

HK Scans framtid oviss!

Den företagskonstruktion som HK Scan representerar är speciell. Ägandet och styrandet delas mellan bondeföreningar och externa kapitalägare. Aktiebolaget HK Scan ägs av den finska föreningen LSO, Sveriges Djurbönder och Helsingforsbörsen. Där finns i huvudsak så kallade institutionella ägare. Ingen når upp till ett röstetal på ens två och halv procent. Danish Crown äger en tredjedels procent av aktiernas röstetal.

I en studie gjord på uppdrag av EU-kommissionen, granskar Perttu Pyykkönen och Petri Ollila HK Scans organisationsuppbyggnad. De båda Helsingforsbaserade forskarna redovisar bland annat intervjuer med en rad personer, hos eller med anknytning till HK Scan. I studien som du kan ta del av på <http://edepot.wur.nl/244985>, målar forskarna upp en problemfylld bild.

ÖKADE KONFLIKTRISKER

Bondeföreningarnas medlemskårer blir inte bara mindre utan också allt mer heterogena. Det leder till konfliktrisker. Stora och små bönder har inte samma intressen. Detsamma gäller även för bönder med olika specialiseringar, olika geografiska placeringar, olika grad av skuldsättning med mera. Särskilt de stora djurproducenterna har anledning att bli missnöjda med HK Scans ägarstruktur.

När de stora leverantörerna lämnar föreningen, får de endast med sig sitt insatskapital. Samtidigt äger föreningen aktier till ett stort belopp. Alltså lämnar de utträdande medlemmarna över pengar till de kvarvarande. Om – eller när föreningen upplöses, kommer medlemmarna vid den tidpunkten att få ut ett desto större kapital. Detta förutsätter att föreningen upplöses medan det fortfarande finns tillgångar. Om den utträdande medlemmen hade fått ut sin andel av föreningens förmögenhet istället för bara sin insats, skulle denne medlem ha fått mångdubbelt mer pengar.

EGENINTRESSEN PÅ KOLLISIONSKURS

Efterhand som det blir allt färre djurbönder, kan de kvarvarande inte klara av att försörja HK Scan med tillräckligt mycket kapital. Om några år finns bara 800 medlemmar i LSO och de största 100, kommer att stå för ungefär hälften av föreningens egenkapital. Då kan de stora leverantörerna kräva att föreningen överger principen om lika rösträtt.

De kan också lyckas i sitt krav att få ut en andel av föreningens egenkapital, som svarar till deras leveransvolym. I så fall blir föreningen upplöst. Troligt är att föreningen omvandlas till ett aktiebolag, varvid medlemsinsatserna omvandlas till aktier.

När ett företag ägs gemensamt av bönder och kapitalägare, är det svårt att upprätthålla balansen mellan böndernas intresse av bra priser för djuren och börsaktörernas intresse av bra kapitalavkastning – samt en positiv utveckling av börskursen. Det finns inga objektiva sätt att avgöra hur mycket företaget ska betala för råvaran och för kapitalet. Konfliktrisker är uppenbar.

LÄGRE FÖRTROENDE

När styrelsemajoriteten i det gemensamägda bolaget ligger hos bonderepresentanter, kan investerarna få svagare förtroende för bolaget. Då sjunker aktievärdet och det blir dyrt och svårt att genomföra en nyemission. Ett lågt aktievärde ökar sannolikheten för att ett annat företag lägger ett inköpsbud på bolaget. Detta bud behöver inte vara högt. Om det bara är en bit högre än börsvärdet kommer ägarna att acceptera det.

Det kan alltså bli nödvändigt att överge den rösträttsdifferentiering som de har i HK Scan. Alltså att LSO:s aktier har tjugo röster, medan andra ägarkategorier i regel har aktier med en röst. Denna differentiering och därmed maktfördelningen i styrelsen, har hela tiden bidragit till lägre förtroende hos de externa investerarna. Därmed har aktiekursen även pressats ner mer än den annars kunde ha varit. Ett tveksamt förtroende hos placerarna medverkar också till att HK Scan tvingas att ge högre aktieutdelning.

NÖDVÄNDIG OMVANDLING

Om de externa investerarna blir tillräckligt sura kan de slå näven i bordet och hota med ett krav om att råvaran måste bli billigare. De kanske till och med framför krav på en importerad lågprisråvara. Vid ett sådant hot faller priset som betalas till finska och svenska djurbönder. I ett extremläge skulle det också kunna löna sig för dessa bönder att acceptera utländska råvaror. Detta om deras investeringar hemma på gårdarna skulle falla väldigt mycket i värde.

Såsom Pyykkönen och Ollila framställer det, är det svårt att tro på HK Scans organisations- och ägaruppbyggnad. Någon slags omvandling måste komma.

Jerker Nilsson, Institutionen för ekonomi, SLU Uppsala

