

ANDELSEJET TIL DEBAT: MODERNISERING, FORANDRING, MOBILISERING ELLER OPHØR?

Ph.d. Henning Otte Hansen, Fødevareøkonomisk Institut

Andelsejet i den danske agro- og fødevareindustri har været meget diskuteret i 2010 – og der er også sket visse tilpasninger. Spørgsmålet er, om der alt i alt vil ske en væsentlig forandring eller modernisering af andelsejersformen. Måske vil debatten »blot« medføre, at fortalerne bag andelsejet vil blive mobiliserede, og at andelsejet vil blive forsvaret fra både gamle og nye sider. Selv om kun tiden vil vise, hvad resultaterne kan blive, er der næppe tvivl om, at andelsejet ikke ophører oven på debatten i 2010.

Indledning

Andelsejet har været meget debatteret i 2010. Det skyldes ikke mindst, at de to store andelselskaber, Arla og Danish Crown, har analyseret mulighederne for at blive omdannet aktieselskaber. Debatten, som blev startet af bestyrelserne, og som efterfølgende fandt sted i deres respektive repræsentantskaber, blev afsluttet i oktober med Danish Crowns beslutning om at stifte et aktieselskab. Samtidig har også andre andelselskaber kommet med udmeldinger om andelsejets fremtid. Debatten blev dog langt fra noget endeligt opgør med andelstanken.

Citaterne i boksen viser nogle af de centrale holdninger og vurderinger omkring Danish Crowns og Arlas overvejelser om de fremtidige ejerskabsmodeller.

Aktuelle overvejelser og planer blandt danske andelsselskaber

Arla Food startede debatten 2009, hvor de lancerede et udspil om en ny kapitalmodel baseret på aktieselskabsmodellen. Formålet var at finde frem til den fremtidige kapitalstruktur, der skulle sikre selskabets internationale ekspansion. Tanken var at skabe et Arla Foods A/S International, som var helt eller delvist ejet af moderselskabet.

Der var således lagt op til, at Arla Foods ville udskille store dele af selskabets aktiviteter i et eller flere separate aktieselskaber, der vil være åbne både for de nuværende andelshavere, men også for eksterne investorer.

Flere modeller blev analyseret, og én af modellerne var at samle enten alle eller næsten alle udenlandske aktiviteter eller en stor del af dem

Mælkeproducenter: Sæt Arla på aktier

Udskyd beslutningen om at øge konsolidering – vi har ikke råd, siger formand Peder Mouritsen.

Udsæt beslutningen om øget konsolidering, tænk jer om en ekstra gang og planlæg omdannelsen af selskabet til et aktieselskab.

Landbrugsavisen, 24. september 2010

LandboUngdom: Nej til Danish Crown A/S

LandboUngdom frygter, at aktietanken vil gøre det sværere for nyetablerede landmænd at levere til Danish Crown. At omdanne hele Danish Crown til et aktieselskab er en dårlig ide, mener LandboUngdom.

Formand Jeppe Bomann kalder det som at tisse i bukserne. »At udrydde andelsselskabet i Danish Crown og for den sags skyld i Arla Foods vil være som at skyde sig selv i foden. Penge udefra kræver noget. Jeg er ikke sikker på, at de vil have de samme interesser som landmanden,« siger formanden.

Landbrugsavisen, 6. oktober 2010

Knusende flertal for Danish Crown på aktier

Danish Crowns repræsentantskab vedtog med overvældende flertal planerne om at blive aktieselskab. Der var nemlig kun 11 medlemmer, som modsatte sig planerne, mens 181 repræsentantskabsmedlemmer sagde ja til DC-bestyrelsens forslag om aktieselskabsformen.

Landbrugsavisen, 13. oktober 2010

Analytiker: Danish Crown må gøre noget

Danish Crown er stagneret og bør udvikle sig, siger hollandsk analytiker. »Selv når selskabets ansvarlige lån er talt med, så ser størrelsen på egenkapitalen i forhold til de samlede aktiver meget lille ud,« siger hollænderen Onno van Bekkum.

Han kalder tankerne om at omdanne Danish Crown til aktieselskab for »ikke ulogiske«. Men det fortæller også noget om, at organisationen som andelsselskab har det vanskeligt, siger han og er alligevel ikke så sikker på, at andelshaverne bør lade eksterne investorer komme ind i selskabet.

Landbrugsavisen, 12. oktober 2010

DC gør det sværere at miste magten

Hvis eksterne investorer skal overtage kontrollen af Danish Crown, så skal slagteriets repræsentantskab godkende beslutningen to gange.

Landbrugsavisen, 1. oktober 2010

DLR Kredit bekymret for Arla-planer

Realkreditinstituttet bekymrer sig for mælkeproducenternes økonomi, når de skal lade flere penge stå i Arla.

Fleere mælkeproducenter har tidligere meldt ud, at det bliver umuligt for dem at få råd til at lade flere penge blive i Arla.

Landbrugsavisen, 5. oktober 2010

Arla vil købe op for 10 mia. kr.

Andelshaverne kan forvente et afkast på mellem 13 og 23 procent af konsolideringen, siger Arlas koncernfinansdirektør.

Arla får nu kapital til at realisere sin to år gamle vækststrategi. Andelshaverne skal fremover betale 10-11 øre pr. liter mælk til Arla mod tidligere 5-7 øre pr. liter. Pengene gør det muligt for Arla at rejse et milliardbeløb til strategiske opkøb og investeringer i blandt andet Storbritannien og Tyskland.

Landbrugsavisen 8. oktober 2010

Arla kun for mælkeproducenter

Arla Foods skal blive ved med at være et andelsselskab, som er 100 procent ejet af de danske og svenske mælkeproducenter. Arla bør forblive et andelsselskab, som er helt kontrolleret af landmændene, lyder bestyrelsens anbefaling.

Denne anbefaling har fået entydig opbakning fra selskabets højeste myndighed, repræsentantskabet, oplyser bestyrelsesformand Ove Møberg. Han peger på én afgørende problemstilling, som har fået bestyrelsen til at opgive tanken om at åbne for eksterne investorer:

»Jo mere vi granskede muligheden for at danne et aktieselskab, jo tydeligere blev det, at der ville opstå en alvorlig konflikt mellem de to grupper af ejere (landmændene i andelsselskabet på den ene side og de eksterne investorer på den anden, red.). Landmændene har et hovedmål: At få den højest mulige pris for den mælk, som de leverer til selskabet. De eksterne investorer har det stik modsatte mål: At aktieselskabet skal betale mindst muligt for råvarerne (mælken), så der bliver størst muligt overskud til deling mellem aktionærerne,« siger Ove Møberg.

Landbrugsavisen 8. marts 2010

i et separat datterselskab. Aktier i dette selskab kunne så handles både af andelshavere, men også af institutionelle investorer eller andre interesserede.

Det var hele tiden hensigten, at moderselskabet Arla Foods fortsat skulle være et andelselskab under navnet Arla Foods AMBA. En stor del af Arla Foods omsætning er imidlertid placeret i udlandet, og derfor ville et datterselskab indeholdende Arlas udenlandske aktiviteter med eksterne investorer være en mærkbar forandring for Arla Foods, men også generelt for hele andelsbevægelsen i Danmark.

I 2010 besluttede selskabets øverste politiske myndighed, repræsentantskabet, imidlertid at fastholde andelsselskabsmodellen – foreløbigt frem til 2015. Arla vurderede bl.a., at der i et aktieselskab er for mange interessekonflikter mellem investorernes interesser om afkast og betalingen for råvarerne. Betalingen for råvarerne er i sagens natur vigtig for landmændene og er et af de centrale argumenter for at fastholde andelsselskaberne, som de er i dag.

I stedet for at tiltrække ekstern aktiekapital besluttede repræsentantskabet at næsten fordoble konsolideringen fra 5-7 danske øre pr. kg. mælk til omkring 10-11 øre pr. kg. mælk. Af dem bliver 1/3 personlig, mens resten bliver kollektiv, og bliver altså i Arla Foods-koncernen.

Danish Crown startede deres diskussion i september 2010. Her fremlagde bestyrelsen et forslag om at flytte alle andelskoncernens kommercielle aktiviteter ind i et nyt Danish Crown A/S.

Hensigten var at gøre Danish Crown mere manøvredugtigt – blandt andet i forhold til fremtidige samarbejder med udenlandske slagteriselskaber, der ofte er aktieselskaber.

Der var flere modeller i spil, og hverken be-

styrelsen eller repræsentantskabet havde lagt sig fast på nogen model på forhånd..

Et af forslagene gik ud på, at andelsselskabet bevares, og at alle aktiviteter overføres til et aktieselskab, der fungerer som et datterselskab ejet og kontrolleret af andelsselskabet.

En anden model var at beholde den eksisterende struktur.

En helt tredje model var at skyde et aktieselskab ind i den nuværende konstruktion og dermed dele aktiverne med andre investorer. Op-gaven var her at finde ud af, hvor meget indflydelse andelshaverne var villige til at acceptere at afgive.

Det var dog også bestyrelsens udgangspunkt, at en status quo-løsning ikke ville være en mulighed. Der var behov for at udvikle virksomheden, og til det krævedes der kapital, som selskabet ikke havde, og det måtte der findes en løsning på.

Baggrunden for at tage hele spørgsmålet op var behovet for at sikre kapital til en fortsat vækst i Danish Crown. Ifølge repræsentantskabet var væksten nødvendig for at udnytte stor-driftsfordelene og for dermed at klare sig i konkurrencen med store globale slagterivirksomheder og detailhandelskæder.

Debatten om kapitalforholdene havde været i gang i Danish Crown gennem flere år, og dermed har selskabet kørt et parallellforløb med Arla Foods.

Debatten kom i gang tilbage i 2005, men blev senere lagt i mølposen. I forbindelse med udvikling af strategiplanen for Danish Crown blev kapitalforholdene i selskabet taget op igen i 2010.

Resultatet blev, at andelsselskabet etablerer et aktieselskab, som er 100 pct. ejet af andels-selskabet. Der er således ikke tale om, at aktieselskabet erstatter andelsselskabet.

Det blev præciseret, at man i første omgang havde vedtaget at danne et aktieselskab, som kunne åbne for en række muligheder på længere sigt. Disse muligheder skulle imidlertid analyseres nærmere, og de skal i givet fald vedtages af repræsentantskabet.

Det er således stadig andelsselskabet, der ejer og driver slagteriet. Der blev blot skudt et enkelt led ind imellem i form af aktieselskabet, men princippet om en mand en stemme gælder stadig.

TiCan har analyseret mulighederne for omdannelse fra et andelsselskab til et aktieselskab. Baggrunden var muligheden for at skaffe kapital til fremtidige investeringer, såfremt behovet skulle opstå. Selskabet har dog ikke aktuelle problemer med at skaffe kapital til de investeringer, som de umiddelbart står overfor, hvorfor der ikke er konkrete forslag på vej vedr. evt. omdannelse til et aktieselskab.

DLG som moderselskab er fuldt ud et andelsselskab, men i *DLG*-koncernen er der et stort antal aktieselskaber, hvor der også er eksterne aktionærer og investorer.

Selskabet har også diskuteret, hvorvidt andelsmodellen stadigvæk holder for et stadigt mere internationaliseret growareselskab.

I *DLG*s strategiplan 2014-2016 fremgår det dog, at *DLG* ikke ændrer selskabsmodellen, selv om man vil fortsætte med at vokse i udlandet.

Ifølge *DLG* har man internt i andelsselskabet den kapital, som selskabet har brug for til ny milliardvækst i de kommende år. *DLG* vil således skabe vækst via egenfinansiering, strategiske alliancer og eksterne investorer i datterselskaber og associerede selskaber.

Dertil kommer, at *DLG* er åbne over for at give udenlandske samhandelspartnere mulig-

hed for at købe aktier i selskabets udenlandske datterselskaber.

Andelsselskabet *Thise Mejeri* har også været gennem store diskussioner om ændringer i kapitalstrukturen. Selskabet har gennem de seneste år investeret et betydeligt beløb i et udvidelse af kapaciteten for at kunne opfylde efterspørgslen fra bl.a. *Coop*, og det har forøget selskabets gæld markant. Samtidig har *Thise* ambitioner om at vokse på de udenlandske markeder, men der er også en erkendelse af, at andelshaverne har svært ved at øge deres investeringer i selskabet yderligere.

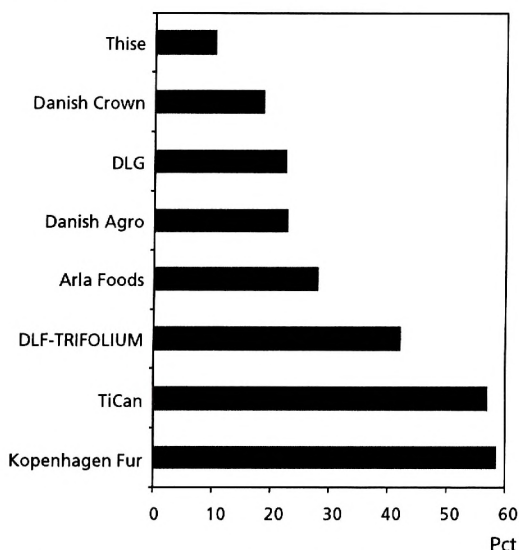
I *DLF-TRIFOLIUM A/S*, hvor andelshaverne ejer næsten alle aktier, er der ambitioner om opkøb af udenlandske virksomheder – på i størrelsesorden et tre-cifret millionbeløb. Konkret er der udkig på et eller flere opkøb i Central- og Østeuropa for at sikre værdi til de danske frøavlere. Der er næppe planer om at udvide de eksterne ejeres andel af aktierne, hvorfor denne internationale ekspansion primært skal finansieres af selskabet selv og dermed direkte eller indirekte af andelshaverne.

Konklusion

Debatten blev langt fra noget endeligt opgør med andelstanken. Det blev ganske vist besluttet at oprette et aktieselskab i *Danish Crown*, og det kan være et første skridt i retning af en mere aktieselskabs-orienteret virksomhedsstruktur. Dette vil kun tiden vise.

At der er forskellige valg af selskabsmodel i de forskellige sektorer eller i de forskellige virksomheder er der ikke noget odiøst i. Som det ses af figur 1, er soliditetsgraden – størrelsen på egenkapitalen – meget forskellige blandt de danske andelsselskaber, og derfor er også behovet for ekstra ekstern kapital også meget forskelligt.

Figur 1. Soliditetsgrader i udvalgte danske andels-selskaber



Kilde: Egne beregninger på grundlag af virksomheder-
nes årsregnskaber.

Der er ingen tvivl om, at behovet for yderligere
vækst vil vise, at den rene andelsselskabsmodel
kan have sine begrænsninger. Dette gælder

især, når det drejer sig om vækst via internatio-
nale investeringer, og netop internationale in-
vesteringer er en nødvendig og uundgåelig
måde at vokse på i de kommende år.

Debatten har imidlertid også været med til
at mobilisere mange andelshavere. Mange ser
først andelsselskabernes styrker, når nogen
truer med at forandre eller svække andelssel-
skaberne.

Alt i alt har debatten synliggjort, at andels-
selskaber kan have visse begrænsninger i en
meget global og konsoliderende verden, men
at andelsselskaber også giver landmænd og
andelshavere en lang række fordele, som styr-
ker deres konkurrenceevne

Endeligt har debatten også fjernet de vær-
ste vrangforestillinger om, at der findes »billig
ekstern kapital«. Ekstern kapital kan godt være
risikovillig, men afkastkravet er højt – normalt
højere end en tilsvarende rente på almindelige
banklån.

