westen) → stärkere Ausrichtung auf unternehmerische und strategische Entscheidungen
- Neue Eigentums- und Transferformen auf dem Bodenmarkt bleiben marginal



4. Modellkalkulationen

Modellhafte Kalkulationen

Ziel: → Kostenvergleich von SLB + Rückkauf mit Kreditaufnahme zwischen ...

- West-D und Ost-D / klein und groß / Rechtsform (natürliche/juristische Person)
- guter und schlechter Liquiditätslage der Unternehmen

Annahmen:

- Betrachtungsdauer (26 J)
- Identischer Liquiditätsgewinn
- (Rück-) Erwerbskosten:
 - Grunderwerbsteuer 5,0 %
 - Notar / Grundbuch 1,5 %
 - Verwaltungskosten 3,5 %
(bei Landgesellschaft)
- Kreditzins bei Rückkauf 3 %

Kategorie	Ost-D	West-D
Verkaufspreis Boden	15.000 €	30.000 €
Buchwert Boden	5.000 €	15.000 €
Steuerl. Verlustvortrag	50.000 €	
§ 6b EStG - Rücklage	in Höhe des Buchgewinns	
Pachtrendite	jeweils 2,0 %	
Besteuerung: - ESt + SolZ - KSt + SolZ	jeweils 30 % (35 %) jeweils 30 %	
- Grundsteuer A (Pächter)	18 €/ha	0 €
Preisentwicklung Boden (relativ zur Veräußerung, auf dem privaten Bodenmarkt)	50 %	30 %

Berechnungsweg I

(→ Beispiel Ost-D)

Zeile (Z)	Ertrag-/Kostenkategorie	Ost-Unternehmen		
		Annahmen	€/ha LF	€, gesamt
1	Veräußerte Fläche (ha LF)	17,5		
2	Verkaufspreis (Basis 2015)		15.000	262.500
3	Buchwert (Bilanz)		5.000	87.500
4	Veräußerungsgewinn (Z.2 - Z.3)		10.000	175.000
5	Verlust(-vortrag) (letzte Jahre)		2.857	50.000
6	Zu versteuerndes Einkommen (aus Bodenverkauf)		7.143	125.000
A. Kosten des Verkaufs:				
7	Einkommensteuer + SolZ (bezogen auf Z.6)	30%	2.143	37.500
8	Gewerbsteuer / Umsatzsteuer		-	-
9	Grunderwerbsteuer		-	-
B. Verfügbare liquide Mittel (nach Verkauf, Steuer)			12.857	225.000
C. Zusätzliche Kosten des SLB (über 6 Jahre)				
10	Pacht (über 6 Jahre)	6*2,0%	1.800	31.500
11	Grundsteuer A	18 €/ha	-	-
12	Einkommensteuer +SolZ (bezogen auf Z.10)	30%	- 540	- 9.450
D. Kosten des SLB über 6 Jahre (ohne Rückkauf)				
- insgesamt			3.403	59.550
- pro Jahr			567	9.925

Berechnungsweg II (→ Beispiel Ost-D)

Zeile Ertrag-/Kostenkategorie	Neue Bundesländer		
	Annahmen	€/ha LF	€, gesamt
E. Kosten des Rückerwerbs der LF (über 6 J.)			
13 Preissteigerung (Rückkauf zum Verkaufspreis)	0%	0	0
14 Grunderwerbsteuer	2*5,0%	1.500	26.250
15 Notarielle Beurkundung + Eintragung Grundbuch	2*1,5%	450	7.875
16 Verwaltungskosten/Risikoaufschlag	3,50%	525	9.188
F. Kosten des SLBs und Rückerwerbs der LF (über 6 J.) - ohne Kreditkosten			
- Kosten SLB (=D)		3.403	59.550
- Kreditsumme Rückerwerb (Z.2 + Summe Z.13-Z.16)		17.475	305.813
G. Kreditkosten für Rückkauf (ursprgl. Verkaufswert, 20 J. Laufzeit, Zinssatz 3%)			
17 Zinszahlungen über 20 Jahre		5.785	101.235
18 Einkommensteuer/SolZ-Ersparnis (auf Zins)	30% -	1.735	- 30.371
19 Jährliche Kreditzahlung (inkl. Tilgung)		1.163	20.352

Berechnungsweg III (→ Beispiel Ost-D)

Zeile Ertrag-/Kostenkategorie	Neue Bundesländer	
	Annahmen	€/ha LF €, gesamt
H. Kosten des SLB und Rückkaufs der LF nach Kredittilgung für Rückkauf		
- insgesamt (über 26 Jahre)	7.452	130.415
- pro Jahr (über 26 Jahre)	287	5.016
I. Berechnung der Zinsrate auf akquirierte Finanzmittel		
20 Kredit/Darlehen (B insgesamt)		225.000
21 Zinszahlungen (Kosten) insgesamt (H insgesamt)		130.415
22 Dauer (Jahre)		26
23 Monatliche Zahlung		1.139
24 Zinssatz ('break-even')*		3,82%

Ergebnisinterpretation:

- Der Verkauf der Flächen (17,5 ha), die Rückpacht und der Rückkauf kosten unter den angenommenen Bedingungen 3,82 %.
- Eine Kreditaufnahme anstelle des SLB zu einem niedrigerem Zins wäre vorteilhaft.

Kalkulationsergebnisse (SLB mit Rückkauf):

Beispiel Ost-D / Landgesellschaft / Einzel-U / LQ-Probleme)

Variationsfaktor	Variationsbereich				
Darlehen: Laufzeit (Jahre) *	20 J	25 J	30 J	35 J	40 J
'break-even'-Zins	3,82%	3,62%	3,49%	3,38%	3,30%
Darlehen: Zinssatz (%)	1,00%	2,00%	3,00%	4,00%	5,00%
'break-even'-Zins	2,51%	3,17%	3,82%	4,49%	5,17%
Einkommensteuersatz (%)	20%	25%	30%	35%	40%
'break-even'-Zins	3,67%	3,74%	3,82%	3,91%	4,00%
Pachtrendite (%)	0,50%	1,00%	1,50%	2,00%	2,50%
'break-even'-Zins	3,40%	3,54%	3,68%	3,82%	3,97%

Quelle: Eigene Kalkulation

- Großer Einfluss durch die Variation des Zinssatzes.
- Relativ geringer Einfluss durch Laufzeit (Darlehen), ESt-Satz und Pachtrendite.

Weitere Kalkulationsergebnisse

Ergebnisse unterschiedlicher Konstellationen

(,break-even'-Zins, kalkuliert auf 26 J bzw. 40 Jahre):

Konstellationen	Ost-D	West-D
Kleines Volumen + LQ-Probleme SLB + (Rück-) Kauf über Landgesellschaft	3,82 %	2,95 %
Großes Volumen + Investition SLB + (Rück-) Kauf über Landgesellschaft	3,68 %	3,36 %
Kleines Volumen + LQ-Probleme SLB + (Rück-) Kauf über Bodenmarkt	7,45 %	6,63 %
Großes Volumen + Investition SLB + (Rück-) Kauf über Bodenmarkt	6,29 %	5,86 %

Quelle: Eigene Kalkulation

Ost-D > West-D wegen höherer Veräußerungsgewinne → höhere Steuern

Bodenmarkt > Landgesellschaft wegen Preissteigerung

!! Annahmen sind entscheidend für die Ergebnisse !!



5. Schlussfolgerungen

Schlussfolgerungen I

Bankdarlehen sind i.d.R. gegenüber SLB vorzüglicher
SLB über Landgesellschaften sind relativ teuer

Die Kosten von SLB hängen stark von den Umständen ab:

- Aufdeckung stiller Reserven
- Steuersatz und Zinssatz
- Entwicklung der Bodenpreise und der Pachten
- Rentabilität der Nutzung der SLB-Erlöse
- Transaktionskosten etc.

SLB bietet folgende Vorteile (jedoch bisher noch wenig genutzt):

- Verbesserung der Liquidität in einer Notlage (Vermeidung von Insolvenz)
- Zusätzliches Investitionskapital (z.B. für Wachstum, Diversifizierung)
- Mittel für die Unternehmensnachfolge oder den gleitenden Ausstieg

Schlussfolgerungen II

Faktoren, die zu mehr SLB führen können:

- Mehr Information über Chancen von SLB
- Entwicklung neuer Modelle (Crowdfunding, Investormodell, ...)
- Abnehmende Affinität der Landwirte gegenüber Agrarland
- Zunehmende wirtschaftliche Probleme (z.B. als Folge von Wetter-, Ertrags- und Marktrisiken) bei landwirtschaftlichen Unternehmen
- Dauerhaft geringe Zinssätze und mangelnde sichere Anlagechancen
- Senkung der Transaktionskosten

Risiken:

- Flächenverlust nach Pachtende (was macht der Eigentümer?)
- SLB verhindert evt. einen notwendigen klaren unternehmerischen Schnitt
- Funktion der Banken (Rating etc.) verliert an Bedeutung

Mögliche Folgen für die Agrarstruktur

Agrarstruktur bzw. Unternehmensstruktur in der Landwirtschaft

- SLB kann Strukturwandel je nach Mittelverwendung beschleunigen / bremsen.
- SLB hat Potenzial für bestimmte Problemlösungen in der Zukunft.
- Beispiel Unternehmensnachfolge: SLB kann helfen, den Übergang zu finanzieren und – zumindest mittelfristig – die Bewirtschaftung zu sichern.
- Beispiel Flächenkauf: Im Strukturwandel werden Betriebe Flächen kaufen und finanzieren müssen, um sie nicht zu verlieren.
- Viele Investoren wollen kein Produktionsrisiko eingehen, so dass SLB eine konsequente und willkommene Alternative für diese Gruppe ist.

Gesellschaftliche Perspektive:

- Bodenkonzentration bei Großunternehmen und „nichtlandw. Investoren“
→ Prüfung von neuartigen Formen der Vermögensstreuung und –beteiligung

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit

Bernhard.Forstner@thuenen.de

Thünen-Institut für Betriebswirtschaft

Jarmila.Curtiss@landw.uni-halle.de

Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg

