

## Landbrugets gælds- og renteforhold 2008

### Sammendrag

Dansk Landbrug foretager hvert år en opgørelse af realkreditinstitutternes udlån til landbruget. Resultatet af opgørelsen for 2008 er omtalt i det følgende sammen med en omtale af landbrugets samlede gælds- og rentebelastning.

Af undersøgelsen fremgår det:

- at landbrugsgældens kontantværdi hos realkreditinstitutterne var på 244 mia. kr. ved udgangen af 2008 sammenlignet med 220 mia. kr. året før
- at den effektive rente på landbrugets nyoptagne obligationslån med fast rente var 7,1 pct. p.a. i 2008 mod 6,2 pct. p.a. året før. Debitorrenten på rentetilpasningslån var på 5,6 pct. p.a. i 2008 mod 5,0 pct. p.a. i 2007
- at afdragsfrie realkreditlån udgør 53 pct. af landbrugets realkreditgæld
- at over 110 mia. kr. af realkreditgælden, svarende til mere end 46 pct., er optaget i euro
- at omkring en fjerdedel af nyudlånet og nu også af den samlede realkreditgæld i 2008 bestod af CIBOR eller EURIBOR lån, med rentetilpasning hver 3. eller 6. måned
- at andelen af variabelt forrentede lån er øget fra 70 pct. af realkreditgælden til nu 77 pct. Det betyder, at landmændene er blevet mere rentefølsomme. I 2008 har rentesikring via en fastrenteswap givet de fleste landmænd kurstab, som dog næppe vil blive realiseret. Ved at beholde swappen til udløb kan kurstabet helt undgås
- at realkreditinstitutterne er landbrugets største långiver med en andel af landbrugets samlede gæld på knap 74 pct. Dernæst følger pengeinstitutterne med en andel på 20 pct.
- at gælden til pengeinstitutter steg med 20 pct. i 2008. Der var kraftig vækst for finanslån og i kassekreditgælden. Stigning i kursen på især schweizerfranc har givet store kurstab på valutatalån i 2008
- at i 2008 var uændret ca. 53 pct. af landbrugets aktiver belånt
- at 19 pct. af heltidsbedriftenes bruttoudbytte i 2008 blev brugt til betaling af renter på lån, sammenlignet med 17 pct. året før.

## Samlet låntagning

Landbrugets samlede tinglyste gæld var ved udgangen af 2008 på 331 mia. kr. jf. *tabel 1*. Det er 33 mia. kr. mere end året før og svarer til en vækst på 11 pct. Det er en fortsættelse af udviklingen fra de foregående år. Knap  $\frac{3}{4}$  af gælden var placeret på heltidsbrugene.

Realkreditinstitutterne havde i 2008 et samlet udlån til landbruget på 244 mia. kr. Dette svarer til knap  $\frac{3}{4}$  af landbrugets samlede gæld. 77 pct. er med variabel rente, hvoraf dog 5 pct. har et renteloft. Andelen med variabel rente er øget fra 70 pct. i 2007 - en udvikling der er med til at gøre landbruget mere følsomt over for rentesvingninger. En renteændring på 1 pct. vil således føre til, at landbrugets renteudgifter vil ændres med ca. 2,4 mia. kr. Dette vil dog ikke slå fuldt igennem, da flere landmænd via pengeinstitutterne har finansielle instrumenter tilknyttet deres variable realkreditlån, som delvist beskytter dem mod virkninger af en renteforøgelse. Omfanget af disse finansielle instrumenter er ikke omfattet af undersøgelsen.

53 pct. af landbrugets realkreditgæld var ved udgangen af 2008 med afdragsfrihed.

En fjerdedel af den samlede realkreditgæld var ved udgangen af 2008 baseret på de korte CIBOR- eller EURIBOR-renter med rentetilpasning enten 2 eller 4 gange årligt. Af disse lån var 80 pct. i euro.

45 pct. af den samlede realkreditgæld var ultimo 2008 baseret på euro sammenlignet med knap 40 pct. i 2007, jf. *bilagstabel 1*. Dermed fortsætter den stigende tendens. Blot 6 pct. af gælden var i euro i 2000.

Den næststørste kreditgiver til landbruget er pengeinstitutterne med et skønnet udlån på 66 mia. kr. svarende til 20 pct. af den samlede restgæld. Der har i 2008 været stor vækst i restgælden på finanslån og i kassekreditgælden.

**Tabel 1. Landbrugets gæld ultimo, mia. kr.**

	2000	2004	2005	2006	2007	2008
Realkreditinstitutter i alt	125	170	184	198	220	244
heraf rentetilpasningslån	18	87	110	131	156	188
heraf med renteloft		1	9	12	14	12
heraf baseret på CIBOR/EURIBOR					46	62
Pengeinstitutter	26	34	40	46	55	66
Privat gæld	3	4	4	5	6	2
Varegæld	10	12	13	14	15	14
Moms, skat mv.	2	1	1	1	1	1
Gæld i alt, tinglyst værdi	165	220	242	263	298	331
Gæld i alt, kontantværdi	170	223	244	265	298	330
heraf på heltidsbedrifter	118	166	174	188	215	236

Kilde: Realkreditinstitutterne og Fødevarerøkonomisk Institut. Omfatter bedrifter over 10 ha samt bedrifter herunder med en væsentlig landbrugsproduktion. Ekskl. udlån til gartnerier. Inkl. realkreditgæld på tilfornede aktiver. se i øvrigt bilagstabel 1.

De øvrige gældsposter (varegæld, statslån, privat gæld, moms, mv.) tegner sig for 22 mia. kr. ultimo 2008. Dette svarer til godt 6 pct. af det samlede udlån, hvilket er en lidt mindre andel end sidste år.

## Låntagning i realkreditinstitutterne

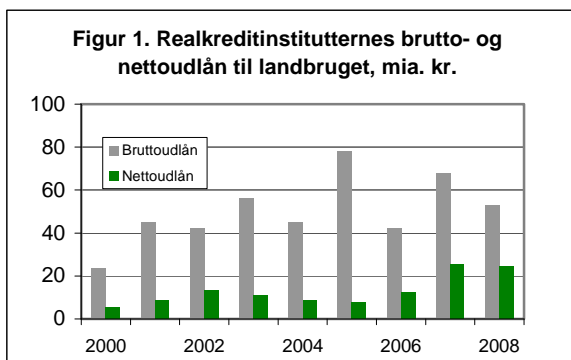
Realkreditinstitutternes bruttoudlån til landbruget var i 2008 på 53 mia. kr. Det er et fald på 22 pct. sammenlignet med 2007, jf. figur 1. Nettoudlånet, defineret som bruttoudlånet fratrukket overførsler, ekstraordinære indfrielse (konverteringer) samt afdrag, blev på 24,5 mia. kr. Dette er en milliard mindre end året før.

24 pct. af bruttoudlånet i realkreditinstitutterne var CIBOR- eller EURIBOR-lån. Disse lån er karakteriseret ved, at de har en lavere rente end de almindelige tilpasningslån, og renten justeres med 3 eller 6 måneders intervaller, jf. bilagstabel 2. Over halvdelen af nyudlånet i 2008 var i Euro.

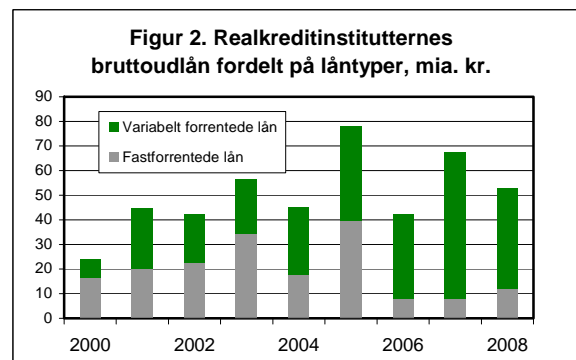
78 pct. af bruttoudlånet i 2008 var variabelt forrentede lån. Dette er et fald i forhold til sidste år, hvor de variabelt forrentede lån udgjorde 88 pct. af nyudlånet, jf. figur 2.

213 mio. kr. af nyudlånet var yngre jordbruger-lån. Dette er et mindre fald i forhold til året før, hvor YJ-lån var på 232 mio. kr. Det samlede udlån under YJ-ordningen udgjorde ca. 1,5 mia. kr. ved årets udløb. I forhold til sidste års opgørelse er der sket et stort fald i Økonomistyreliens bevilgede garantier. Således fik kun 46 førstegangsetablerede landmænd bevilget garanti i 2008 sammenlignet med 100 i 2007.

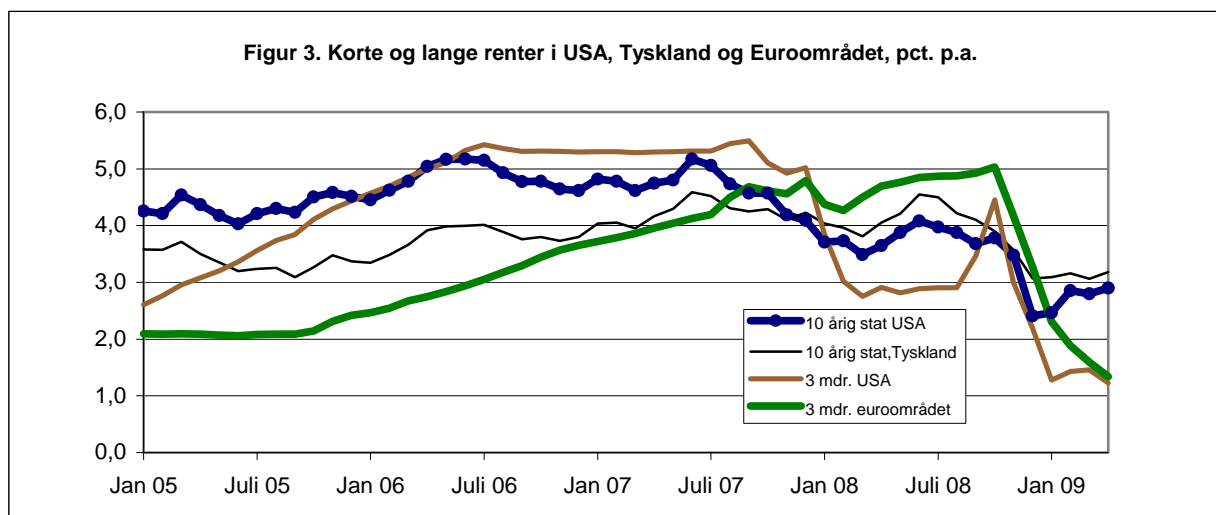
Knap 96 pct. af alle lån hos realkreditinstitutterne blev udbetalt med en løbetid på 30 år, resten med en løbetid på 20 år og derunder, jf. bilagstabel 3.



Kilde: Realkreditinstitutterne og Realkreditrådet.



Kilde: Realkreditinstitutterne iflg. spørgeundersøgelse.



Kilde: Danmarks Nationalbank.

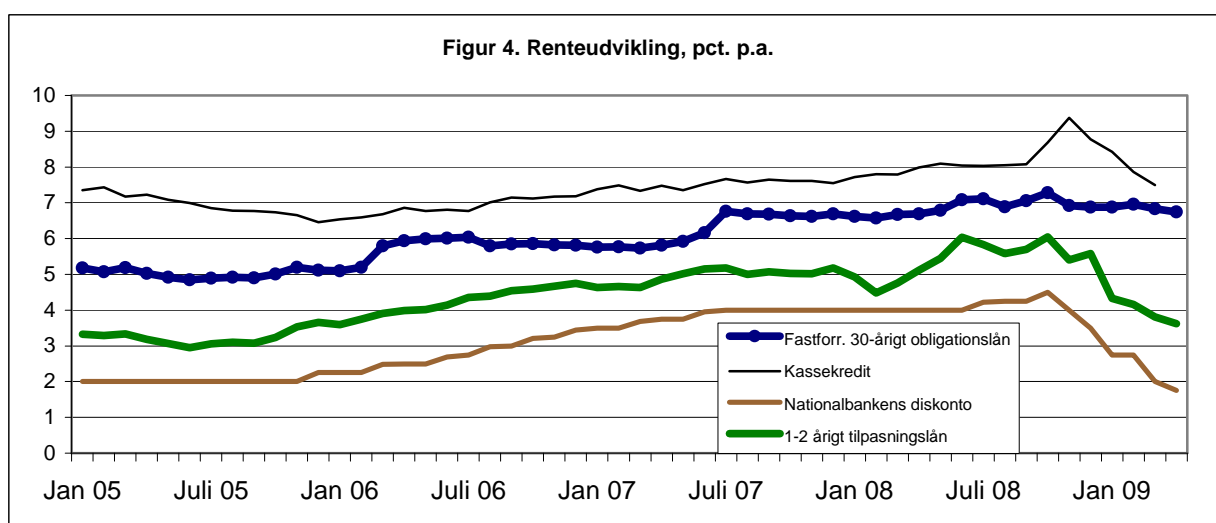
## Renteudvikling

Rentemarkedet oplevede store udsving i løbet af 2008. De tyske og amerikanske ti-årige statsobligationsrenter var begge stigende i første halvår, men fra juni faldt begge drastisk som en respons på den globale krise. Efter nytår har de igen begge en svagt stigende tendens, jf. figur 3

De store udsving findes dog for alvor på de korte renter. Den europæiske tre måneders pengemarkedsrente fortsatte sin stigning fra 2007 gennem 2008's første ti måneder til 5,0 pct. for herefter at falde til 1,3 pct. i april i år. Den korte amerikanske rente startede sit fald allerede ultimo 2007 for herefter at stabilisere sig hen over forår og sommer 2008. En stigning i efteråret 2008 blev dog efterfulgt af et yderligere kraftigt fald.

De korte renter har i store dele af 2008 ligget over renten på 10-årige statsobligationer.

Den danske nationalbank ændrede i løbet af 2008 diskontoen over flere gange. Efter en periode på et år med en diskonto på 4 pct. måtte Nationalbanken i juli hæve diskontoen 0,25 pct. som følge af



Kilde: Danmarks Statistik og Danmarks Nationalbank

en tilsvarende forhøjelse af ECB's rente. Herefter fulgte en periode med flere ændringer. I oktober skete således endnu en forhøjelse til 4,5 pct., efter at nationalbanken havde brugt af valutareserverne til at forsvare kronen. Siden da har diskontoen dog lige som de øvrige renter været stødt faldende. Et fald der foreløbig er kulmineret med nedsættelsen til 1,40 pct. pr. 7. maj i år.

Renten på tilpasningslån har fuldt en tilsvarende udvikling. Efter toppen i oktober er renten faldet kraftigt, hvilket har øget forskellen til de lange fastforrentede obligationslån. De korte renter varierer mere end de lange renter, fordi de anvendes i konjunkturpolitikken.

Den 30-årige obligationsrente toppede ligeledes i oktober 2008 efter i løbet af året at være steget 0,66 pct. Herefter er den faldet stort set tilbage til niveauet fra årets start.

Sidst men ikke mindst sluttede 2008 med store stigninger i kassekreditrenterne. Således måtte personligt ejede virksomheder i november i gennemsnit betale 9,37 pct. i rente på deres kassekredit. Regeringens bankpakker har dog siden hen knækket kurven. Men faldet i kassekreditrenten er væsentlig mindre end nedsættelserne i nationalbankens udlånsrenter. Pengeinstitutterne har øget rentemarginalen til at imødegå øgede omkostninger til bl.a. tab på udlån.

**Tabel 2. Effektiv rente på nyoptagne lån, pct. p.a.**

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Realkreditinstitutter: 1)</b>					
Fastforrentede obligationslån	5,7	4,9	5,6	6,2	7,1
Rentetilpasningslån i Dkr.	3,3	3,6	4,7	5,0	5,6
<b>Kassekredit: 2)</b>					
Personligt ejede virksomheder	7,6	7,0	6,9	7,5	8,2
Virksomheder i selskabsform	4,6	4,3	4,9	5,9	6,6

1) Ifølge spørgeundersøgelse. Inkl. kurtage, administrationsbidrag og stiftelsesprovision.

2) Gennemsnitlige effektive udlånsrente på en nyoprettet eller genforhandlet kassekredit.

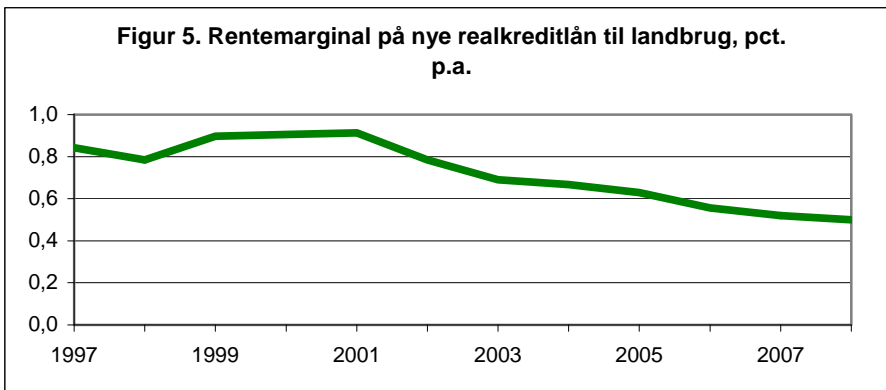
Inkl. løbende provision, ekskl. stiftelsesprovision.

Kilde: Danmarks Statistik og egen bearbejdning af oplysninger fra realkreditinstitutterne.

Den effektive debitorrente på landbrugets nyoptagne obligationslån blev i gennemsnit 7,1 pct. i 2008, mod 6,2 pct. i 2007, jf. tabel 2. Til sammenligning blev den effektive rente på rentetilpasningslån på 5,6 pct., sammenlignet med 5,0 pct. i 2007.

## Administrationsbidrag

Rentemarginalen (kurtage, administrationsbidrag og stiftelsesprovision), som viser realkreditinstitutternes indtægter på landbrugets nyoptagne lån, er igen i år faldet, jf. figur 5. Den udgjorde i gennemsnit 0,50 pct. i 2008, dog med en væsentlig spredning. Til sammenligning var rentemarginalen i 2007 0,52 pct.



Kilde: Egne bearbejdningsmateriale fra realkreditinstitutterne.

Ved udgangen af 2008 udgjorde landbrugets samlede realkreditgæld 244 mia. kr. Heraf var 175 mia. kr. placeret på heltidsbedrifterne. Forudsat et årligt administrationsbidrag på 0,46 pct. p.a. på

restgælden udgør landbrugets samlede administrationsbidrag til realkreditinstitutterne godt 1,12 mia. kr., hvoraf ca. 805 mio. kr. kommer fra heltidsbedrifterne.

I starten af 2009 har alle realkreditinstitutter vedtaget at forhøje administrationsbidraget på både gamle og nye lån med typisk 0,15 - 0,30 procentpoint. Begrundelsen er stigende fundingomkostninger og forventede øgede tab.

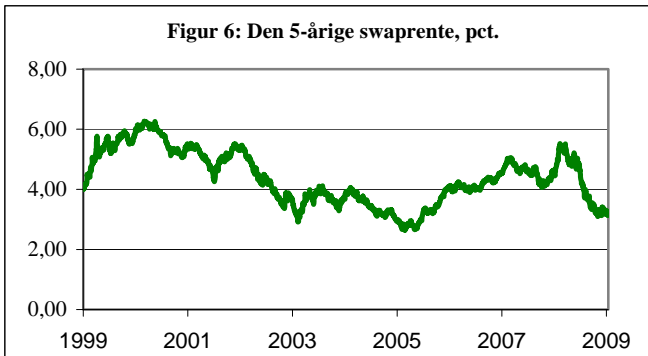
## Store kurstab på finansielle instrumenter i 2008

De samlede finansieringsomkostninger for låntagerne består både af de direkte betalinger af renter og gebyrer og af gevinster/tab på indgåede finansielle kontrakter.

I 2008 har der været store tab på finansielle kontrakter. Skønsmæssigt op mod 4 mia. kr. for sektoren under et. Et rundspørge til økonomikontorerne antyder, at kun ca. 10 pct. er realiserede tab i 2008. Hovedparten af resten er markedsværditab på swapaftaler og opskrivninger af hovedstolen på valutalån, valutawaps eller terminsforretninger - især i schweizerfranc.

Mange landmænd med variabelt forrentede lån har i 2007 og 2008 tegnet en fastrente swap for at forsikre sig mod yderligere stigninger i den variable rente. Især i efteråret 2008, da finanskrisen kulminerede, var der stor usikkerhed om, hvor meget de korte renter kunne stige. Centralbankernes indgreb stabiliserede markederne, og de kraftige nedsættelser af de pengepolitiske renter sænkede også de lange swaprenter - jf. figur 6. Disse aftaler står derfor med et kurstab i landmændenes regnskaber i form af de negative markedsværdier, som rentefaldene har medført. Men de fleste tab er

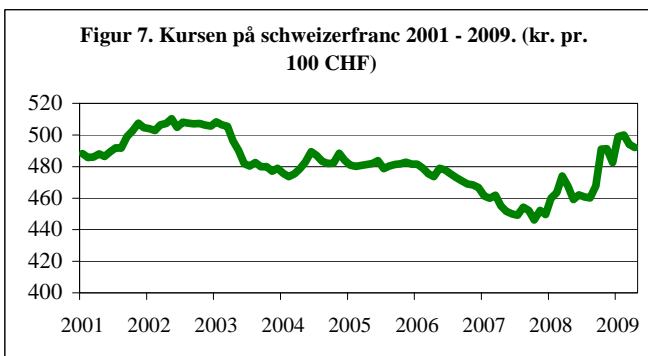
urealiserede og ved at beholde swappen til udløb kan kurstabet helt undgås. En fremtidig stigning i de lange renter, som mange økonomiske iagttagere venter på grund af de store statsunderskud, vil helt kunne fjerne kurstabene.



Kilde: Nordea

Finanskrisen gav også uro på valutamarkedene. I sådanne situationer søger investorerne mod de sikre valutaer, bl.a. schweizerfranc. Desuden betyder uroen, at investorer ikke længere låner penge til investeringer, hvilket schweizerfrancen også blev brugt til. Disse to faktorer betød en stigning i kursen på sweizerfranc.

Fra august 2008 og til årsskiftet steg kursen fra 4,6 til ca. 5,0 kr. Primo 2008 var kursen 4,5. I 2002 var kursen også høj 5,0, jfr. figur 7.

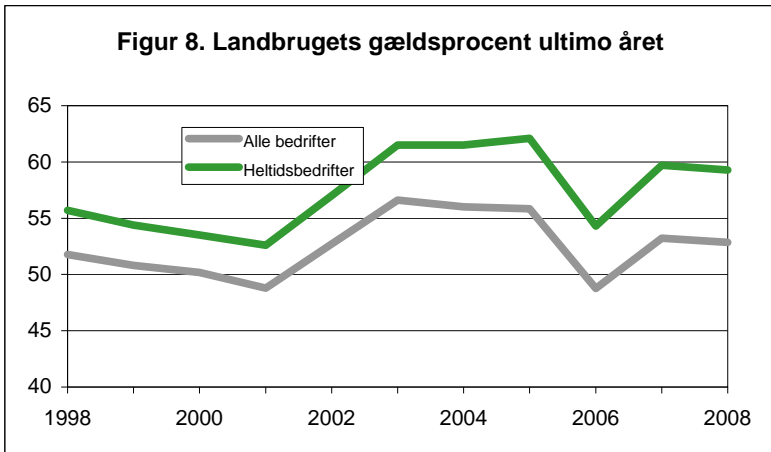


Kilde: Danmarks Nationalbank

Stigningen i kursen fra primo til ultimo 2008 på ca. 10 pct. giver en tilsvarende opskrivning af restgælden i danske kroner og belaster dermed årets regnskabsmæssige resultat for bedrifterne.

## Gælds- og rentebelastning

Det skønnes, at gældsprocenten for alle bedrifter er faldet med 0,3 procentpoint til 52,9 pct. i 2008, jf. figur 8. For heltidsbrugene skønnes det, at gældsprocenten er faldet en smule til 59,3 pct. Dette skyldes, at værdien af landbrugets aktiver er vokset mere end gælden. Vigende ejendomspriser i 2009 vil få gældsprocenten til at stige igen.

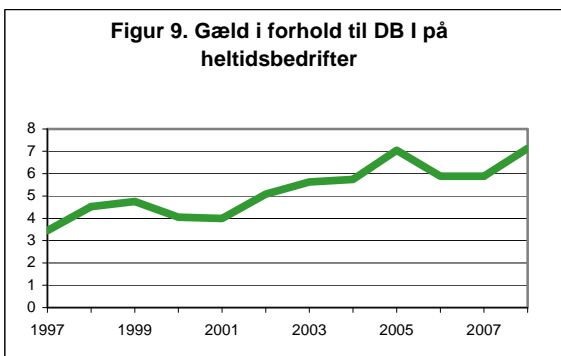


Kilde: Egne beregninger på grundlag af materiale fra fødevareøkonomisk institut

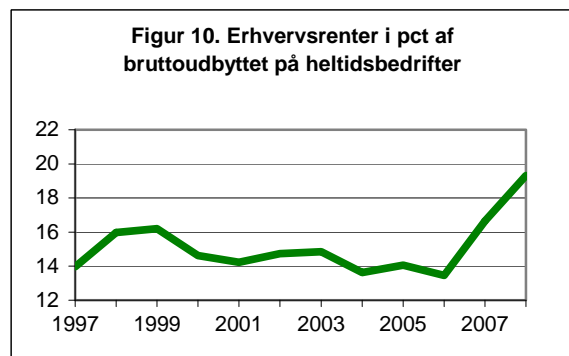
det udtryk for gældsbelastningen fås ved at sætte gælden på heltidsbedrifterne i forhold til indtjeningen udtrykt ved dækningsbidrag, jf. figur 9. Det ses, at der i 2008 skulle bruges over 8 års dækningsbidrag til indfrielse af gæld.

Det skønnes, at 19 pct. af heltidsbedrifternes salgsindtægter i 2008 blev brugt til betaling af erhvervsrenter på lån, jf. figur 10. Dette er en stigning i forhold til året før, hvor 17 pct. af udbyttet blev brugt til betaling af erhvervsrenter.

Beregningerne er foretaget på grundlag af Fødevareøkonomisk Instituts årlige opgørelse over gældsforholdene på regnskabsførende bedrifter. Beregningerne er opgjort ultimo kalenderåret og repræsenterer samtlige landbrugsbedrifter over 10 ha. Landbrug under 10 ha er dog medtaget, såfremt bedrifternes samlede standarddækningsbidrag overstiger 8 Europæiske Størrelses Enheder (1 ESE svarer til ca. en ha med hvede).



Kilde: Beregnet på grundlag af oplysninger fra Fødevareøkonomisk Institut. Omfatter aktiver og passiver på landbrugsbedrifter på 10 ha og derover.



Kilde: Beregnet på grundlag af oplysninger fra Fødevareøkonomisk Institut. Omfatter renteudgifter på landbrugsbedrifter på 10 ha og derover.

## Bilag 1. Oversigt over landbrugets lånoptagelse og gæld

**Bilagstabel 1. Landbrugets restgæld ultimo, mio. kr.**

	2004	2005	2006	2007	2008*
Realkreditinstitutter i alt	169.660	184.380	197.640	220.497	243.725
heraf rentetilpasningslån	87.300	109.500	130.990	155.680	187.720
heraf med renteloft	580	9.150	11.710	13.530	12.320
heraf med afdragsfrihed 1)	28.730	44.950	64.700	98.370	128.930
heraf ydet i euro	47.220	50.030	60.110	85.572	111.983
heraf baseret på CIBOR/EURIBOR			13.830	46.309	61.597
Statslån	90	70	40	59	14
Pengeinstitutter	33.590	39.780	45.630	55.377	65.893
Privat realkredit	930	1.020	2.310	1.817	1.981
Privat gæld i øvrigt	2.570	2.690	3.110	3.368	3.650
Varegæld	12.390	12.730	13.550	13.721	13.970
Moms, skat mv.	1.050	1.040	1.090	1.144	1.594
Gæld i alt, tinglyst værdi	220.280	241.710	263.370	295.983	330.826
Gæld i alt, kontantværdi	223.200	244.140	264.960	295.645	330.279
heraf på heltidsbedrifter	165.720	174.420	188.040	213.510	236.840

<sup>1)</sup> Lån med en afdragsfri periode på op til 10 år.

\* Tal for 2008 er, med undtagelse af tal for realkreditgælden, baseret på skøn på baggrund af tal fra Danmarks Statistik og Dansk Landbrugs regnskabsdatabase.

Kilde: Realkreditinstitutterne og Fødevarerøkonomisk Institut. Omfatter bedrifter over 10 ha samt bedrifter herunder med en væsentlig landbrugsproduktion. Ekskl. udlån til gartnerier. Inkl. realkreditgæld på tilforpagtede aktiver.

**Bilagstabel 2. Realkreditinstitutternes brutto- og nettoudlån til landbrug, mio. kr.**

Låntype:	2004	2005	2006	2007	2008
Fast rente med afdrag	16.540	35.480	5.590	4.620	2.420
Fast rente med afdragsfrihed 1)	1.020	4.120	2.300	3.330	9.340
Variabel rente med renteloft og afdrag	540	6.400	1.360	510	10
Variabel rente med renteloft og afdragsfrihed 1)	10	2.070	1.570	1.960	300
Variabel rente med afdrag	8.720	10.630	6.260	1.350	3.290
Variabel rente med afdragsfrihed 1)	7.700	9.530	8.270	4.120	6.900
Variabel rente med afdrag ydet i euro	4.820	3.930	5.620	3.980	3.700
Variabel rente med afdragsfrihed 1) ydet i euro	5.620	5.860	11.370	14.180	14.300
CIBOR/EURIBOR lån med afdrag				18.130	2.790
CIBOR/EURIBOR lån med afdragsfrihed				15.350	9.770
Bruttoudlån i alt	44.970	78.020	42.340	67.530	52.820
Overførsler og indfrielse 2)	31.850	66.060	25.670	37.780	24.341
Afdrag	4.320	4.300	4.340	4.210	3.976
Nettoudlån	8.800	7.660	12.330	25.540	24.503

1) Lån med en afdragsfri periode med op til 10 år.

2) Omfatter tidligere ydede lån, der indfries i forbindelse med optagelse af nyt lån i samme institut, samt lån, der indfries, uden at der optages nyt lån i samme institut.

Kilde: Realkreditinstitutterne og Realkreditrådet.

**Bilagstabel 3. Realkreditinstitutternes bruttoudlån til landbruget i 2006 fordelt efter låntype og løbetid, pct.**

Låntype:	Løbetid			I alt 2008
	10 år og derunder	11-20 år	21-30 år	
Fast rente og med afdrag	0,01	0,44	4,13	4,58
Fast rente og med afdragsfrihed	0,16	0,04	17,48	17,68
Variabel rente med renteloft og med afdrag	0,00	0,00	0,02	0,02
Variabel rente med renteloft og med afdragsfrihed	0,01	0,01	0,55	0,56
Variabel rente og med afdrag	0,04	0,73	5,47	6,24
Variabel rente og med afdrag, euro	0,03	1,19	5,78	7,01
Variabel rente og med afdragsfrihed	0,01	0,22	12,83	13,06
Variabel rente og med afdragsfrihed, euro	0,01	0,31	26,75	27,08
CIBOR/EURIBOR med afdrag	0,06	0,95	4,27	5,27
CIBOR/EURIBOR med afdragsfrihed i dkr	0,02	0,15	18,33	18,49
I alt 2008	0,35	4,04	95,61	100,0
I alt 2007	0,31	4,08	95,61	
I alt 2006	0,52	6,58	92,90	

Kilde: Beregnet på grundlag af oplysninger fra Realkreditinstitutterne.

## Bilag 2: Finansielle instrumenter

Den store udbredelse af variabelt forrentede lån, der som oftest har en lavere rente end de tidligere fastforrentede 30-årige lån, har som modstykke tilført erhvervet en øget renterisiko. Tilsvarende giver finansiering med lån i udenlandsk valuta som eksempelvis Schweizerfranc en lavere rente; men til gengæld optræder en valutakursrisiko. I et perfekt marked og på lang sigt tilsiger den økonomiske teori at den umiddelbare rentebesparelse og den øgede risiko ophæver hinanden, så den effektive pris på alle låneengagementer skulle blive udlignet. Men på kort sigt kan der være store ubalancer og tilpasninger sker ofte uden forudgående varsel og med stor styrke, som helt kan vælte opstillede kalkulationer.

Derfor har den finansielle sektor udviklet en række produkter, som kan bruges til at forsikre sig mod udsving i renter og valutakurser, der ofte opstår i forbindelse med økonomiske kriser. Disse produkter kan også bruges til midlertidigt at opnå en bedre likviditet f. eks. i form af en lavere rente.

### Swaps

Swap er det engelske ord for bytte. Med en renteswap kan man eksempelvis opnå en rentebesparelse eller få budgetsikkerhed i form af en fast rente i en årrække uden at ændre ens grundlæggende låneportefølje. Dermed undgår man omkostningerne ved en konvertering. Det er også muligt at bytte en valuta ud med en anden.

Banken skal have en betaling (marginal) for at tegne swappen, og den forfalder typisk for hele løbetiden ved swappens indgåelse. Det er derfor dyrt efter kort tid at opsige swaps med lang løbetid.

En swap har en markedsværdi, som på grund af marginalen ofte er negativ fra starten af. Markedsværdien vil for en renteswap afhænge af renteutviklingen på det produkt man swapper til, og for en valutaswap tilsvarende af udviklingen i kursen for den valuta man swapper til. Har man eksempelvis swappet fra variabel til fast rente, og den faste rente herefter falder, så vil markedsværdien på swappen blive negativ. Tilsvarende hvis man omlægger til schweiziske franc, og kursen her stiger, så vil markedsværdien på swappen falde.

Markedsværdien på renteswappen vil altid være 0 ved udløb. Derfor kan man undgå et markedsværdi-/kursstab ved at beholde swappen til udløb. Kursen på en valutaswap vil altid afhænge af valutakursen ved indfrielse/ udløb.

Banken kan have fastsat grænser for, hvor store udsving på markedsværdien, man vil acceptere og dermed for størrelsen af den økonomiske risiko. De kan derfor opsige swappen, hvis værdien falder til under et aftalt niveau. Hvis det sker realiseres tabet for låntager. Det sker som oftest, hvis swappen bruges til spekulation og til investering i andre valutaer. Ligeledes skal en eventuel negativ markedsværdi betales, hvis man selv ønsker at komme ud af swappen.

### Terminsforetninger

En terminsforetning er en gensidig bindende aftale mellem banken og landmand om køb eller salg af et bestemt valutabeløb til en aftalt kurs til levering på et aftalt tidspunkt i fremtiden. Ved at indgå en sådan forretning kan man afdække valutakursrisikoen på eksempelvis et udlandslån. Terminsforetninger bruges også ved spekulation i, at valutakursen enten stiger eller falder, og man derved kan opnå en gevinst, hvis man gætter rigtigt.