

Skilda världar för HK Scans aktieägare

Ar 2007 sålde slakteriföreningen Swedish Meats sin operativa verksamhet till det finska börsnoterade företaget HK Ruokatalo. Eftersom maktkamper gjorde det omöjligt att få ordning på föreningens ekonomi, var det kanske förnuftigt att sälja. Föreningen Swedish Meats fick betalt i form av aktier så att den kunde fortleva, men bara såsom minoritetsägare i det finska börsföretaget. Sedan 2010 har föreningen namnet Sveriges Djurbönder.

HK Ruokatalo, senare omdöpt till HK Scan, upplevdes förmodligen som en trygg ägare till den svenska föreningslakten. Detta eftersom styrelsemajoriteten låg hos den finska föreningen LSO, vars medlemmar var djurbönder. Frågan är dock om Swedish Meats insåg vad den nya ägar- och styrelsestrukturen skulle få för konsekvenser för de svenska djurbönderna.

AKTIEVÄRDET VIKTIGT

HK Scans aktier är av två klasser, där den röststarka ger 20 röster per aktie medan de röstsvaga har en röst per aktie. LSO kan därmed ha nästan 70 procent av rösterna och tre av de sex styrelseposterna inklusive ordförandeposten, fastän föreningen har mindre än 35 procent av egenkapitalet. Svenska Djurbönder fick knappt 13 procent av ägandet och ungefär samma andel av röstetalet, men en enda styrelsepost. Helsingforsbörsen har 52 procent av aktiekapitalet, men börsaktörerna har endast drygt 18 procent av röstetalet och två styrelserepresentanter.

Böndernas styrelsemajoritet kan tydas såsom att det är bönder som avgör HK Scans utveckling. Börsens aktörer har dock det starka kortet att de påverkar börskursen och aktievärdet är viktigt för de två bondeorganisationerna. En nyemission av aktier görs ogärna när kursen står lågt, eftersom kreditvärdigheten och därmed låneräntan försämras.

FOKUS PÅ KAPITALAVKASTNING

När aktiekursen står tillräckligt lågt, kan bönderna i princip lösa in börsaktörernas aktieposter för en billig peng. Så tänker knappast de båda föreningarna, särskilt eftersom de i så fall skulle överta ett företag i behov av enorma investeringar. Bondemajoriteten i styrelsen kan därför bara marginellt påverka företaget att agera mera bondevänligt och marginalen minskar när konkurrensen intensifieras. Eftersom HK Scan är börsnoterat måste det ha kapitalavkastning som överordnad målsättning. Därför måste HK Scan göra allt för att skära kostnaderna och reducera skuldsättningen.

Ägandet i guldkalven Sokolow har avvecklats och produktionen stuvats om. När slaktkapaciteten skärs ner så drabbas leverantörerna. Hemma på gårdarna har de kvar sin produktionskapacitet, men efterfrågan på deras djur tynar bort. När Swedish Meats såldes försvann böndernas leveransrätt. Ett börsnoterat köparföretag kan inte ha mottagningsplikt eller några andra kooperativa egenskaper, oavsett om aktieägarna delvis är bönder.

KOMPENSERA FÖR FÖRLUSTER

När slakteriet inte tar emot slaktdjur från leverantörerna, får dessa bönder oförskyllt se sina investeringar på gårdarna falla i värde. Dessa förluster borde de få kompensation för. Slakteriets mottagningsplikt utgör en tillgång för leverantörerna, men denna fick värdet noll vid försäljningen av Swedish Meats.

När HK Scan inte har en chans att agera bondevänligt, kan man undra varför LSO och Svenska Djurbönder ska behålla HK Scan-aktierna. Naturligtvis känns det surt för föreningarna att sälja i ett läge, då börskursen är låg och då medlemmarna inte får ut hela sin kapitalinsats i föreningen. Å andra sidan representerar börskursen aktiens korrekta marknadsvärde. För att få upp kursen skulle "medlemsnyttan" kunna reduceras, men där har de redan nått till vägs ände.

OLIKA STRATEGIER

Båda ägarföreningarna har förmodligen olika strategier bakom sitt ägande i HK Scan i och med att de har olika medlemsstrukturer. Eftersom LSO bara har cirka 1 600 medlemmar, kan var och en av medlemmarna ha ett starkare incitament att få upp kursen på HK Scan-aktien. De ungefär 14 000 medlemmarna i Sveriges Djurbönder har bara en liten andel vardera av HK Scan. De kan därmed ha starkare motiv för att få ut pengar från HK Scan, även om detta blir med förlust.

HK Scan kan nu inte göra något positivt för de svenska djurbönderna mer än dela ut ränta på deras insatskapital. Om bönderna kunde få ut sitt kapital från Sveriges Djurbönder, kunde var och en använda pengarna efter sitt eget huvud. HK Scan kan inte vara den bästa kapitalplaceringen för alla medlemmarna.

*Jerker Nilsson, Institutionen
för ekonomi, SLU Uppsala*

