

Der Wert von Zahlungsansprüchen bei überhitzten Pachtmärkten

Der Handel mit Zahlungsansprüchen ist in Schwung gekommen. Es besteht aber vielerorts noch Unsicherheit darüber, wie viel man denn eigentlich dafür zahlen kann. Jörg Müller-Scheeßel und Uwe Latacz-Lohmann vom Institut für Agrarökonomie der Universität Kiel erläutern, wie man den Wert von Zahlungsansprüchen berechnet, wenn ein Teil des Prämienwertes schon im Pachtpreis steckt.

Gekoppelte Betrachtung trotz entkoppelter Zahlung?

Warum sollte zur Berechnung des Wertes eines Zahlungsanspruchs (im Folgenden ZA) die Rentabilität der Bodenproduktion mitbetrachtet werden? Schließlich sind die Zahlungsansprüche ja von der Produktion entkoppelt. Daher möchte man auf den ersten Blick sagen, dass Boden und Zahlungsanspruch nach der Entkopplung getrennte Wirtschaftsgüter sind und somit auch separat bewertet werden müssen. Aber: Da für die Aktivierung der Zahlungsansprüche prämiensberechtigter Fläche nachgewiesen werden muss, sind beide Wirtschaftsgüter untrennbar miteinander verflochten. Ein Zahlungsanspruch ohne Fläche erzeugt keine Zahlung und hat somit keinen Wert. Fläche ist also eine unabdingbare Voraussetzung für die Aktivierung von ZA. Und da davon auszugehen ist, dass es in Zukunft mehr Zahlungsansprüche als aktivierbare Fläche geben wird, kommt dem Boden gewissermaßen ein „Knappheitswert“ zu, der bewirkt, dass ein Teil des Wertes des ZA auf den Boden übergeht. Ökonomen nennen das Überwälzungseffekt. Auf Deutsch: Wenn mehr ZA im Umlauf sind, als aktivierbare Fläche zur Verfügung steht, dann wird sich der Wettbewerb um Fläche verschärfen, und das treibt den Pachtpreis nach oben. Genau dieser auf den Boden überwälzte Teil des Prämienwertes steht aber nicht zum Kauf des ZAs zur Verfügung! Von diesem Effekt sind grundsätzlich alle Betriebe in Deutschland betroffen. Existenzielle Bedeutung erlangt die Überwälzung für Betriebe, bei denen der Pachtpreis höher ist als die Grundrente. Die Grundrente ist der Betrag, der nach Abzug aller sonstigen Kosten zur ‚Entlohnung‘ des Bodens zur Verfügung steht. Damit der Kauf von ZA in diesen Betrieben nicht zum Verlustgeschäft wird, schlagen wir folgende Vorgehensweise vor: Die (negative) Differenz zwischen Grundrente und Pachtpreis muss bei der Wertermittlung berücksichtigt werden, wie wir im Rechenbeispiel am Ende zeigen werden.

Ein wenig Finanzmathematik

Der Wert eines Zahlungsanspruchs wird begründet durch die jährlich ausgezahlten Prämien. Da es aber ein Unterschied ist, ob ich Geld heute oder erst in der Zukunft bekomme, müssen zukünftige Prämienzahlungen auf den heutigen Wert mittels der Zinseszinsrechnung heruntergerechnet (abgezinst) werden. Hierfür muss ein Zinssatz angenommen werden, der sich entweder am Fremdkapitalzinssatz beim Kauf des ZA mittels Kredit oder am Zinssatz der besten alternativen Verwendung des eingesetzten Eigenkapitals orientiert. Summiert man alle abgezinsten Zahlungen auf, erhält man den heutigen Wert der zukünftig zu erwartenden Prämienzahlungen. Ökonomen nennen diese Rechenoperation „Kapitalisieren“.

Die zukünftigen Prämienzahlungen

Was die Zukunft bringen wird, ist schwer abzusehen, aber eines ist klar: Die Modulation, der EU-Beitritt Rumäniens und Bulgariens und der für 2008/2009 neu geplante Finanzkompromiss der EU werden an den Direktzahlungen für die Landwirte zehren. Wegen der Politikunsicherheit rechnen wir zwei unterschiedliche Varianten durch: Variante 1 rechnet mit den Direktzahlungen in der heutigen Höhe abzüglich 5% Modulation, die Werte hierfür sind in Tabelle 1 zu sehen. In Variante 2 gehen wir aus von 5% Modulation bis 2007, 10% Modulation ab 2008 sowie einer Kürzung von 15% aufgrund des Mechanismus der finanziellen Disziplin. Da eine Aussage über die Direktzahlungen nach 2013 und einer

erneuten Agrarreform nur schwer möglich ist, fließen die Zahlungen nach 2013 nicht mit in unsere Berechnungen ein. Für die Berechnungen gehen wir von den Zahlungsansprüchen für Mecklenburg-Vorpommern ohne betriebsindividuellen Prämienanteil aus.

Ein Beispielbetrieb

Landwirt Meyer hat für seine Pachtflächen einen Zahlungsanspruch zu wenig und möchte daher einen erwerben. Da er von dem Überwälzungseffekt weiß und für seinen Betrieb der Pachtpreis höher ist als die Grundrente, die er langfristig erwirtschaften kann, muss er diesen Effekt mit einberechnen. Da die Zahlungsansprüche nicht mehr direkt einer bestimmten Fläche zuzuordnen sind, muss er in seinem Betrieb die Pachtfläche suchen, bei der die negative Differenz zwischen Pachtpreis und Grundrente am höchsten ist. Dann gibt es drei Möglichkeiten: Er kann diese Fläche einfach weiter bewirtschaften wie bisher und macht dabei jährlich Verluste, er kann die Pachtfläche zurückgeben oder aber einen Zahlungsanspruch für diese Fläche erwerben und sie weiterbewirtschaften.

Kauf eines Zahlungsanspruchs bei gegebener Pachtfläche

Auf dem Betrieb Meyer liegt bei der Pachtfläche mit der geringsten Rentabilität der Pachtpreis um 80 €/ha höher als die Grundrente. Die Weiterbewirtschaftung der Fläche ist also auf lange Sicht unrentabel, eine Rückgabe der Pachtfläche wäre also sinnvoll und würde den Betrieb langfristig um bis zu 80 €/ha jährlich besser stellen. Doch wie sieht es aus mit dem Kauf eines ZA für diese Fläche? Hierzu muss Landwirt Meyer den Wert des ZA unter Berücksichtigung des Überwälzungseffekts errechnen. Das macht er wie folgt: Wenn die Prämien sich wie in Variante 1 entwickeln (siehe Tabelle 1), rechnet Meyer gemäß Tabelle 3: Von der jährlichen Prämie werden die 80 €/ha abgezogen; das ist quasi der Teil der Prämie, der schon im Pachtpreis steckt. Damit verbleiben dann effektive Prämienzahlungen von anfänglich 213 €/ha bis hin zu 226 €/ha. Dieser Zahlungsstrom muss noch auf den heutigen Wert abgezinst und zusammengezählt, also kapitalisiert werden. Das ergibt den Wert der zukünftigen Zahlungsansprüche unter Berücksichtigung des Überwälzungseffekts. Bei dem hier angenommenen Zinssatz von 5% sind das 1252 €/ha. Für den Fall der ungünstigeren Prämienentwicklung (Variante 2) ergibt sich ein Wert von 950 €/ha, wie in Tabelle 4 ausgewiesen. Meyer wäre allerdings schlecht beraten, diese Beträge tatsächlich zu zahlen, denn dann hätte er mit dem Kauf des ZA nichts verdient und hätte sich zudem dem Risiko ausgesetzt, dass sich die Prämien schlechter entwickeln als angenommen. **Tatsächliche Kaufpreise müssen daher stets deutlich unterhalb des errechneten Wertes liegen!** Wie sich die Preise tatsächlich entwickeln werden, hängt vom Verhältnis von Angebot und Nachfrage ab. Wegen der fortlaufenden Verknappung aktivierbarer Fläche durch Umwidmung landwirtschaftlicher Flächen in nicht-landwirtschaftliche Nutzungen wird sich das Angebot an ZA tendenziell erhöhen und die Nachfrage tendenziell zurückgehen. Das wird die Preise für ZA unter Druck setzen. Den Pachtpreisen für Fläche wird diese Entwicklung allerdings Auftrieb geben: Denn je knapper die prämienerichtigte Fläche im Verhältnis zur Zahl der vorhandenen Zahlungsansprüche, desto stärker die Konkurrenz um Fläche und desto größer der Überwälzungseffekt. Schon allein deshalb sollte man Kaufangebote für Zahlungsansprüche mit spitzem Bleistift kalkulieren und nie auch nur in die Nähe des rechnerischen Wertes der ZA kommen.

Fazit: Nicht zu viel zahlen!

Die Politik hat es so gewollt, und die Landwirte müssen damit umzugehen lernen: Der Wert eines ZA wird teilweise auf den Boden überwält. Damit Landwirte für Fläche und ZA zusammen nicht zuviel zahlen, muss auch beim Kauf eines ZA der Überwälzungseffekt auf den Boden geachtet werden – sonst kann der Kauf von Zahlungsansprüchen zum Verlustgeschäft werden.

Tabelle 1: Entwicklung der Prämienzahlungen in Mecklenburg-Vorpommern ohne betriebsindividuellen Anteil bis 2013 bei 5% Modulation (€/ha)

Jahr	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ackerland	293	293	293	294	297	301	306
Grünland	57	57	57	82	132	206	306

Tabelle 2: Entwicklung der Prämienzahlungen bis 2013 in Mecklenburg-Vorpommern ohne betriebsindividuellen Anteil, 5% Modulation bis 2007, danach 10 %Modulation und 15% finanzielle Disziplin (€/ha)

Jahr	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ackerland	293	231	231	232	234	237	242
Grünland	45	45	45	65	104	163	242

Tabelle 3: Berechnung des Wertes für einen Zahlungsanspruch (in €/ha) bei Prämienentwicklung gemäß Tabelle 1 (Variante 1)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Prämie Acker MV	293	293	293	294	297	301	306
Grundrente - Pacht	-80	-80	-80	-80	-80	-80	-80
Summe	213	213	213	214	217	221	226
Abzinsung zu 5%	203	193	184	176	170	165	161
Wert des Zahlungsanspruchs	1252	Kaufpreise müssen deutlich darunter liegen!					

Tabelle 4: Berechnung des Wertes für einen Zahlungsanspruch (in €/ha) bei Prämienentwicklung gemäß Tabelle 2 (Variante 2)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Prämie Acker MV	293	231	231	232	234	237	242
Grundrente - Pacht	-80	-80	-80	-80	-80	-80	-80
Summe	213	151	151	152	154	157	162
Abzinsung zu 5%	203	137	131	125	121	117	115
Wert des Zahlungsanspruchs	950	Kaufpreise müssen deutlich darunter liegen!					