

Nødvendigheden af ny kapitalstruktur og stærkere vertikal integration

Bent Claudi Lassen, tidligere bestyrelsesformand hos Danish Crown, tidligere formand for Danske Andelsselskaber, tidligere vicepræsident for Landbrugsraadet med mere

I det 21. århundrede har vi oplevet, hvorledes storlandbrugen pres på andelsselskaberne sammen med de udenlandske selskabers udnyttelse af den vertikale integration, nye kapitalstrukturer, politisk og etisk samt national og global regulering har presset de danske andelsselskaber til at udvikle en version 5.0 af andelsselskaberne.

I 1700- og 1800-tallet var det også storlandbrugene – det vil sige godsejerne – der pressede bønderne til at danne andelsselskabernes version 1.0. Godsejerne havde hentet viden og knowhow om mejeribruget i Holland og sædskiftets betydning for en effektiv og produktiv landbrugsproduktion i Slesvig-Holsten, hvilket betød, at de havde en højere ydelse af deres køer og kunne producere smør af høj kvalitet på grund af deres nye viden.

Dette havde sammen med andelsselskabernes oprettelse fra 1882, bøndernes uddannelse på højskolerne og landbrugsskolerne afgørende betydning for, at andelsselskaberne fik en meget hurtig gennemslagskraft i hele Danmark, og at eksporten blev så succesfuld.

“Andelsselskaber version 1.0”

Godsejerne havde i 1700- og 1800-tallet hentet viden og knowhow om mejeribruget i Holland og sædskiftets betydning for en effektiv og produktiv landbrugsproduktion i Slesvig-Holsten. De kunne derfor opnå højere udbytter i marken af såvel grovfoder til køerne som produktion af

korn. Samtidig havde de af hollænderne lært at producere ost og smør af høj kvalitet.

De store godser og gårde havde stor driftsfordele og adgang til avancerede maskiner, der kunne skabe produkter af høj kvalitet. Det betød, at “herremands-

smør" på markedet blev betalt med det dobbelte af prisen på "bondesmør". Mindre bønder og husmænd fik altså kun i ringe grad del i den store velstandsvækst, der var på vej med den kraftigt øgede efterspørgsel fra byerne i Europa.

Selvom den formelle ophævelse af hove-riet i Danmark i 1788 havde givet stadigt flere danske bønder foden under eget bord, så følte folk på landet sig generelt ikke hørt og respekteret i samfundet. Derfor satte de sig for at etablere deres egne uddannelsesinstitutioner uden om den danske stat, og dermed åbnede den første folkehøjskole i Rødding i 1844.

De etablerede derudover også i fællesskab deres eget parti, Det Forenede Venstre, i 1870. Bønderne krævede at have indflydelse og havde deres egen måde at få det på, siden kongen ikke ville overdrage tilstrækkelig magt til det folkestyrede Landsting.

Godsejernes succes med produktionen af herremandssmør fik i 1882 Jacob Stilling-Andersen og 21 andre bønder i den lille flække Hjedding i Sønderjylland til at reagere. Sammen med nogle andre gårde købte Jacob en mælkecentrifuge og nogle gamle bygninger. De aftalte indbyrdes at levere al deres mælk til det nye mejeri og dele fortjenesten efter, hvor meget mælk de hver især leverede. Bønderne sendte mælk til mejeriet hver dag, og prisen på

det smør, der blev produceret, nåede hurtigt op på samme niveau som herremandssmør.

Andelsmejerierne var langt fra at være de første mejerier, men det var de mest konkurrencedygtige. I 1931 var der 1.413 andelsmejerier i Danmark bygget med udgangspunkt i Hjeddingmodellen.

Andelstanken bredte sig også hastigt til andre sektorer, heriblandt indkøb af frø og foder til dyr eller gødning til marken samt andre input til produktionen. Grovvarereselskaberne blev dannet. Disse var selskaber, som primært stod for at købe grovvarer til bønderne og eventuelt sælge bøndernes produkter direkte på markedet.

Men det var blot én i den lange række af innovationer, der opstod i kølvandet på det nære og tillidsforstærkende samarbejde.

I marts 1887 blev etableringen af et slagteri besluttet på Horsens Landboforenings generalforsamling. Den 5. maj 1887 valgte bestyrelsen endeligt modellen for et andelsslagteri. Den 14. juli 1887 afholdt Andelssvineslagteriet for Horsens og omegn deres stiftende generalforsamling, hvor 1.200 andelshavere trådte til og forpligtede sig over en syvårig periode til at levere 10.500 svin om året til slagteriet. Den 27. oktober 1887 blev der afholdt rej-

segilde, og endelig den 22. december 1887 kl. 14.30 måtte de første svin lade livet på andelsslagteriet. Horsens Andelssvineslagteri gik fra idé til fabrik på bare ni måneder. Horsens slagteri blev ikke bare det første danske andelsslagteri, men faktisk verdens første. Det første år blev der slagtet 23.400 svin og solgt 1,1 mio. kilo kød og flæsk på slagteriet i Horsens. Til sammenligning slagtes der i dag cirka 100.000 grise om ugen på Danish Crowns store andelssvineslagteri lidt nord for Horsens.

Efter etableringen af mejeriet i Hjedding og slagteriet i Horsens tog begivenhederne fart, og de danske andelsvirksomheder eksploderede i antal.

Således blev forløberne for Arla, Danish Crown, DLG, Danish Agro, DLF Trifolium,

Kopenhagen Fur, Vestjyllands Andel og Danæg skabt.

Herremændene havde altså presset bønderne til at danne andelsselskabernes version 1.0.

Det, som har drevet andelsselskabernes udvikling siden version 1.0, kan opsummeres i fem trin, som fremkommer af tabel 1.

Kendetegnene for de store andelsselskabers udvikling frem mod store koncerner har således på mange måder været de samme.

Arla har som det eneste af de store selskaber valgt en international ejerstruktur og har andelshavere i syv forskellige lande.

Tabel 1: Kendetegn for de forskellige versioner af danske andelsselskaber

Version og periode	Kendetegn	Resultat
Version 1.0, 1880-1900	De første andelsmejerier og -slagterier dannes.	Landmænd får styrke og adgang til nye teknologier og markeder.
Version 2.0, 1900-1950	Etablering af i alt 1.413 andelsmejerier og 63 andelsslagterier – perioden med flest andelsselskaber.	Danmark bliver en international eksportnation.
Version 3.0, 1950-1990	Fusioner og udnyttelse af ny viden og moderne teknologi.	Færre, men større andelsselskaber.
Version 4.0, 1990-2010	EU, globalisering og kæmpe fusioner.	Arla, Danish Crown, DLG, Danish Agro, DLF, KMC og Kopenhagen Fur bliver internationale koncerner.
Version 5.0, 2010-2050	Klima, ESG, konkurrence, innovation og kapitalbehov.	Andelsselskaberne er globale, men pressede.

Tabel 2: Internationalisering af danske andelsselskaber

Selskab	Vigtige internationale skridt	Formalisering af internationalisering	Resultat
Arla Foods	1960'erne: eksport af smør og ost til Europa.	2000: fusion med MD Foods og international ledelsesstruktur.	Blev hurtigt globalt brand med B2C- og B2B-ingredienser.
Danish Crown	1970'erne: eksport af svinekød og oksekød.	1990'erne: opbygning af internationale datterselskaber.	Fokus på industri- og retailmarkeder, forædling og global produktion.
DLG	1980'erne: påbegyndelse af handel med korn og foder i Tyskland og Skandinavien.	2000'erne: global koncernstruktur og international bestyrelse.	Andelsbasen i Danmark, men datterselskaber og handel internationalt.
KMC Kartoffelmel-centralen	1960'erne: eksport af kartoffelmel.	1990'erne: applikationscentre og joint ventures globalt.	Fra bulk til specialingredienser og tæt samarbejde med internationale kunder.
Kopenhagen Fur	1960'erne: internationale auktioner i København. 2020: Minkene slås ned og Kopenhagen Fur må lukke.	1993: oprettelse af Kopenhagen Fur International A/S.	Tidlig global handel med minkskind afhængig af internationale købere og modeindustrien.

Selskabernes vej mod internationalisering har indeholdt forskellige skridt og ført til forskellige fokuspunkter. Disse fremkommer af tabel 2.

Andelsselskabernes status i dag

Inden for sektorerne for mælk, kød, frø, kartofler, pelsdyr og grovvarer har danske andelsvirksomheder udviklet sig til glo-

bale koncerner, som i høj grad har været blandt de mest betydelige spillere på verdensmarkedet – og hvor Danmark hører til blandt de største virksomheder.

Omsætningen for de største danske andelsselskaber ifølge Børsens top 1.000-liste over de største virksomheder i Danmark fremkommer af tabel 3.

Tabel 3: Omsætning i danske andelsselskaber

Selskab	Omsætning i 2024, mia. kr.
Arla	102.724
Danish Crown	67.812
DLG	56.081
Danish Agro	45.502
DLF (Dansk Landbrugs Frøelskab)	8.151
KMC, Kartoffel-melcentralen	3.583

Hertil kan det nævnes, at København Fur havde som verdens største pelsauktionshus i årene 2013-2019 en omsætning på mellem 8 mia. og 13 mia. kr. årligt.

“Andelsselskaber version 5.0”

Især i løbet af de sidste 20 år er der kommet en række regulatoriske, governance- og markedsmaessige krav, som i praksis har ændret, hvordan store internationalt arbejdende andelsselskaber (for eksempel Arla, Danish Crown, DLG, Danish Agro, DLF og KMC) drives.

Nedenfor fremgår de vigtigste områder, hvor selskaberne er pressede:

1. Corporate governance og ledelseskrav

Siden omkring 2010 er forventningerne til den professionelle ledelse blevet markant skærpet:

- Der er en klar adskillelse mellem ejerrollen (andelshavere) og direktionen.
- Der er flere eksterne bestyrelsesmedlemmer.
- Der er højere kompetencekrav til bestyrelser (med hensyn til finans, international handel og risiko).
- Der skal være transparens om beslutningsprocesser og aflønning.

2. International compliance og handel

Når andelsselskaber opererer globalt, er de underlagt:

- EU-konkurrenceregler og statsstøtteregele.
- Antitrust/cartel compliance i USA, EU og Asien.
- Eksportkontrol og sanktionsregler.
- Fødevarerikkerhed og sporbarhed (for eksempel EFSA og FDA).

3. ESG- og bæredygtighedskrav

Disse er blevet massivt skærpede efter 2018 og indebærer:

- CSRD-rapportering (EU's nye bæredygtighedsrapportering).
- Klimamål og CO₂-reduktion i landbruget.
- Krav til landmændenes udledninger i produktionen.
- Krav til dyrevelfærd og biodiversitet.

Tabel 4: Sammenligning mellem selskaberne – hvor er presset størst?

Selskab	Governance	ESG/klima	Compliance	Kapital/finans	Medlemsstruktur
Arla	● høj	● meget høj	● høj	● høj	● høj
Danish Crown	● høj	● meget høj	● høj	● høj	● høj
DLG	● middel	● høj	● meget høj	● høj	● middel
KMC	● middel	● stigende	● høj	● middel	● lav

- Krav til leverandørkæderne (for eksempel arbejdsvilkår og miljøstandarder).

4. Finansiering og kapitalstruktur

Internationale andelsselskaber har måttet tilpasse sig:

- Kredit-rating og bankkrav som multinationale selskaber.
- Hybridkapital og ansvarlig lånekapital.
- Krav om solid governance.
- Krav fra storlandbrugene om ny kapitalstruktur.

5. Ejerkrav og medlemsstruktur

Internationalisering har presset andelsmodellen til:

- Klare leveringsforpligtelser.
- Harmonisering af afregningsmodeller på tværs af lande.
- Medlemsdemokrati med internationale repræsentanter.
- Juridiske tilpasninger ved udenlandske ejere/leverandører.

6. Digitalisering og datakrav

- Fødevarer- og produktionsdata (produktssikkerhed og sporbarhed).
- Cybersikkerhed (NIS2 i EU).
- Sporbarhed fra landmand til global kunde.

Delkonklusion

De vigtigste "nye krav" til internationale andelsselskaber er en kombination af:

1. Stærkere corporate governance.
2. Global compliance og konkurrence-ret.
3. ESG- og klimaregulering.
4. Finansiell professionalisering.
5. International medlemsstruktur.
6. Digital og regulatorisk sporbarhed.

Tabel 4 viser et overblik over, hvor presede de enkelte virksomheder er i forbindelse med de nye krav.

Vertikal integration

De globale selskaber, der klarer sig bedst, er dem, som har gennemført en velfungerende vertikal integration. For svinesektoren har Spanien og USA opbygget en vertikalt integreret værdikæde, der omfatter flere led i produktionen – typisk fra foder-

produktion, produktion af smågrise og slagtesvin, slagtning, forarbejdning, salg og eksport.

I stedet for at landmanden står for én enkelt del af produktionen (produktion af smågrise og slagtesvin), grovwarefirmaet for foderet, slagteriet for slagtning, forarbejdning og eksport, så samler store integratorvirksomheder alle leddene:

1. Foderproduktion: Eget foder sikrer lavere råvareomkostninger og bedre kvalitetssikring.
2. Avl/smågrise: Der produceres ensartede, højproduktive smågrise.
3. Foder til færdigproduktion: Logistik og planlægning koordineres af integratoren.
4. Slagtning og forarbejdning: Den samme virksomhed sikrer effektiv udnyttelse af kødet, biprodukter og emballering.
5. Eksport og distribution: Salget kan målrettes til såvel hjemmemarkedet som Japan, Kina og USA.

Integratoren kan være selve grovwarevirksomheden eller slagteriet. Ved at eje og koordinere flere led i værdikæden kan integratoren reducere transaktionsomkostninger mellem de enkelte led, udnytte stordriftsfordele og optimere logistikken.

Spaniens svineproduktion er på den baggrund vokset hurtigt og er i dag en af de største i EU.

Integratoren kan hurtigere tilpasse produktionen de ændringer, der er i efter-

spørgslen, prisfluktuationer eller internationale handelskrav, fordi de netop har indsigt i og kontrol over hele kæden fra producent til slutprodukt.

Delkonklusion

I den spanske og amerikanske svinesektor har vertikal integration været med til at skabe en stærkere konkurrencedygtig position internationalt ved at:

- Reducere omkostninger i hele værdikæden.
- Sikre højere kvalitet og ensartethed i produkterne.
- Give bedre markedsadgang og eksportmuligheder.
- Øge effektivitet og fleksibilitet over for markedsændringer.

I praksis gør denne model Spanien og USA til nogle af de mest effektive producenter af svinekød – og er dermed gode eksempler på, at vertikal integration er en strategisk styrke.

Vertikal integration: Spanien vs. Danmark (svinesektoren)

Spanien: integratormodellen

Et klassisk eksempel på en virksomhed, der benytter sig af integratormodellen, er Grupo Fuertes, som er et familiejet fødevarer- og landbrugskonglomerat (blandt andet via ElPozo Alimentación).

Struktur:

- Integratoren ejer/koordinerer:
 - Foderproduktion.
 - Smågrise og opfødning.

- Dyrlægesevice og genetik.
- Slagtning og forarbejdning.
- Branding og eksport.
- Landmanden arbejder ofte på kontrakt.

Styrker:

- Meget lave produktionsomkostninger.
- Hurtig skalering og volumen.
- Ensartet kvalitet til eksport.
- Hurtig beslutningstagning.
- Tæt styring af hele værdikæden, hvilket leder til pull af leverancer.

Svagheder:

- Landmænd har mindre selvstændighed.
- Risiko koncentrerer hos få, store aktører.
- Modellen kan give politisk og social kritik.

Danmark: andels- og producentmodellen (Danish Crown)

Struktur:

- Landmændene ejer slagteriet (andelselskabet).
- Landmanden styrer selv:
 - Produktion af smågrise og slagtesvin, hvilket fører til push af leverancer.
 - Foderstrategi.
 - Investeringer.
- Slagteriet håndterer slagtning, forarbejdning og salg.
- Foderet leveres af en grovwarevirksomhed.

Styrker:

- Stærkt landmandsejerskab.
- Demokratisk governance.
- Høj faglighed og specialisering.
- Traditionelt høj fødevarer sikkerhed.

Svagheder:

- Mindre vertikal kontrol, hvilket medfører højere koordinationsomkostninger.
- Det er sværere at optimere hele kæden hurtigt.
- Modellen er mindre fleksibel i internationale prissvingninger.
- Det er svært at få opbakning til konsolidering af selskab på grund af den korte ejerhorisont.

Tabel 5: Strategisk forskel mellem den spanske og danske svine sektor

Faktor	Spanien	Danmark
Struktur	Vertikalt integreret	Andelsbaseret
Landmandens rolle	Kontraktproducent	Selvstændig ejer
Omkostningsfokus	Meget stærkt	Moderat
Fleksibilitet	Høj	Lavere
Governance	Centraliseret	Demokratisk

Kapitalstruktur

Vertikal integration er en af de faktorer, der kommer til at afgøre konkurrencedygtigheden internationalt. En anden vigtig faktor er kapitalstrukturen.

Her har det New Zealandske mejeriselskab Fonterra udviklet en særdeles inte-

ressant model, der bevarer ejerskabet hos andelshaverne, men giver stor finansiell fleksibilitet.

Fonterra: kapitalstruktur

Fonterra er verdens største mejerikoope-
rativ og har en hybrid kapitalstruktur, der
kombinerer den klassiske andelsmodel
med adgang til kapitalmarkedet.

Ejerstruktur: kooperativ kerne

- Selskabet er ejet af cirka 9.000 til 10.000 newzealandske mælkeprodu-
center.
- For at levere mælk skal landmanden
eje andele i kooperativet.
- Stemmeretten ligger hos landmæn-
dene (kooperativ kontrol).
- Andelene repræsenterer både kapi-
tal og leveringsret.

Kontrollen ligger 100 procent hos med-
lemmerne.

Share-backed supply-model

Fonterra har indtil 2023 haft en såkaldt
"share-backed supply"-model.

Det er et princip, som betyder, at land-
manden skal eje et bestemt antal af an-
dele (shares) for at kunne levere mælk til
kooperativet.

Hvis en landmand leverer for eksempel
1.000.000 kilo mælk om året, skal ved-
kommende eje et fastsat antal af aktier pr.
kilo mælk leveret.

- Leverer du mere, skal du købe flere
andele.

- Leverer du mindre, kan du sælge an-
dele.
- Stopper du, skal andelene sælges.

Leveringsret og kapital er således direkte
koblet sammen.

1. Sikre kapital i andelsselskabet.
 - Når produktionen stiger, stiger
egenkapitalen automatisk.
2. Sikre leveringsloyalitet.
 - Man kan ikke bare levere uden også
at have kapital bundet.
3. Skabe balance mellem volumen og
finansiering.
 - Kapacitet og kapital følges ad.

Fordelene ved kapitalstrukturmodellen er
den stabile kapitalbase, stærke medlems-
binding samt forudsigelige finansiering.
Ulemperne ved modellen er den store ka-
pitalbinding for landmændene, mindre
fleksibilitet, samt at modellen kan afholde
yngre landmænd fra at træde ind.

Flexible shareholding-model (indført i 2023)

Fonterra har med formålet om at stabili-
sere medlemsbasen og reducere udtræ-
delsesrisiko ændret sin model fra et fast
share-backed supply-krav til en mere flek-
sibel andelsstruktur med Fonterra Share-
holders' Fund (FSF):

- Eksterne investorer kan købe så-
kaldte "units".
- Units giver ret til økonomisk afkast
(udbytte).

- Units giver ingen stemmeret i ko-operativet.
- Fonden er noteret på børserne NZX og ASX i New Zealand og Australien.

Dette skaber en sekundær kapitalbase uden at udvande medlemskontrollen.

Egenkapitalen består således af 1) medlemsandele (som den primære kapital), 2) FSF-units (som den sekundære kapital) og 3) tilbageholdt overskud. Fonterra kombinerer dermed klassisk kooperativ kontrol, kapitalmarkedsadgang, fleksibel medlemskapital og moderat gearing i en samlet model.

Indførelsen af den fleksible andelsstruktur i 2023 betyder, at:

- Landmændene behøver ikke længere at eje et fast antal af andele pr. kilo mælk.
- Landmændene kan eje færre andele end tidligere.
- Kapitalbindingen reduceres for medlemmerne.
- Det er lettere at komme ind og ud af ejerskabet.

Danish Crowns nye ejermodel

Danish Crown har netop vedtaget en ny ejermodel, som moderniserer den traditionelle andelsstruktur, og som forventes at træde i kraft i løbet af 2026.

Hovedelementerne i modellen er, at :

1. Indføre leveringsrettigheder: Det nye ejerskabselement er baseret på leveret volumen.
2. Ophæve den fulde leveringspligt: Landmænd er ikke længere automatisk forpligtet til at levere hele deres produktion til Danish Crown.
3. Skabe en ny fordelingsnøgle for kapital, der er baseret på akkumulerede leverancer over tid i stedet for kortere historiske perioder.

Nedenfor beskrives de tre hovedelementer i flere detaljer.

Leveringsrettigheder

- Leveringsrettigheder er et nyt aktiv, som knytter ejerskab og kapitalværdi til den mængde af dyr (opgjort i kilo), som en andelsejer har leveret til Danish Crown.
Leveringsrettigheden giver både en ret og pligt til at levere det antal af kilo, der knytter sig til rettigheden. Leveringspligten flyttes således fra en juridisk person over på leveringsrettighederne.
Hver leverance akkumulerer kilo på ejerens leveringsrettighed, og disse kilo bliver fremover grundlaget for ejerens andel af den frie egenkapital ved eventuel udlodning, frasalg eller likvidation af selskabet.
- Leveringsrettigheder kan handles frit mellem landmænd, hvilket skaber en form for omsætteligt aktiv ud over selve gården og jorden.

- Jo flere kilo der er akkumuleret, desto højere værdi får rettigheden.

Modellen fungerer som en slags opsparring. Opsparingen opbygges over tid, så jo mere du leverer, og jo længere du er engageret, desto højere bliver din opsparring.

Ophævelse af den fulde leveringspligt

- Tidligere var andelsejere i Danish Crown som udgangspunkt forpligtet til at levere alle deres dyr til selskabet. Dette krav er nu ophævet. Landmænd kan frit vælge, hvor meget og hvad de vil levere til Danish Crown uden at miste deres ejerskab. De skal dog opfylde deres leveringsrettigheder eller betale en medansvarsafgift.
- Det giver større fleksibilitet og kan samtidig tiltrække leverancer fra producenter, der ikke ønsker at overføre hele produktionen.

Den nye fordelingsnøgle for kapital

- Fremover vil fordelingen af den frie egenkapital (for eksempel ved udlodning) ske efter de samlede, akkumulerede leverancer over tid. Det erstatter den tidligere model, hvor kapitalfordelingen blev beregnet ud fra leverancer i de seneste fem år.
- Det betyder, at ejere, som har leveret stabilt over længere tid, får en større andel af kapitalen end dem, der kun har haft sporadiske leverancer.

Danish Crown forventer, at de ovenstående ændringer vil skabe mere stabile og forudsigelige leverancer, give mulighed

for bedre planlægning og investeringer i virksomheden, gøre ejerskab mere fleksibelt, attraktivt og værdiskabende samt bevare andelstanken som fundamentet.

Modellen bør give en mere direkte sammenhæng mellem den værdi, som virksomheden skaber, og den værdi, som andelshaveren bidrager med.

Styrker:

- Det, at leveringspligten flyttes fra en juridisk person over til leveringsrettigheder, betyder, at den ændrede ejerstruktur, der ses i primærproduktionen med selskaber og eksterne investorer, kan håndteres og rummes i andelsselskabet.
- Den tætte kobling mellem levering og kapital betyder, at leveringsrettigheder skaber klar proportionalitet mellem aktivitet og ejerandel.
- Den øgede fleksibilitet for ejere betyder, at ophævelsen af den fulde leveringspligt reducerer medlemsrisikoen.
- Leveringsrettigheder er omsættelige mellem leverandørerne.
- Den stærke, kooperative kontrol betyder, at der ikke er nogen ekstern kapital med økonomiske rettigheder.
- Den klarere incitamentsstruktur betyder, at loyale leverandører belønnes.

Svagheder:

- Ingen ekstern egenkapitalbase medfører begrænset kapitalfleksibilitet ved store investeringer.
- Der er risiko for faldende leveringsvolumen, hvilket betyder, at fleksibiliteten kan føre til en mindre volumenbinding.
- Kapitalen er mindre likvid, hvilket kan resultere i, at leveringsrettigheder

ikke er omsættelige på kapitalmarkedet.

- Der er en afhængighed af medlemsøkonomien, hvilket betyder, at en svag landbrugsøkonomi vil påvirke egenkapitalopbygningen.

Muligheder:

- Modellen gør ejerskab mere attraktivt for yngre landmænd.

Tabel 6. Sammenligning af nye kapitalstrukturmodeller

Dimension	Fonterra (ny model)	Danish Crown (ny model)
Grundprincip	Andele er koblet til mælkeforsyning (fleksibelt interval).	Leveringsrettigheder er baseret på akkumulerede kilo.
Kapitalbinding ved levering	Ja, men fleksibel (ikke fast én til én som tidligere).	Nej, direkte – rettigheder optjenes over tid.
Leveringspligt	De facto leveringskrav for medlemskab.	Fuld leveringspligt er ophævet.
Hvordan opbygges kapitalværdi?	Køb/ejerskab af andele samt tilbageholdt overskud.	Akkumuleret leveret volumen over tid.
Omsættelighed	Andele handles internt mellem landmænd.	Leveringsrettigheder kan handles mellem landmænd.
Ekstern kapitaladgang	Ja – via Fonterra Shareholders' Fund (FSF).	Nej – kun intern medlemskapital.
Stemmeret	Hos landmænd (ikke hos FSF-investorer).	Hos andelshavere (landmænd).
Kapitalstrukturtype	Hybrid (kooperativ samt kapitalmarked).	Ren kooperativ model.
Risiko for volumenfald	Moderat (stadig strukturel kobling).	Højere (ingen fuld leveringspligt).
Kapitalfleksibilitet	Høj.	Moderat.
Likviditet i kapital	Relativt høj på grund af intern handel samt FSF.	Afhænger af internt marked.
Strategisk formål	Reducere kapitalbinding og stabilisere medlemskab.	Belønne loyalitet og skabe fleksibilitet.

- Modellen skaber større konkurrenceevne via fleksibel leveringsstruktur.
- Modellen giver mulighed for en differentieret medlemsstruktur fremover.
- Kapitaldisciplin vil tvinge fokus over på drift og effektivitet.

Trusler:

- Den globale konkurrence fra kapitalstærke børsnoterede slagterier.
- Volumenudhulning, hvis leverandører diversificerer.
- Strukturændringer i dansk landbrug (færre grise til slagtning).

Afslutning

Bønderne var i slutningen af 1800-tallet pressede af godsejerne og dannede de første andelsselskaber med det klare formål at udnytte teknologi og knowhow til at maksimere afregningsprisen til andelshaverne samt sikre afsætningen (leveringsret/leveringspligt) og stabilitet for afsætningen af høj kvalitetsprodukter.

Grundprincipperne var:

- Frivilligt og åbent medlemskab.
 - Ingen kapitalkrav for at blive andelshaver: direkte ejerskab af virksomheden og dens fælles formue.
 - Ingen udbetaling af fællesformuen ved udtræden.
- Demokratisk kontrol: én mand, én stemme.
- Overskud fordeles efter omsætning med andelsselskabet.

I dag presses landmændene og deres andelsselskaber af storlandbrugene, som ønsker delvis leveringsfrihed, omsættelige ejerandele, individuel kapitalopbygning og exit-muligheder med værdirealisering.

Fonterras og Danish Crowns nye ejer- og kapitalstrukturmodeller er eksempler på, hvorledes andelsselskabets version 5.0 forsøger at imødekomme presset fra storlandbrugene, samtidig med at de grundlæggende principper for andelsselskabet fastholdes.

Forskellen fra andelsselskabernes version 1.0 og version 5.0 er, at i version 1.0 lykkedes det for de mindre og mellemstore bønder at danne egne andelsselskaber, som med succes kunne konkurrere med godsejernes privatejede mejerier og slagterier, hvorimod man i version 5.0 forsøger at fastholde såvel store som små andelshavere, hvilket er nødvendigt for en høj kapacitetsudnyttelse og den internationale konkurrenceevne.

