



Orsaker till bolagiseringar inom lantmannasektorn

*– Fallen IAWS, Raisio, Saskatchewan Wheat Pool, BayWa och
CHS*

Camilla Bergschöld

The reasons behind demutualisations within the farm supply and grain marketing sector

– Case analyses of IAWS, Raisio, Saskatchewan Wheat Pool, BayWa och CHS

Orsaker till bolagiseringar inom lantmannasektorn

– fallen IAWS, Raisio, Saskatchewan Wheat Pool, BayWa och CHS

Camilla Bergschöld

Handledare: Jerker Nilsson

© *Camilla Bergschöld*

Sveriges lantbruksuniversitet
Institutionen för ekonomi
Box 7013
750 07 UPPSALA

ISSN 1401-4084
ISRN SLU-EKON-EX--506--SE

Tryck: SLU, Institutionen för ekonomi, Uppsala, 2008

Förord

Jag vill tacka alla de personer, som gjort denna studie möjlig. Utan dessa personers vilja att hjälpa till hade detta arbete inte gått att genomföra. Först vill jag tacka min handledare Jerker Nilsson. Han har sedan jag började arbetet i juni 2007 ställt upp med litteraturtips, kontaktpersoner och delat med sig av sina kunskaper. Vidare vill jag tacka Patrik Myrelid på Lantmännen, som framför allt i början av studien hjälpt till med tips och idéer. Jag vill också tacka andra personer på Lantmännen, vilka på olika sätt hjälpt mig med detta examensarbete.

Ett stort tack går till alla de företagsrepresentanter, som har hjälpt mig med material, inte minst till de professorer, som på olika platser i världen har tipsat om material och kontakter och som delat med sig av sina egna åsikter och erfarenheter.

Slutligen skulle jag vilja tacka Marcus Claeson och Per Hanson som bidragit med konstruktiva synpunkter till arbetet. Jag vill även tacka dem för att de varit ett stort stöd och hjälpt mig att slutföra detta examensarbete.

Uppsala januari 2008

Sammanfattning

Under de senaste decennierna har många traditionella kooperativa föreningar runt om i världen genomgått stora förändringar. Vissa har ändrat sina organisationsstrukturer, vilket innebär att de har kvar delar av den kooperativa modellen, men introducerat individuellt ägande för medlemmarna. Andra har försvunnit genom fusioner eller konkurser. Det finns de som ombildats från sin kooperativa form och andra som avyttrat delar av sina verksamheter till andra investerare och på så sätt blivit en hybridkooperation.

Marknadsförändringar, såsom industrialiseringen inom jordbruket, har tvingat de kooperativa företagen att expandera och öka sin förädlingsgrad. Förädling av produkter kräver stora investeringar, vilket kräver kapital. Kapitalbehovet är en stark drivkraft till att lantbrukskontrollerade organisationer väljer att ombilda delar eller hela sina verksamheter till investörägda företag.

Om industrialiseringen inom jordbruket fortsätter att utvecklas, kommer då förutsättningarna för traditionell lantbrukskooperation att försvinna? Vad är det som skapat behov av förändring inom ägarstrukturen av lantbrukskontrollerade organisationer? Vilka förändringar har skett på marknaden de senaste decennierna? Vad händer med lantbrukarnas inflytande, när ägarstrukturen förändras? Hur har föreningarna löst detta problem? Det är dessa frågor som detta examensarbete försöker att besvara. Syftet med studien är att genom kartläggning av omstruktureringarna av IAWS (Irland), Raisio (Finland), SWP (Kanada), BayWa (Tyskland) och CHS (USA) finna orsaker till att dessa företag valt att anta en ny ägarstruktur.

Orsakerna till att lantbrukskontrollerade företag omstruktureras är ett komplext system med ett stort antal påverkande faktorer och många dimensioner. Detta gör att inga säkra slutsatser kan förväntas. Därför har studien ett stort mått av osäkerhet. Flera av orsakerna till att ägarstrukturen förändras som teorin framhåller, kan påvisas hos de studerade företagen.

Förändrade marknadsförutsättningar har skapat behov av kapital. När företag expanderar och blir mer komplexa i sin organisationsstruktur är det vanligt att kommunikationen inom organisationen försämras. Detta skapar behov av ett verktyg för att stärka ledningens incitament att agera effektivt. En tydlig förändring som skett hos lantbrukskontrollerade företag är att betydelsen av relationen mellan organisation och medlem har försvagats. Detta minskar medlemmarnas engagemang i föreningen, vilket skapar en spridning av medlemmarnas intressen och kan försvåra vid t.ex. investeringsbeslut. Tillgång till kapitalmarknaden och en kritisk granskning kan avhjälpa detta problem. En följd av det mer individualistiska förhållningssättet är att medlemskåren blivit mer heterogena. Genom att skapa omsättningsbara tillgångar kan man få en mer homogen ägarkår med fokus på monetära intressen.

Summary

During the last decades many traditional cooperatives around the world have experienced considerable changes. Some cooperatives have changed their organizational structure. These firms have kept parts of the cooperative structure and introduced individual ownership for the members. Others have disappeared through mergers or bankruptcies. Furthermore, some cooperatives have transformed and others have disposed parts of the business to other investors, thereby becoming hybrid cooperatives.

Through market changes, the industrialization has caused a higher efficiency at the farms. The cooperatives have been forced to expand and to raise their processing capacity. Product processing requires large investments, which call for capital. The capital need is an important reason why farmer controlled organisations chooses to reorganize parts or their entire business to an investor-owed firm.

If the industrialization within the agriculture sector persists, will the conditions of traditional agriculture cooperation then disappear? What is it that created needs of changes within the ownership structure of farmer controlled organizations? Which changes have occurred on the market during the last decades? What happens to the farmers' leverage, when the ownership structure changes? How do the cooperatives solve these problems? These questions are being answered in this Master thesis. The aim of the study is through a survey of the changes in IAWS (Ireland), Raisio (Finland), SWP (Canada), BayWa (Germany) and CHS (USA) find reasons why these cooperatives decided to assume a new ownership structure.

The reasons why farmer controlled organizations are restructured, is a complex problem with many influencing factors and a number of dimensions. This means that no safe conclusions can be expected, therefore, the study has substantial uncertainty. Several of those reasons why the ownership structure is changed as the theory stresses, can be demonstrated in the studied companies.

Changed market conditions have created capital needs. When companies expand and become more complex in their organizational structure, it is common that the communication within the organization has been deteriorated. This creates needs of an instrument, in order to increase the incentives for the management to act efficiently. A visible change in farmer controlled organizations is that the importance of the relationship between organization and members has been weakened. This decreases the members' commitments to the cooperative, which creates a reduction of the members' interest and can hamper, for example, investment decisions. Access to the capital market and a critical review can correct this problem. A consequence of the increased individualistic attitude is that the memberships become more heterogeneous. Introduction of tradeable shares creates a more homogeneous ownership with focus on the monetary interests.

Innehåll

1 Inledning	1
1.1 Bakgrund _____	1
1.2 Problem _____	1
1.3 Problemanalys _____	2
1.4 Tillvägagångssätt _____	3
2 Teoretisk referensram	5
2.1 Teorival _____	5
2.2 Kapitalbehov _____	5
2.2.1 En ökad separation mellan ägare och användare.....	5
2.2.2 Vertikal integration - ökade transaktionskostnader.....	7
2.3 Incitament för effektivitet _____	8
2.4 Relationen mellan organisation och medlem _____	9
2.4.1 Förändring i organisationskulturen.....	9
2.4.2 Val av organisationsmodell skapar grad av kontroll.....	10
2.5 Tillgång till kapitalmarknaden _____	12
2.5.1 En kooperativ förenings livscykel.....	12
2.5.2 Kapitalmarknaden ger stora möjligheter.....	14
2.6 Behovet av en homogen ägarkår _____	16
3 Kartläggning	18
3.1 Introduktion _____	18
3.2 Irish Agricultural Wholesale Society (IAWS) _____	18
3.2.1 Bakgrund.....	18
3.2.2 Företagets verksamhet.....	18
3.2.3 Ägare.....	19
3.2.4 Förändring.....	21
3.2.5 Sammanfattning.....	22
3.3 Raisio _____	24
3.3.1 Bakgrund.....	24
3.3.2 Företagets verksamhet.....	24
3.3.3 Ägare.....	25
3.3.4 Förändring.....	27
3.3.5 Sammanfattning.....	29
3.4 Saskatschewan Wheat Pool (SWP) _____	30
3.4.1 Bakgrund.....	30
3.4.2 Företagets verksamhet.....	30
3.4.3 Ägare.....	32
3.4.4 Förändring.....	32
3.4.5 Sammanfattning.....	34
3.5 BayWa _____	35
3.5.1 Bakgrund.....	35
3.5.2 Företagets verksamhet.....	36
3.5.3 Ägare.....	36
3.5.4 Förändring.....	37
3.5.5 Sammanfattning.....	38

3.6 CHS	38
3.6.1 Bakgrund	38
3.6.2 Företagets verksamhet.....	39
3.6.3 Ägare	39
3.6.4 Förändring	40
3.6.5 Sammanfattning.....	42
4. Analys.....	43
4.1 Introduktion	43
4.2 Kapitalbehov	43
4.3 Incitament för effektivitet	45
4.4 Relationen mellan organisation och medlem	46
4.5 Kapitalmarknaden	47
4.6 Homogen ägarkår	47
5. Slutsatser.....	49

1 Inledning

1.1 Bakgrund

Idag är många av de svenska lantbrukskooperativa företagen traditionellt organiserade: det finns kollektivitet vad gäller kapital, beslutsfattande och medlemsbehandling. Detta främjar stor volym som leder till stordriftsfördelar och konkurrenskraftiga priser. Med hårdnande konkurrens är det viktigt att öka andelen förädlade produkter. Kraven på förändring har inneburit ett ökat kapitalbehov vilket kräver att det kooperativa företaget behöver finna nya lösningar för ägande och kontroll. En lösning kan vara en entreprenöriell form.

De kooperativa organisationsmodellerna kännetecknas av ett stort antal variabler som hänger samman med varandra – kapitalförhållandena, medlemskårens sammansättning, samhandelsbetingelserna, styrningen av företaget samt alla variabler, som ligger inom var och en av dessa kategorier. För att det kooperativa företaget ska kunna anta aktuella utmaningar och förändringar måste det organisera sig för att kunna anpassa sig till olika marknader. Ett framgångsrikt företag kännetecknas av att det är uppbyggt så att det avspeglar marknadens egenskaper. Ett företags organisationsform och strategi måste alltså överensstämja med varandra.

Under de senaste decennierna har många traditionella kooperativa företag runt om i världen genomgått stora förändringar. Vissa har ändrat sin organisationsstruktur; har kvar delar av sin kooperativa modell men introducerat individuellt ägande för medlemmarna. Andra har försvunnit genom fusioner. Några stora konkurser har ägt rum, inte minst i USA (Tri Valley Growers, Farmland Industries and Agway). Det finns de som ombildats från en kooperativ form och andra som har sålt av delar av sina verksamheter till andra investerare och på så sätt blivit hybrid Kooperation, i huvudsak i Finland och på Irland.

Med industrialiseringen som sker inom jordbruket idag ställs de traditionella kooperativa företagen inför många utmaningar. Att fatta viktiga strategiska beslut i en komplex organisation med en stor heterogenitet i medlemskåren är en lång process. Holmström (1999) anser att den stora utmaningen för traditionella kooperativa företag idag är att finna alternativ så att de kan matcha med de investörägda företagen, som ständigt utsätts för hård granskning på kapitalmarknaden.

1.2 Problem

Under de senaste decennierna har jordbruk med framgång ökat sitt förutseende vad gäller biologiska produktionsprocesser, och det har gjort externa faktorer (som väder) mindre viktiga vad gäller avkastning och kvalitet. Generellt har produkter från jordbruket kommit att bli mer förutsägbara, särskilt produkter som broiler, kalkon och gris. Den biologiska processen har effektivt förändrats till att bli en industriell process.

I och med de stora förändringarna på marknaden med en stark industrialisering, som lett till en högre effektivitet på gårdarna med större och färre enheter, tvingas kooperativa företag att expandera och öka sin förädlingsgrad. Förädling av produkter kräver stora investeringar, vilket kräver kapital. Detta kapital är lantbrukarna inte själva beredda att gå in med i organisationerna. På grund av den ökade efterfrågan på kapital har lantbrukskooperativen börjat söka efter externt kapital med visionen att samtidigt kunna behålla lantbrukskontrollen över organisationen.

En typ av problem, som särskilt sammankopplas med de traditionellt organiserade företagen, grundas i kollektivism. Denna kan leda till svårigheter att anskaffa tillräckligt med kapital i föreningen, liksom svårigheter att få kapitalet tillräckligt väl utnyttjat. Det finns tecken som visar på att lantbrukare och lantbruksorganisationer blir mer individualistiska, då de inte längre har samma intresse att stötta och engagera sig i nationella föreningar.

Då de kooperativa föreningarna expanderar och behovet av kapital ökar samtidigt som de kooperativa medlemmarna blir mer individualistiska, behöver de kooperativa företagen hitta alternativa källor för finansiering. Enligt Bager (1996) har det traditionella kooperativa företaget tre alternativ när det befinner sig i det här läget; (1) en övergång från att vara ett kooperativt företag till att bli ett investörägt företag med en del lantbruksinflytande kvar i företaget (t.ex. irländska kooperativa företag) (2) etablering av investörägda dotterbolag, kooperativt ägda och samfinansierade med externa investerare (t.ex. danska mejeri-och slakterikooperativ) och (3) att skapa omsättningsbara andelar för att attrahera externa investerare. Intressanta frågor är vilken orsak det finns till att kooperativa föreningar väljer den ena eller andra modellen och hur de kan hålla kvar kontrollen inom medlemskåren.

Ett preliminärt syfte för studien är att *kartlägga vilka orsaker som lett till att lantbrukskontrollerade organisationer ändrat sina ägarstrukturer*. För att i detalj reda ut problemets olika komponenter krävs en fördjupad problemanalys vilken följer nedan.

1.3 Problemanalys

I denna studie kartläggs ett urval av företag, som har omstrukturerat sig från att vara lantbrukskontrollerade till att få individuellt ägande på något sätt. Med lantbrukskontrollerat företag menas att styrelsemajoriteten ligger hos lantbrukare även om företaget inte är kooperativt i strikt mening. Särskilt i Storbritannien förekommer sådana lantbrukskontrollerade företag, och där är beteckningen Farmer Controlled Business (FCB) vanlig. Företagen har valts ut för undersökningen dels utifrån deras verksamhet och omsättning och dels utifrån att de fått ändrad ägarstruktur. Studiens resurser medger inte en tillnärmelsevis total undersökning av företag, som på så sätt har omstrukturerats.

De organisationer som valts ut till denna studie är Irish Agricultural Wholesale Society (IAWS, Irland), Raisio (Finland), Saskatchewan Wheat Pool (SWP, Kanada), BayWa (Tyskland) och Cenex Harvest States (CHS, USA). Studien ger en mer fördjupad kartläggning av IAWS, Raisio och SWP, då dessa har genomgått de för just denna studie mest intressanta förändringarna.

Nedan följer en kort genomgång av hur organisationerna ser ut idag.

- IAWS är noterat på London-och Dublinbörserna. Idag har hela företaget fullt ut omstrukturerats till ett aktiebolag och lantbrukarinflytandet är litet.
- Raisio är idag noterat på OMX Nordic Exchange. Bland de största ägarna är finska lantbruksorganisationerna MTK (Jord- och skogsbruksproducenternas centralförbund) och SLC (Svenska Lantbruksproducenternas Centralförbund).
- SWP har genomgått en följd av förändringar. Företaget är idag noterat på Torontobörsen och fullt ut konverterat till ett aktiebolag, där lantbrukarna har ett fortsatt inflytande genom Farm Leadership Co-operative (FLC).
- BayWa är ett av Tysklands sex största lantbrukskooperativa företag. Det blev noterat på Frankfurt- och Münchenbörserna i början av 2000-talet. Företaget ägs till största delen av det kreditkooperativa Bayerische Raiffeisen-Beteiligungs AG, som ägs av lantbrukare.
- Nordamerikas största lantbrukskooperativa företag CHS har behållit sin kooperativa struktur men infört preferensaktier, som noterades på NASDAQ i början på 2000- talet.

Orsakerna till att lantbrukskontrollerade företag omstruktureras är ett komplext problem med ett stort antal påverkande faktorer och ett stort antal dimensioner. Detta gör att inga säkra slutsatser kan förväntas. Därför har studien ett stort mått av osäkerhet.

En orsak till att kooperativa företag ändrar sin ägarstruktur är att de behöver utvidga sin kapitalbas, och då kan de vara hänvisade till externa finansiärer. De ständiga marknadsförändringarna medför ett stort kapitalbehov, och företagen kan inte längre hämta detta kapital från sina medlemmar. En förändring har skett i och med att medlemmarna har ökat sitt intresse i sina egna verksamheter.

När medlemmarnas engagemang minskat, ökar organisationens behov av verktyg, som ökar incitamenten för ledningen att agera effektivt. En lösning kan vara att skapa omsättningsbara tillgångar i föreningen, som delas ut till ledningen. När man äger en tillgång, har man rätt till överskottet (residualen) som skapas. När en aktivitet kräver en ansträngning som är svår att mäta, såsom i många ledarskapssituationer, finns det incitament för ledaren att prestera när denne är ägare av tillgången, och på så vis har rätt till residualen.

Ett annat skäl kan vara att föreningarna vuxit sig så stora att genomsnittskostnaderna inte längre sjunker med ökade volymer. Detta skapar incitament för "free-riding". Det är ett problem som är en del av äganderättsproblematiken. Om medlemmarna inte längre känner att de har något utbyte av kooperativet mer än monetärt, uppstår informationsasymmetri och medlemmarna förlorar kontrollen.

Då traditionella kooperativa föreningar ägs av medlemskollektivet, är de utestängda från kapitalmarknaden. Eftersom föreningarna inte har några omsättningsbara andelar, utsätts de inte för den granskning som finns i börsnoterade företags vardag. Detta leder till att den externa analysen blir bristfällig, vilket vidare leder till att investeringsportföljen i många fall är inoptimal. Även detta kan vara ett skäl till att ändra ägarstrukturen och få externa investerare för att öka den kritiska granskningen.

Vidare kan det ha skett en förändring av den kooperativa kulturen. Lantbrukare har blivit mer individualistiska, samtidigt som företagsstyrningen blir allt mer centraliserad. Då konkurrensen på marknaden hårdnar, blir det än viktigare med låga kostnader och effektivisering. Detta kräver homogenitet i beslutsprocessen. Ett sätt att skapa homogenitet är att få in investerare som har enbart monetära intressen.

Vad gäller ägarstrukturer finns det ett flertal modeller. I denna studie ingår ägarstrukturer, som ger möjlighet till individualiserat ägande hos lantbrukarna liksom ägande av utanförstående investerare, som kan vara andra företag, börser, storkapitalister, industrialister eller andra. I de studerade företagen är ägandet centralt i och med att detta påverkar incitamentsstrukturen och därmed styrningen och verksamheten.

Denna problemanalys leder fram till studiens definitiva syfte, som är *att genom kartläggning av omstruktureringarna i IAWS, Raisio, SWP, CHS och BayWa finna orsaker till att dessa företag valt att anta en ny ägarstruktur.*

Exempel på frågor, som denna studie försöker att belysa, är: Om industrialiseringen inom jordbruket fortsätter att utvecklas, kommer då förutsättningarna för traditionell lantbrukskooperation att försvinna? Vad är det som skapat behov av förändring inom ägarstrukturen av lantbrukskontrollerade organisationer? Vilka förändringar har skett på marknaden de senaste decennierna? Vad händer med lantbrukarnas inflytande, när ägarstrukturen förändras? Hur har föreningarna löst detta problem?

1.4 Tillvägagångssätt

För att belysa studiens problem måste olika angreppssätt användas. Studien baseras på en kartläggning av fem lantbrukskontrollerade organisationer som funnit alternativa finansieringslösningar. Orsakerna till nya ägarstrukturer kan sökas i teorier om svagt definierade äganderätter, agent- och transaktionskostnadsteori och i det neoklassiska förhållningssättet. Med hjälp av dessa teorier förklaras varför en traditionell kooperativ förening väljer att anta en annorlunda organisationsform.

Kartläggningen av företagen grundar sig på kontakter med personer i företagen, branschorganisationer och akademiker inom området. En omfattande genomsökning av skriftlig information, i branschtidningar och tidigare arbeten inom samma område, har gjorts.

Arbetet ska belysa de orsaker, på marknaden och inom företaget, till varför föreningarna valt en skild organisationsform. Detta kräver en empirisk analys. Studien berör inte de juridiska aspekterna eller hur stora finansiella effekter som uppstått av förändringen.

Rapporten är uppbyggd enligt följande:

- I kapitel 2 följer en teoretisk referensram som har valts på basis av problemanalysen ovan. Då problemet är komplext har sex artiklar valts ut, som på skilda sätt visar på möjliga förklaringar till förändring av lantbrukskontrollerade organisationer.
- Kartläggningar av studiens fem företag utgör kapitel 3.
- Empirin i form av kartläggning av studiens fem företag tolkas i de teoretiska termerna i kapitel 4, varefter en diskussion förs i kapitel 5.

2 Teoretisk referensram

2.1 Teorival

Denna studie kartlägger fem internationella företag, som frångått den traditionella kooperativa organisationsformen, och belyser tänkbara orsaker som skapat förändringen. För att detta problem ska analyseras krävs en uppsättning teoretiska verktyg. I det föreliggande kapitlet presenteras några användbara teorier. De teoretiska sammanhangen introduceras i samband med de möjliga orsaker som presenterats i problemanalysen. De teorier, som ligger till grund för dessa, är äganderättsteorin, agent- och transaktionskostnadsteorin och den neoklassiska teorin. Orsakerna, som räknas upp i föregående kapitel, är *kapitalbehov, att finna verktyg som ökar incitamenten för ledningen att agera effektivt, en förändring i relationen mellan organisation och medlem, tillgång till kapitalmarknaden, och en homogenare ägarkår.*

Behovet av att öka kapitalbasen beskrivs i avsnitt 2.2. Med hjälp av äganderättsteorin knyter Fulton (1995) samman den ökande individualismen hos lantbruket och lantbruksorganisationer med att föreningar tvingas söka nya finansieringsalternativ. Vidare behandlas agent- och transaktionskostnadsteorin av Harte (1997). Han beskriver hur ökad vertikal integration skapar stegrande transaktionskostnader och att en kontraktslösning med externa aktörer många gånger skulle vara en bättre lösning. Vidare säger Harte att såsom ägare av en tillgång har man rätt till överskottet som skapas. Genom omsättningsbara andelar kan detta bli ett *verktyg, som ökar incitamenten för ledningen att agera effektivt* (avsnitt 2.3).

Utifrån tumstocksfunktionen argumenterar Hogeland (2006) för att förändringen i organisationskulturen i lantbruksorganisationer har lett till att den kooperativa föreningens roll gentemot producenten har förändrats. Bager (1996) menar att valet av organisationsmodell har stor betydelse för fortsatt kontroll i organisationsitionen. Dessa argument beskrivs utifrån neoklassiska förutsättningar i orsaken om *en förändring i relationen mellan organisation och medlem*, avsnitt 2.4. Med utgångspunkt i samma teori beskriver Cook (1995) den kooperativa föreningens livscykel. Beroende på hur långt en förening tar sig i sin livscykel hamnar den i ett vägval, där Holmström (1999) resonerar kring fördelarna med *tillgång till kapitalmarknaden* (avsnitt 2.5). Fortsättningsvis diskuterar Holmström fördelarna med en *homogen ägarkår*, vilket är en viktig orsak till att en lantbruksorganisation genomgår en förändring (avsnitt 2.6)

Kapitlet baseras på sex vetenskapliga artiklar, vilket har resulterat i att samma teori kan återkomma i flera av avsnitten. Teoriernas angreppssätt på problemet skiljer sig dock åt.

2.2 Kapitalbehov

2.2.1 En ökad separation mellan ägare och användare¹

Utifrån ett *äganderättsperspektiv* behandlas trenden mot en ökande separation mellan ägare och användare i kooperativa föreningar. En av grundprinciperna för den kooperativa organisationsmodellen är att det sker en samhandel mellan medlem och förening, där medlemmen är huvudmannen (principal)². Fulton ifrågasätter om denna modell är hållbar på lång sikt.

2.2.1.1 Äganderättsteori

Följande är en definition på äganderättsbegreppet. "Begreppet äganderätt har tre komponenter, nämligen rätten att *använda resurser*, rätten att *tillgodogöra sig avkastningen av resurser* samt rätten

¹ Avsnittet bygger på Fulton (1995), om inget annat anges.

² Principal, t.ex. företagets ägare.

att *avyttra resurser*. Avgörande är alltså att ägaren har rätt att förfoga över resurserna efter sitt eget gottfinnande och har möjlighet att fatta beslut om resurserna.” (Nilsson och Björklund, 2003, p.78).

Fultons tillämpning av äganderättsteorin är något skild från definitionen ovan. Han ifrågasätter hur kooperativa föreningar klarar sig i den intensivare konkurrensen och i en mer internationaliserad, kapitalkrävande och kunskapsintensiv livsmedelsproduktion.

I en värdekedja ligger makten i det led som behärskar den mest kritiska och osäkra produktionsfaktorn. Historiskt är det lantbrukaren som varit den viktigaste länken, då det är lantbrukaren som har haft kontrollen över volymerna och kvaliteten. Idag har jordbruket utvecklats till en mer affärsliknande verksamhet. Detta är en följd av nya tekniker och en större förmåga inom affärsledarskap. Högkvalitativa råvaror är idag inte den mest problematiska faktorn för en framgångsrik förädlingsindustri. Det är numera inte lika svårt att framställa råvaror av hög kvalitet och stor volym, och enskilda lantbrukare är inte längre nödvändiga i denna produktion. Detta har förändrat situationen och gjort att marknadsföring och försäljning av den förädlade produkten har blivit den viktigaste länken i kedjan. Detaljhandeln och förädlingsföretagen har således tagit över makten.

2.2.1.2 Individualism

För en kooperativ förening är begreppet gemensam egendom primärt kopplat till principer gällande medlemskap och vinstfördelning. Principen om öppet medlemskap ger medlemmen rätten att inte bli exkluderad och lika rätt till föreningens vinster. Vinsterna ska fördelas på ett sådant sätt att en medlems gagn inte får bli på bekostnad av en annan medlem.

En ökad individualism skapar komplikationer för kooperativa föreningar. En ökad individualism hos t. ex lantbrukare minskar dennes intresse att engagera sig i föreningen. Om det är sant att kooperativa föreningar skapas där det finns behov, kommer starka föreningar bara att utvecklas där det skapas en förpliktelse för människor att stödja kooperativet. När detta behov försvinner bör den kooperativa föreningen avvecklas.

Det är svårt att se i vilken grad människans värderingar skiftar. Det finns indikationer på att människan blir mer individualistisk. Individualism är en egenskap som växer fram över tiden. Det tycks som om lantbrukare och kooperativa föreningar blir mer individualistiska. Ett tecken på detta är förändringar i lantbruksföreningar i Kanada.

Följande visar två trender som karaktäriseras av lantbrukares intressegrupper. Det första är sjunkande stöd till stora lantbruksorganisationer såsom National Farmers Union och the Canadian Federation of Agriculture. I samma tid som de stora lantbruksorganisationerna förlorar mark, kan det skönjas en ökning i intresset att skapa grupper som är organiserade kring en enskild vara eller tjänst. Ofta sker detta bland lantbrukare i ett begränsat geografiskt område. Sjunkande intresse för stora lantbruksorganisationer kan ses i det minskade antalet medlemmar och den passivitet som organisationerna visar vid viktiga politiska ställningstaganden.

Båda dessa trender visar på en mer individualistisk attityd bland lantbrukare. Lantbrukare från olika områden anser inte längre att en enskild organisation har ansvaret att stå upp för den enskildes röst. Lantbrukarna har dock ett ökat intresse att finna lösningar som skapar de bästa förutsättningarna för deras egen situation. Individerna visar även motvilja att finansiera en specifik organisation.

Ytterligare ett tecken på ökad individualism är att kooperativa föreningar under senare år ombildats till investörägda företag eller erbjudit omsättningsbara andelar till sina medlemmar. Ur ett kortsiktigt perspektiv genererar förändringen vinst åt nuvarande medlemmar och ledning. En ombildning ses, åtminstone till en viss del, såsom en situation där kooperativa medlemmar gör en vinst på tidigare eller framtida medlemmar. För att en ombildning ska ske förutsetts att relationen mellan medlem och förening förändrats. Ur medlemmens perspektiv kan den kooperativa föreningen inte längre generera vinster åt dem både som ägare och som användare. Ombildning av en kooperativ förening tyder på att

medlemmarna definierar vinsten från föreningen som investeringar och att de önskar maximal utdelning.

Marknaden för lantbrukskooperativa föreningar är under ständig förändring. Teknologiska och sociala förändringar skapar svårigheter för de kooperativa föreningarna. Teknologiska förändringarna såsom ökad industrialisering av jordbruket kan minska eller eliminera den traditionella roll som kooperativa föreningar haft på marknaden.

Den kooperativa föreningen kan bara erbjuda en måttstock vad gäller pris när det existerar ett marknadspris. När marknader tenderar att försvinna på grund av ökad vertikal integration och kontraktering kanske de kooperativa föreningarna också börjar försvinna.

Jordbruksproduktion har blivit mer förutsägbar på grund av de teknologiska förändringarna. Ökad förutsägbarhet minskar behovet av institutionella strukturer, där lantbrukare är residual till produkten i den primära produktionen och efterföljande steg. Resultatet är en minskning i familj jordbruk och lantbrukskooperativa föreningar. Omställningarna i det sociala beteendet mot en ökad individualism, är en viktig förklaring till att kooperativa föreningar förändras.

2.2.2 Vertikal integration - ökade transaktionskostnader³

Är anledningen till att irländska kooperativa föreningar omstrukturerats minskat behov av vertikalt ägarskap, svagheter i den kooperativa organisationsformen, eller ett misslyckande i efterlevnaden av kooperativa principer? Skulle det ha dröjt ända till 1980-talet innan förändringar gjordes om det vore så? Reflektionen är att tidpunkten påverkades av förändrad syn på ekonomi och organisation. Denna förändring kom i början på 1980-talet och gav ett nytt synsätt på marknadsmekanismer och organisationssystemets begränsningar.

Transaktionskostnadsteori används för att förklara varför kooperativa föreningar väljer att konvertera till ett investerat företag. Förändringen är ett resultat av avtagande behov av vertikal integration (speciellt vertikalt ägarskap) i den irländska jordbrukssektorn.

2.2.2.1 Vertikal integration och transaktionskostnadsteori

Vid produktion av en vara, till exempel ost, ska varan passera genom många kanaler från jord till bord. Kon som producerar mjölken behöver föda. Mjölkbonden kan antingen själv producera fodret eller köpa in det från marknaden. När mjölken är producerad måste den förädlas för att bli till ost. Vertikal integration innebär att minst två av stegen i att framställa varan bedrivs inom ett företag.

Samordning på en marknad kommer att ersättas av samordning inom ett företag, eftersom kostnaderna för ett marknadssystem överstiger transaktionskostnaderna inom ett företag. Till exempel föredrar en mjölkbonde att själv föda upp sin rekrytering framför att köpa på en marknad, eftersom det senare kan innebära en stor risk. Det motsatta är att lantbrukaren föredrar att inte vara en del av förädlingsindustrin, då livsmedelsmarknaden har ett stort antal leverantörer, kvalitetsstandarderna är höga och priserna är transparenta. Dessa är riskfaktorer för lantbrukaren. Vertikal integration är ett sätt att undvika kostnader av externa marknadsmisslyckanden. Vertikal integration är mest sannolik där oundgängliga tillgångar är starkt kopplade till transaktionen, vid hög grad av osäkerhet och vid upprepade transaktioner.

2.2.2.2 Interna samordningskostnader

Centralt i teorin om vertikal integration är samordning av aktiviteter inom ett företag. Den optimala nivån av integration uppnås vid jämvikt av transaktionskostnader på marknaden och interna

³ Avsnittet bygger på Harte (1997), om inget annat anges.

samordningskostnader. Interna samordningskostnader inkluderar finansiella kostnader, kostnaden att förvärva ny kunskap, uppföljningskostnader, och den positiva eller negativa effekten på verksamheten.

Vertikal integration ökar spännvidden av kontroll vilket leder till informationsasymmetri i sin tur som minskar ledningens effektivitet. Vertikal integration är en effekt av en diversifieringsstrategi där företagets kunskapsbas kan bli splittrad och oerfarenhet inom verksamheter kan förekomma. Jämförelsevis höga interna kostnader kan bli ett resultat av detta.

2.3 Incitament för effektivitet

Många lantbrukskooperativa föreningar på Irland och i andra länder har en lång tradition av handel. Oavsett att den kooperativa organisationsformen har visat att den klarar konkurrensen är formen sällsynt i jämförelse till investörägda företag. Kooperativa föreningars effektivitet har dock inte blivit helt ärligt beprövad.

Kooperativa föreningar har i de flesta länder favoriserats av politiken genom lägre skatter och andra direkta och indirekta stöd. Dessa stöd har nu mer eller mindre helt försvunnit från Irland. Över åren har problem såsom diffusa mål, dåligt ledarskap och för lite kapital kopplats samman med kooperativ verksamhet. Dessa problem specificeras nedan som (1) horisontproblemet, (2) portföljvalsproblemet och (3) kontrollproblemet.

- *Horisontproblemet.* Problemet kommer sig av att medlemmar har olika lång tidshorisont för sitt medlemskap, vilket orsakar skilda åsikter om investeringar. Det är inte bara mellan medlemmar det kan förekomma skilda tidsperspektiv, utan även mellan medlemmarna, ledningen och styrelsen.
- *Portföljvalsproblemet.* Det kooperativa företagets investeringar finansieras genom det kollektiva kapital som finns i föreningen. Eftersom medlemmarna är väldigt olika i sina riskpreferenser är det svårt att genomföra investeringar som är optimala och tillfredsställande för alla medlemmar. Medlemmarna är benägna att fatta beslut som förknippas med lägre risk.
- *Kontrollproblemet.* Problemet finns i alla typer av företag och organisationer där ledande och ägande av verksamheten är åtskilda. Problemet innebär att en kooperativ förenings medlemmar inte riktigt kan värdera ledningens arbete, vilket kan leda till att en ineffektiv ledning blir kvar. I det kooperativa företag, där det kollektiva kapitalet är stort, finns små incitament att följa upp ledningens arbete till följd av att ägarna inte är tillräckligt engagerade i sin förening. Ointresset beror på att medlemmarna inte erhåller tillräcklig kompensation vid engagemang. Om man engagerar sig i föreningen spelar ingen roll; gratispassagerare erhåller lika mycket som engagerade medlemmar.

Problemet ter sig svårare i kooperativa föreningar än i aktiebolag. Till detta finns två anledningar. Dels finns inte några omsättningsbara tillgångar och dels saknas incitament för ledningen att agera effektivt. Det senare gör det svårt för en kooperativ förening att attrahera och behålla goda ledare på en konkurrenskraftig arbetsmarknad.

Kontrollproblemet kan beskrivas som följande. Ägare av en tillgång har rätt till överskottet (residualen) som tillgången inbringrar. När en aktivitet kräver en ansträngning som är svår att mäta, såsom i många ledarskapssituationer, finns incitament för ledaren att prestera när denne är ägare av tillgången, och på så vis har rätt till residualen. Denna situation kan skapa problem i en kooperativ förening. Kooperativa ledare agerar som agenter, för vilket de får en ersättning, men vinster eller förluster som kommer till följd av över- eller underprestation tillfaller lantbrukaren.

Privatisering av företag i den offentliga sektorn är i egentlig mening inte jämförbar med att kooperativa föreningar konverterar till investörägda företag. Detta eftersom kooperativa föreningar

alltid har tillhört den privata sektorn. Omstruktureringen av irländska kooperativa föreningar har ofta setts som en process mot att bli mer *offentlig*. Samma process för företag i den offentliga sektorn sägs gå mot *privatisering*. Det finns dock en del likheter processerna emellan. I båda fallen förändras kontrollsystemet från att vara demokratiskt till att bli investeringsbaserat. Finansiellt ägarskap förflyttas till kommersiella investerare där anställda, ledning och andra aktieägare inkluderas. I båda fallen sker en börsnotering på aktiemarknaden vilket skapar nya utvägar för uppföljning av prestation, aktier och optioner. Dessa kan i sin tur användas som instrument för att skapa incitament för ledningen att prestera.

2.4 Relationen mellan organisation och medlem

2.4.1 Förändring i organisationskulturen⁴

Utvecklingen i lantbruksorganisationer förklaras som en förändring i organisationskulturen. I samband med att kooperativa föreningar har blivit större hotas den traditionellt kooperativa kulturen, vilket har gjort att kooperativets roll gentemot producenten har förändrats.

Under de senaste 70 åren har de amerikanska kooperativa föreningarna kämpat för att finna sin plats vid sidan av andra företag i den amerikanska ekonomin. Ett populärt uttryck för att beskriva kooperativa föreningars uppgift är tumstocksfunktionen. Tumstocksfunktionen innebär att; ”redan det förhållandet att kooperativ existerar kan betraktas som en allmän nyttinghet (Nilsson och Björklund, 2003). Detta medför att övriga företag har en konkurrent, som konstant är på motpartens sida, och de har därför mindre möjlighet att agera till nackdel för dessa aktörer. Detta är till gagn för samtliga aktörer, även för dem som inte är medlemmar i den kooperativa föreningen, vilka därmed blir gratispassagerare.”

Under början av 2000-talet började de kooperativa föreningarna att ta in externa investerare. Detta gjordes för att finansiera den kapitalintensiva produktion och det utvecklade distributionssystem som efterfrågades hos föreningarna. Det har uppstått en attitydförändring såtillvida att köpare och säljare inte längre agerar prispressare utan marknadsför jordbruksprodukterna.

Dåtidens kooperativa tankesätt skapade förutsättningar för nutidens kooperativa utveckling. Hogeland skriver, ”Farmers wanted to use cooperatives to protect their economic independence, but cooperatives needed farmers to be economically dependent on them.” (ibid, p.67-68). Oförmögna att lösa detta dilemma i de traditionella kooperativa föreningarna började föreningarna istället att följa strikt ekonomiska förutsättningar; effektivitet, homogenitet, standardisering och lågkostnadsstrategi. Det nya förhållningssättet attraherade nya investerare vilket minskade lantbrukarnas inflytande i den egna organisationen.

2.4.1.1 The California Plan

På 1920-talet etablerades en modell för lantbrukskooperationer - the California plan- grundad på Sunkists⁵ framgång (Sapiro, 1993). Den kooperativa föreningen bildades av odlare-”who wanted to get the right fruit to the right market at the right time for a fair price” (ibid, p.68). Den producentkontroll som växte fram ur detta ansågs vara en befrielse. Detta skulle ge producenterna grunden till ett förhandlingsläge gentemot andra intressenter. Sapiro menade att den kooperativa föreningen skulle organisera alla producenter av en vara i samma organisation och att detta skulle leda till stordriftsfördelar.

⁴ Avsnittet baseras på Hogeland (2006), om inget annat anges.

⁵ Ett amerikanskt företag som grundades i slutet på 1800-talet som *Southern California Fruit Growers Exchange*.

2.4.1.2 Tumstocksfunktionen

I avsnitt 2.3.2 beskrivs tumstocksmodellen som en "allmän nyttighet", modellen är en samhällsekonomiskt värdefull effekt av kooperativt företagande. Konkurrensen på marknaden skapar förutsättning för kooperativa föreningar att frambringa de bästa villkoren vid skörd och försäljning. Detta gör att kooperativa föreningar bidrar med ett marknadssystem som representerar lika förutsättningar för ekonomisk framgång.

Att finna en tillfredsställande blandning av utrustning och arbetskraft var en utmaning för de kooperativa föreningarna i deras process att differentiera sig från investörägda företag. Att marknadsföra sig själv och sina produkter är något som de kooperativa föreningarna behöver utveckla.

Tumstocksmodellen tyder på att lantbrukare ska "go it alone", att inte lita på någon annan än sig själv. Lantbrukare bör utöva kontroll över sin marknadssituation genom ägande och teknologiskt kunnande, ägande är lika med kontroll. Denna attityd skapar en skillnad mellan de kooperativa föreningarna och den övriga affärsvärlden. Tumstocksmodellen har blivit en symbol för kooperativa föreningar.

En viktig aspekt för kooperativa föreningar är för vem de tillhandahåller tjänster. Industrialiseringen av jordbruket har förändrat den kooperativa kulturen på ett sådant sätt att kooperativet blivit en investerare i sin egen ekonomiska verksamhet.

En snarlik prissättning mellan kooperativa föreningar och investörägda företag tar de ideologiska frågorna om kooperativets mening och syfte till ytan. Om en kooperativ förening och ett investörägt företag utgår från snarlik prissättning, vad är det då som skiljer de två organisationerna åt? Vad blir incitamenten för en lantbrukare att investera i kooperativet? Enligt Nourse (1992) ska en kooperativ förening i grund och botten avveckla när tumstocksfunktionen tjänat sitt syfte och avlägsnat marknadsmisslyckandet. Denna tanke visade sig i slutet på 1900-talet, de kooperativa föreningarna började då tona ner sitt kollektiva förhållningssätt och förutsattes istället att vara "a business that just happen to be a cooperative." (ibid, p.75)

I mitten på 1990-talet ansåg lantbrukare att Kooperationen inte längre stod upp mot konkurrensen. De kooperativa föreningarna började då utforma ett mer strategiskt förhållningssätt till marknadsföring. Detta var en helomvändning från den traditionella tumstocksmodellen. Kooperativet började framhålla producenternas intressen som en del i processen mot globalisering och industrialisering. En ny definition för en kooperativ förening växte fram: "Cooperatives exist because they add value by creating orderly marketing and by earning a processor return" (Moore, 1994, p.31). Detta gav Kooperationen ett nytt ansikte som representerade ett multidimensionellt värdesystem.

2.4.2 Val av organisationsmodell skapar grad av kontroll⁶

I de kooperativa föreningarnas begynnelse var antalet föreningar så stort att det bildades en hårt sammanhållen grupp, det skedde en "mimetic isomorphism". Föreningarna blev väldigt lika varandra och väldigt olika andra företagsformer. Genom teknisk utveckling och institutionella förändringar har många kooperativa föreningar blivit storskaliga organisationer, med en internationell verksamhet.

Bager (1996) använder danska kooperativa föreningar för att visa förändringar som skett över tiden. De danska mejerikooperativen började utvecklas på 1800-talet. Under 1880-talet hade de privata mejeriföreningarna en halvkooperativ organisationsform, där lantbrukare bidrog med kapital. De kooperativa föreningarna hade en halvprivat modell, med ojämnt fördelad rösträtt.

Ur den kooperativa sektorn växte så småningom den danska kooperativa modellen fram, karakteriserad av att vara sektorsbaserad med enstaka syften. Modellen byggde på strikt kontrollerade

⁶ Avsnittet bygger på Bager (1996), om inget annat anges.

mått och gemensamma förpliktelser för ägare och förening. Långtidskontrakt användes, vilket innebar att lantbrukarna var tvungna att sälja all sin produktion till den kooperativa föreningen, och föreningen var bunden att köpa allt som producerades. Denna strikta organisationsform kan vara en förklaring till de danska lantbrukskooperativens framgång. Jämförelsevis används mindre strikta kontraktlösningar i andra länder.

2.4.2.1 Nya behov skapar nya lösningar

Gratispassagerarproblemet som ofta diskuteras i samband med kooperativa föreningars misslyckanden reducerades i den danska situationen. Detta på grund av den exportorienterade karaktären av dansk jordbruksproduktion. Mer än hälften av produktionen exporterades och där fanns aldrig en övre gräns för hur mycket som fick produceras.

Efter år 1960 utmanades de danska lantbrukskooperativen av teknologiska stordriftsfördelar och expanderande privata företag, vilket skapade en omstruktureringsprocess. Mellan 1960 till 1990 erfor båda sektorerna stora fusioner, vilket resulterade i betydligt färre enheter.

Under 1980-talet började en påtryckning mot danska kooperativa föreningar (och i andra länder) för att föreningarna skulle omvandlas till icke kooperativa organisationer. Dessa påtryckningar gjorde avtryck i ekonomin och resulterade i att många kooperativa föreningar omvandlades till hybridmodeller eller privata företag. Detta skedde huvudsakligen i bank- och försäkringssektorn, men även inom livsmedelssektorn.

Dessa strukturella förändringar och externa påtryckningar kan ha skapat missförhållanden och höga kostnader för kooperativa föreningar i jämförelse med aktieföretag. Påtryckningar för ombildning kan ses som ett resultat av internationalisering och koncentration av mejeri- och slakterikooperativen i industrialiserade länder. De fusionerna som gjordes under efterkrigstiden i mejeri- och slakteriföreningar kan ha haft negativ kostnadspåföljd för den kooperativa formen jämfört med aktiebolagsformen.

Expansion av organisationerna skapade agentproblem⁷ inom föreningarna. Vidare minskade den utvecklade teknologin lantbrukarnas behov av att vara kopplade till det närmaste mejeriet eller slakteriet. Dessa förändringar kan ha skapat grunden till ombildning från en traditionellt kooperativ modell. Den ökande utmaningen från en växande internationell marknad, med fusioner över landgränser och investeringar i förädlingsledet, hotade de stora nationella lantbrukskooperativens marknadsposition.

Mejeri- och slakterikooperationerna hade tre möjligheter att stå upp mot de internationella förändringarna, (1) de kunde konvertera till aktiebolag, (2) de kunde rikta om sin verksamhet och finna en ny roll, fortfarande som en nationell kooperativ förening, och (3) de kunde behålla sin kooperativa form men växa och bli mer internationella, investera i produktion i andra länder osv.

Det realistiska alternativet, som tillämpats av ett antal europeiska lantbrukskooperationer, är att expandera den egna kooperativa föreningen, baserat på investering från externa aktörer. Dessa förändringar kan vara tröga i stora lantbrukskooperationer. Lantbrukare anser att investeringar i andra länder är en riskfylld process och en fara för den kooperativa strukturen. Denna återvändsgränd gör externa investerare till ett intressant alternativ vilket framhåller en ombildning.

⁷ Agentkostnader. Dessa kostnader finns i alla organisationer där ett uppdrag utfört av någon annan än uppdragsgivaren själv, ägande och utförande av verksamheten är skilda åt. I kooperativa organisationer bli kostnaderna särskilt stora därför att ägande rätten är vagt definierad.

2.4.2.2 Fortsatt lantbrukarkontroll

Lantbrukskooperativa föreningar letar efter modeller som attraherar externa investerare men samtidigt behåller en betydande lantbrukskontroll i föreningen. Tre olika modeller har utvecklats, (1) ombildning av den kooperativa föreningen till ett aktiebolag med visst inflytande från lantbrukare, t.ex. de irländska mejerikooperativen, (2) etablering av ett dotterbolag i aktiebolagsform, samägt och samfinansierat av kooperativet och andra investerare, t.ex. de danska mejeri- och slakterikooperationerna, och (3) ett införande av omsättningsbara andelar för investerare som inte är medlemmar, t.ex. vissa av de holländska kooperativa föreningarna. Ett definitivt val av en av dessa modeller kan ge betydande effekter.

I en jämförelse mellan danska och irländska kooperativa föreningar finns en tydlig skillnad. De irländska mejerikooperativen ombildades till investörägda företag med visst inflytande från lantbrukare i slutet på 1980-talet. Följden blev påtagliga expansioner internationellt och i sektorer utanför företagets ursprungliga, vilket ledde till att företaget förlorade sin kontakt med de irländska mjölkproducenterna och lantbrukare har gradvis blivit uppmanade att sälja sina andelar i företaget.

De danska mejeri- och slakterikooperativen har behållit sin kooperativa form, men har även de ökat sina internationella investeringar genom investörägda dotterbolag. I denna modell finns en risk att lantbrukarna förlorar kontrollen över dotterbolaget om det skulle ske en förändring i ägarstrukturen, men den kooperativa moderföreningen kommer att förbli skyddad.

2.5 Tillgång till kapitalmarknaden

2.5.1 En kooperativ förenings livscykel⁸

Det finns ingen förutbestämd livscykel för kooperativa föreningar. Beroende på vad som sker i omgivningen kommer föreningen vara tvungen att välja väg, "cooperative conclude that their options are narrowed to three: (1) exit, (2) continue, or (3) transition. Utifrån svagt definierade äganderätter ledsagas den kooperativa föreningen genom en presumtiv livscykel.

2.5.1.1 Avveckla, fortsätta eller omvandla

Nedan citeras fyra teorier som ligger till grunden för den presumtiva livscykeln för kooperativa föreningar.

1. "Wave" Theory. First enunciated by Holmberger: "we should not be surprised to see waves of cooperative organisation, especially in depressed times, followed by waves of cooperatives failures" (Holmberger 1966, p.1430).
2. "Wind-it-up" Theory. Suggested by LeVay, building on Nourse's 1942 comments: "Once they have secured the terms they require, competitors may adjust their prices or improve their services such that the group (i.e., the cooperative) becomes redundant. The cooperative has achieved its purpose and members, considering that it is now obsolete, may wind it up" (LeVay, 1983, p.28).
3. "Pacemaker" Theory. Articulated by LeVay in his analysis of Holmberger's 1964 piece on cooperative structure: "the very existence of a successful cooperative makes for greater

⁸ Avsnittet baseras på Cook (1995), om inget annat anges.

efficiency amongst the competitors, so that even the price and service adjustments have been effected, the organization is kept in being to fulfill a pacemaker rule” (LeVay, 1983, p.28).

4. ”Mop-up” Theory. Staatz suggested that ”in static or declining markets, I.O.Fs may have little to lose by acting opportunistically. Such behavior may therefore create incentives for farmers to integrate forward via cooperatives in these markets” (Staatz 1987a, p.89).

Utifrån dessa fyra teorier utgår kooperativets livscykel, från dess begynnelse till tillväxt och slutligen upplösning. I livscykeln presenteras stegen utifrån ett transaktions- och agentkostnads perspektiv.

➤ Steg 1

De två ekonomiska rättfärdigandena för att forma en kooperativ förening är a) individuella intressenter behöver institutionella mekanismer för att skapa ekonomisk balans, oftast för att skapa goda försäljningspriser, b) individuella producenter behöver institutionella mekanismer för att motsätta sig opportunist och vid ”hold-up” situationer vid marknadsmisslyckanden.

Sjunkande priser eller marknadsmisslyckanden skapar ofta incitament för producenter att agera kollektivt. En kooperativ förening skapas för att lösa situationen.

➤ Steg 2

Kooperativa föreningar skapade för producenternas ekonomiska balans och rättvisa försäljningspriser är ofta kortlivade och har liten ekonomisk påverkan för sina medlemmars uppehälle. Däremot är kooperativa föreningar skapade för att möta ett marknadsmisslyckande kan ofta sälja eller leverera insatsvaror till mer gynnsamma priser än investörägda företag. På grund av detta överlever dessa kooperativa föreningar begynnelsestadiet.

➤ Steg 3

Kooperativa föreningar som överlever steg 2 blir framgångsrika i att lösa, eller åtminstone förbättra, de negativa ekonomiska effekterna av ett marknadsmisslyckande. Konsekvenserna blir att konkurrenternas strategiska beteende börjar förändras. I detta skede är prisskillnaderna små mellan investörägda företag och det kooperativa företaget.

Inom ett kooperativt företag skapas transaktionskostnader⁹, dessa kostnader genereras oftast på grund av svagt definierade äganderätter. Detta leder till konflikt över residualens¹⁰ anspråk och beslutskontroll, speciellt eftersom en kooperativ förening ofta blir komplex i sin organisationsstruktur.

Det finns fem problem som är karakteristiska för den kooperativa organisationsmodellen; Gratispassagerarproblemet¹¹, Horisontproblemet, Portföljproblemet, Kontrollproblemet och Beslutsfattandeproblemet¹².

➤ Steg 4

⁹ Transaktionskostnader. ”Transaktionskostnader har förklarats vara kostnader för att utnyttja marknadsmekanismen” (Nilsson & Björklund, 2003, p.72).

¹⁰ Residualen. Ägaren.

¹¹ Grattispasagerarproblemet. Kollektivt kapital, som innebär gemensamt ägande, ger upphov till problem (Nilsson & Björklund, 2003). Nya medlemmar erhåller direkt vid inträdet samma rätt till kooperativets alla tillgångar som tidigare medlemmar genererat till föreningen.

¹² Beslutsfattandeproblemet. Medlemmarna i kooperativet har olika åsikter vad gäller investeringar, konsolidering och avkastning (Nilsson & Björklund, 2003). Detta innebär att ledningen får svårt att styra och veta om rätt beslut fattats för kooperativets verksamhet.

I detta steg blir de kooperativa beslutstagarna medvetna om de unika äganderättsproblemen. Sunk costs, tumstocksargument och pacemaker-anledningar blir stora komponenter i strategiska beslut under steg 4. Att leda ett kooperativt företag under detta steg är utmanande. I slutet av steg 4, när noggranna analyser gjorts, blir slutsatsen att det kooperativa företaget står inför tre möjligheter 1. Avveckla, 2. Fortsätta eller 3. Omvandla.

➤ Steg 5

I steg 5 väljer den kooperativa ledningen mellan de tre strategiska alternativen avveckla, fortsätta eller omvandla.

1. Avveckla. Inom avveckling finns två alternativ (a) att likvideras, eller (b) omstruktureras till ett investörägt bolag. En lågpresterande förening bör likvideras eller fusioneras med andra kooperativa föreningar. En högpresterande förening bör däremot ombildas till ett investörägt företag.
2. Fortsätta. Ett antal av äganderättsbegränsningarna i steg 3 beskriver resultatet av att medlemmar har en tendens av att underkapitalisera sin kooperativa förening. Under detta steg tenderar kooperativet att följa ett av två alternativ (a) att söka externt kapital utan att konvertera till ett investörägt företag, eller (b) att följa en anpassad strategi av internt genererat kapital.

Det externa förhållningssättet resulterar i publika dotterbolag, joint ventures med andra kooperativa föreningar, joint ventures med icke-kooperativa föreningar eller privata företag med flera partners. Med andra ord utnyttjas strategiska allianser som kapitalsökande strategier. Anpassningsstrategin leder den kooperativa föreningen till fullföljande av principen, att finansiellt ansvar ska delas på en proportionell grund.

3. Omvandla. Ett tredje alternativ som övervägs är att omvandla föreningen till ett New generation cooperative (NGC). Ett NGC innebär att ”föreningens medlemskår är sluten och medlemmarna har därmed individuellt ägande, företrädesvis i form av leveransrätter. Dessa är omsättningsbara på en marknad. En innehavare av leveransrätter har möjlighet att sälja dessa till någon annan, som därmed kan ansöka om medlemskap” (Nilsson & Björklund, 2003, p.144)

2.5.2 Kapitalmarknaden ger stora möjligheter¹³

Många av de kooperativa föreningarna står idag utanför, den för många år sen liberaliserade, kapitalmarknaden. Detta är en nackdel för föreningarna och leder till en bristfällig granskning av deras investeringsportföljer. En situation som skapar fördelar för det investöräda företaget i jämförelse med det kooperativa.

Under de senaste decennierna har den amerikanska affärsvärlden genomgått stora förändringar. Mer än hälften av Fortune 500 har antingen blivit uppköpta eller varit inblandade i någon form av stridighet, vilket lett till omstrukturering av verksamheten. Kapitalmarknaden har visat intolerans mot stora affärsorganisationer med diversifierad verksamhet och tvingat organisationer att sälja av verksamheter som det inte finns en naturlig koppling till. Volymerna på kapitalmarknaden har ökat i omfattning. Det är dock fortfarande internt genererat kapital som är den viktigaste källan till finansiering i ett företag och företagsledarna som tar de flesta investeringsbesluten. Jämnvikten har dock förskjutits från företagsledaren till marknaden.

¹³ Avsnittet bygger på Holmström (1999), om inget annat anges.

Genom storskaliga horisontella fusioner konsoliderades stora delar av de utvecklade industrierna som olja, - bildäcks-, och kemikalieindustrin under 1990-talet. Ur dessa omstruktureringar pressades kapital fram till tillväxtindustrierna via kapitalmarknaden. Detta skapade en enorm tillväxt. I och med de stora förändringar som skedde kom marknaden att spela en allt större roll för företagen. Detta dels på grund av att kunskapsbasen var betydligt bredare än ett företags, dock mer ytlig. Vidare, p.g.a svårigheter för ett företag att utnyttja den kunskap det besitter om det ändrar sin verksamhetsinriktning. Ytterligare en stor fördel är att marknaden kan utvärdera och prissätta framtida prestationer. Amerikas kapitalmarknad har många gånger anklagats för att vara kortsiktig i sina bedömningar - "moving in and out of stocks on minor rumors." (ibid, p. 411-412). Idag, mer än någonsin, värderas företag efter vad det förväntas prestera i framtiden och inte vad som är dess aktuella prestation.

Ersättning till företagsledare är idag starkt kopplat till företagets aktievärde, detta gör att deras beslut i hög grad påverkas av marknadens signaler. Vare sig det diskuteras eller ej så tas beslut om investeringar utifrån hur det påverkar företagets aktiekurs.

Utan en aktiekurs är de långsiktiga effekterna av en ledares agerande mycket svåra att tyda. En fråga Holmström tar upp är om någon skulle ha vetat hur värdefull idéen om Netscape skulle ha blivit om det inte vore för den tidiga noteringen på aktiemarknaden? När en idé föds inom ett stort företag får marknaden aldrig en möjlighet att sätta ett värde på den. En annan väsentlig syn på detta är att ledningen aldrig får incitamenten att instinktivt maximera värdet av dessa idéer.

Genom studier av företag som befinner sig på kapitalmarknaden kan det ges en fingervisning om vad de traditionella kooperativa företagen i framtiden kommer att mötas av. En stor utmaning för en kooperativ förening är att finna ett alternativ för de engagerade aktieägare som finns på kapitalmarknaden.

Det finns inga externa intressenter som ständigt granskar de kooperativa föreningarna på samma sätt som de investörägda företagen på kapitalmarknaden blir granskade. Ingen aktiekurs som signalerar när förändringar är nödvändiga eller aktiva aktieägare som driver igenom en omstrukturering. Strävan efter förändring måste komma från någon annan.

Jordbruket har i hela Europa varit med om en omfattande avreglering. Jordbruk är fortfarande bidragsberättigat, men lantbrukarens överlevnad blir ständigt tuffare. Livsmedelsindustrin växer sig allt starkare. En ökad konkurrens tvingar företagsledningen att minska kostnaderna och öka effektiviteten.

Ett bekymmer för kooperativa föreningar är att en förändring är bunden till ökad ansträngning från dess medlemmar. Det finns två anledningar till detta. För det första skapar förändringar oreda i etablerade mekanismer för beslutstagande och Kooperation. Vidare skapar förändring anledning till att diversifiera verksamheten. En ökad diversifiering skapar ökad heterogenitet i medlemskåren.

Alla kollektivt tagna beslut kräver goda uppföranderegler som driver processen vidare och leder den till ett så stort överskott i verksamheten som möjligt. De förändringar som skett i världen underminerar de traditionella kooperativens grundvalar då medlemmarna finner att deras synpunkter blir svårare att verkställa. Ett exempel är att kooperativa föreningar har haft till uppgift att agera som en representant för sina medlemmar på den politiska arenan. Idag har återföringen från lobbying avtagit. Detta är en orsak till att avståndet mellan medlem och förening har ökat.

Avreglering av jordbruket har ökat konkurrensen på ett flertal marknader. I livsmedelsindustrin har det blivit en signifikant ökning, något som gör det mindre viktigt för lantbrukare att organisera sig kollektivt. När det finns goda alternativ för "exit" blir behovet av "voice" inte längre lika stort.

Förändringar på marknaden och ny teknologi öppnar upp för förnyelse. För många företag är dessa möjligheter en förutsättning för överlevnad. Utan förnyelse kan företaget inte längre behålla sin

position på marknaden. Kooperativa föreningar befinner sig i kölvattnet vad gäller detta. För det första så skapar förnyelse delade åsikter inom föreningen, unga medlemmar ser det som en investering för framtiden medan de äldre medlemmarna inte har samma engagemang. Som en konsekvens blir det färre alternativ för ledningen att utforska. En annan nackdel är att externa investerare är motvilliga att investera utan att samtidigt få inflytande i föreningen. Slutligen så saknar kooperativa föreningar mått för att utvärdera sina innovationer. Ett exempel är Finlands största mejerikooperation, Valio. Samuli Skunik, f.d. VD för Pellervo Confederation of Finnish Cooperatives, uttryckte sin oro för att Valio hade svårigheter att dra fördelar av sin functional food produkt, Gelius. Det fanns ingen som kunde värdesätta denna produkt eller tala om hur mycket som borde investeras i utveckling av den. En kritisk granskning från kapitalmarknaden hade underlättat bedömningen.

2.6 Behovet av en homogen ägarkår

En organisations ekonomiska uppgift är att härleda de komparativa fördelar som, utifrån omgivningen, en viss organisationsform besitter. Hansmann (1996) betonar vikten av ägarskap, möjligheten att påverka en beslutsprocess genom en direkt styrningsmekanism - Hirschman valde att kalla det "voice"¹⁴. Den kritiska skillnaden mellan ett investörägt företag och ett kooperativt företag är identiteten av dess ägare. I kooperativet är det formellt sett konsumenten eller producenten som är ägare, i det investörägda företaget är det investeraren.

Ekonomisk effektivitet innebär att ett företag i sina beslut måste se till kostnader och intäkter vad gäller alla sina intressenter. Det är olämpligt att i en beslutsprocess involvera för många intressenter. Demokratiska processer är långsamma och kostsamma. Det är även svårt att få en rättvis bild över alla åsikter. Ett sätt att lösa problemet skulle vara att ge en utvald grupp mandat att genomföra beslut, till exempel de individer som har störst intresse av att få vara delaktiga i ett beslut. Detta har dock sina nackdelar, investerare som finns i företagen har aktier med kort omsättningstid. Investeraren får därför en kortsiktig bild över företagets verksamhet, vilket leder till att ogenomtänkta beslut kan fattas. Holmström ställer sig därför frågan, "Why should important decisions be entrusted to people with such a fleeting interest in the corporation?" (ibid, p. 406).

Denna situation kan kopplas till en ekonomisk paradox; "Water-diamond-paradoxen". Paradoxen påvisar att, om det övergripande och det totala värdet vore riktlinjen, skulle vatten vara extremt dyrt och diamanter relativt billigt. Detta eftersom vatten är mer värdefullt för människan än vad diamanter är. Ändå är diamanter mycket dyrare p.g.a att priset inte beror på det totala värdet utan på marginalvärdet. Vatten skulle vara väldigt dyrt ifall utbudet var litet. På samma sätt kan värdet av kontroll mätas. Det är en fråga om "exit"¹⁵ och "voice", finns många "exit"-möjligheter sjunker värdet av "voice". Konsumenterna och producenter behöver ingen kontroll om det finns många alternativ på marknaden. När "exit"-alternativen är begränsade har det kooperativa företaget alltså potential.

När det gäller kostnader för kooperativa föreningar har Hansmann (1996) varit tydlig med att poängtera belastningen av heterogenitet i en kollektiv beslutsprocess. En kollektiv beslutsprocess är alltid komplicerad, och ju mer diversifierad intressenterna är i processen desto svårare blir det. En grupp med gemensamma intressen har en betydligt lättare process till skillnad från en grupp med delade intressen. Den senare når kanske inget beslut, möjligtvis en kompromiss där mycket går förlorat. Resultatet är att en homogen grupp med liknande intressen har högst värde av "voice". I en heterogen grupp skulle det potentiella värdet av "voice" missbrukas genom munhugg och obeslutsamhet.

¹⁴ "Voice". "I voice ingår deltagande i det medlemsdemokratiska systemet (deltagande i möten och val samt i förtroendeuppdrag) liksom informella kontakter (synpunkter, klagomål osv) med företagets tjänstemän och förtroendevalda, även indirekt via massmedia." (Nilsson & Björklund, 2003, p.94).

¹⁵ "Exit". "Exit står för de signaler, som kommer till företaget till följd av medlemmarnas agerande - antingen att de träder ut ur föreningen eller att det ändrar sin samhandel med föreningen." (Nilsson & Björklund, 2003, p.94).

I de områden där kooperativa föreningar varit mest framgångsrika är då medlemskåren är relativt homogen. Homogenitet kan nås när aktiviteterna är begränsade inom ett verksamhetsområde. Till exempel handel med ett mindre antal grödor, separering av t. ex handel av mejeri- och spannmålsprodukter även om många lantbrukare producerar både och.

Ett familjeföretag hamnar ofta i den situationen att problem uppstår vid generationsskifte, såvida företaget inte säljs eller att ägarstrukturen förändras. Hur kan då försäljning vara en lösning? Återigen finner Holmström (1999) sitt svar i regeln om homogenitet. För det första, finansiella investerare har oftast mer likasinnade intressen, monetära sådana. För det andra, omsättningsbara andelar kan i många fall lösa konflikter vad gäller riskpreferenser, tidspreferenser och skilda åsikter om framtida avkastning.

3 Kartläggning

3.1 Introduktion

Detta kapitel beskriver studiens fem företag var för sig och orsakerna till att dessa sökt nya finansieringsalternativ. Kapitlet utgörs av en djupgående kartläggning av IAWS, Raiso och SWP och avslutas med en översiktlig sådan av BayWa och CHS. Varje företag beskrivs utifrån de förändringar som skett på marknaden, nuvarande verksamhet, förändringar som genomförts och vilka effekter dessa förändringar resulterat i.

Företagen har genomgått en förändring i sin ägarstruktur, vilket var utgångspunkten i urvalet, vidare har val av företag baserats på att det ska vara en organisation som är eller har varit lantbrukskontrollerad.

3.2 Irish Agricultural Wholesale Society (IAWS)

3.2.1 Bakgrund

Lantbruken på Irland bedrivs i huvudsak som familjejordbruk med en genomsnittlig storlek på ca 33 hektar (www.agriculture.gov.ie, 2007). Antalet lantbruk minskar årligen med 1,5%, år 1980 fanns där 223 400 enheter och 2005 hade antalet sjunkit till 131 400. Det är nötkött- och mejeriprodukter som utgör den största delen av landets jordbruksproduktion och därmed också den största delen av exporten. Högförädlade livsmedel är idag en växande exportvara.

År 1897 grundades The Irish Agricultural Wholesale Society Limited (IAWS). IAWS erbjöd lantbrukarna alla tänkbara insatsvaror samt fungerade som branschens informationskanal åt lantbrukarna.

I samband med att det irländska jordbruket växte och utvecklades blev mer intensivt och progressivt, diversifierade sig IAWS och började distribuera livsmedel samt förädla fisk m.m (Ryan & Bolger, 1997). Under tidigt 1980-tal, då industrin anpassade sig till förändringar på den globala marknaden började IAWS sin omvandling mot ett investörägt företag. Omvandlingen resulterade i en konkurrenskraftig, dynamisk och multifasetterad organisation.

IAWS är idag en internationell livsmedels- och jordbrukskoncern. Livsmedelsdivisionen bedriver sin verksamhet i Storbritannien, Frankrike, USA och Kanada. Lantbruksdivisionens område är begränsat till Storbritannien och Irland.

3.2.2 Företagets verksamhet

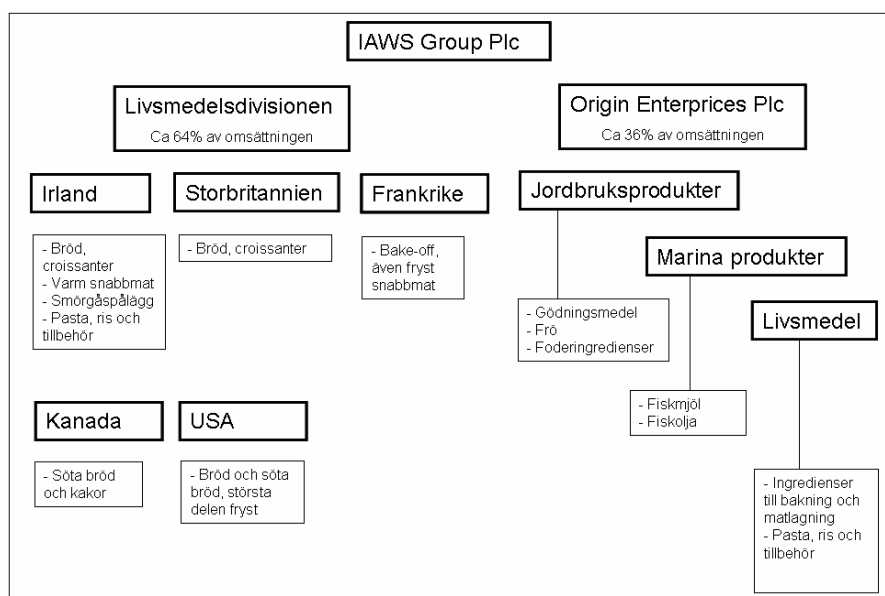
Under slutet på 1900-talet har IAWS vuxit och blivit en ledande aktör på den irländska marknaden (Årsredovisning, 2006). IAWS bedriver verksamhet i bröd-, konfektyr- och ett flertal andra livsmedelsbranscher i Irland, Storbritannien, Centraleuropa och USA. Företaget är den största producenten av fiskrätter och gödningsmedel på de brittiska öarna.

Början på 1970-talet var en händelserik period för koncernen (Ryan & Bolger, 1997). År 1973 blev Irland medlem i EEC (European Economic Community). Det skapade stora utmaningar och öppnade nya marknader för landets ekonomi, speciellt för jordbruket. Efter inträdet utvecklade IAWS bl. a sin spannmålshandel. Konkurrensen ökade, med fler företag inom samma område, men eftersom ekonomin i Irland var under förändring blev det svårt för dessa att försvara sin position. IAWS hade också ekonomiska svårigheter men med skenande inflation lyckades företaget öka sin vinst.

Fördelarna som följde av inträdet i EEC avtog, inflationen slukade försäljningsintäkter och IAWS såg resultatet sjunka. Höga räntor satte många lantbrukare i ekonomiska svårigheter, vilket resulterade i låga priser på foder och gödningsmedel.

För att få ordning på sin verksamhet skapade styrelsen i IAWS en mer strömlinjeformad ledarskapsstruktur med färre rapporterade enheter till VD. Denna förändring fick företaget på fötter. År 1988 beslöt styrelsen att ur den kooperativa föreningen upprätta ett publikt dotterbolag, IAWS plc, där all verksamhet placerades (Harte, 2007, pers. med.). Aktien noterades på börsen, till att börja med i Dublin (IEX) och senare även i London (AIM).

Idag är koncernen uppdelad i två verksamhetsområden (se figur 1). Föreningens ursprungliga verksamhet bedrivs i ett dotterföretag, Origin Enterprises plc (www.IAWS, No.1, 2008). IAWS plc äger 71,4% av företaget. Origin noterades på IEX och AIM i juni 2007 (www, Origin, 2007). Av Origins aktiekapitalet offentliggjordes 25 %. Koncernens livsmedelsverksamhet drivs direkt under moderbolaget. År 2006 omsatte IAWS koncernen 1 557 miljoner Euro (14695 MSEK) (Årsredovisning, 2006).



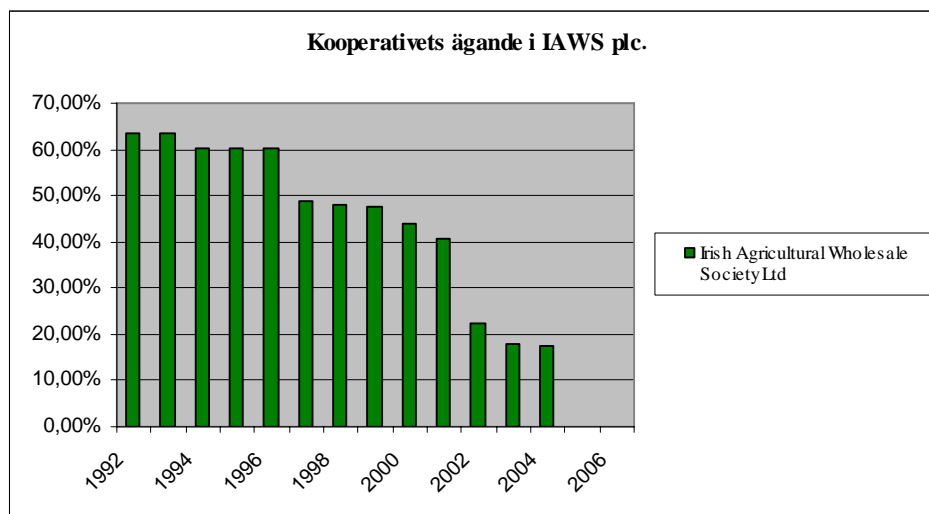
Figur 1. IAWS verksamhet 2007. (Egen bearbetning, Källa: www.IAWS.com)

3.2.3 Ägare

Efter att föreningens situation stabiliserats i början på 1980-talet kom en följd av förvärv och moderniseringar i verksamheten. Från 1983 och fem år framåt gjordes investeringar på ca £20 miljoner (Ryan & Bolger, 1997). Finansieringen erhöles framförallt genom internt genererat kapital och banklån. Den mest häpnadsväckande förändringen var när föreningen beslöt att skapa det investörägda dotterbolaget, IAWS plc. Den kooperativa föreningen erhöles aktier i företaget i utbyte mot de tillgångar och verksamheter som tidigare tillhört föreningen. För att gengälda ägare och anställda upprättades Ordinary shares. Efter börsintroduktionen började en stadig utveckling av företaget.

Under mitten av 1990-talet hade Irish Agricultural Wholesale Society ett innehav på ca 64 procent (Ryan & Bolger, 1997) i IAWS Group plc (se figur 2). Under våren 1996 minskade föreningen sitt

innehav till under 51 procent¹⁶ (Årsredovisning 1996). Finansmarknaden välkomnade omstruktureringen. Den skapade en bättre likviditet i koncernen och gav företaget bättre tillgång till kapitalmarknaden (Harte, 2007, pers. med.).

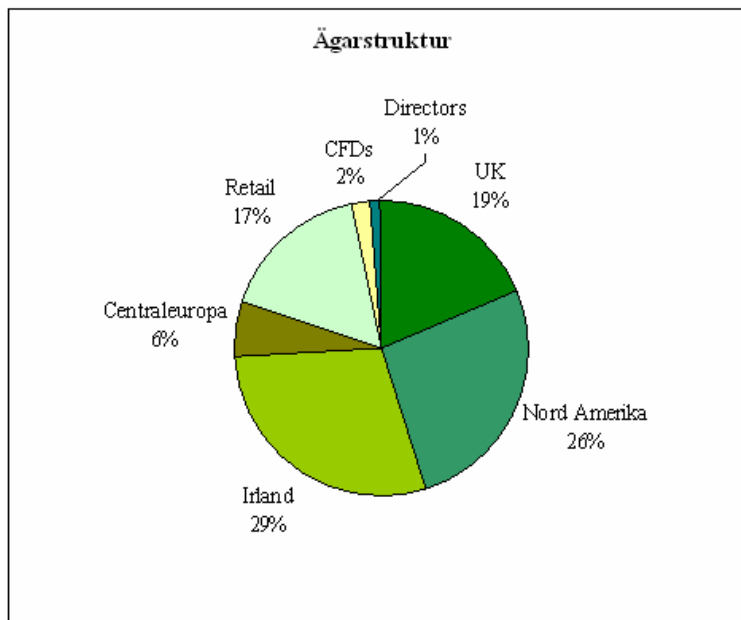


Figur 2, den kooperativa föreningens ägande i IAWS plc har minskat sedan börsintroduktionen 1988, idag är ägandet 0,2 %. Största ägaren 2005 var FMR Corporation / Fidelity International Limited. (Egen bearbetning. Källa: årsredovisning 1992-2006)

Efter omstruktureringen har den kooperativa föreningens innehav fortsatt att avta. De kooperativa andelarna har över tiden konverterats till aktier. Aktieägarna (andra kooperativa föreningar, framförallt mejerikooperativa föreningar) har haft möjligheten att behålla eller sälja sina andelar på öppna marknaden. Dessa aktier blev mycket värdefulla när värdet på IAWS plc ökade. Flera av de kooperativa ägarna kunde inte rättfärdiga ett fortsatt innehav i form av finansiella investeringar och sålde därför sina andelar. Kapitalet användes till att utveckla sina egna verksamheter.

Idag har den ursprungliga kooperativa föreningen helt och hållet konverterat till en juridisk person (föreningen finns dock kvar) (Harte, 2007, pers. med.). Under 2005 tillkännagav IAWS Coop till IAWS Group plc att den avyttrat 11 miljoner Ordinary shares i företaget (Årsredovisning 2005). Till följd av avyttringen minskade den kooperativa föreningens andel till 0,2 procent. Figur 3 visar den nuvarande ägarstrukturen i företaget. Ingen ägare innehar mer än 3% av företagets aktier. Ett aktieprogram för ledningen har skapats, vilket innebär att aktier ingår i deras ersättning.

¹⁶ The general method by which the traditional cooperatives were converted to Co-op PLCs is as follows: A new public company was formed with two types of share capital, 'A' and 'B' shares, having equal ranking (Årsredovisning 1996). The 'B' shares were issued to the original co-operative in exchange for its assets and subsidiary companies. Some of 'A' shares were then offered to farmers and employees at a discount on the expected market price of the shares. Further 'A' shares were put in public flotation. As currently constituted, the shareholding of the co-operative in the public company must be maintained above 50% giving the co-operative majority control. This control structure is copper fastened by requiring agreement by 75% of the farmer members in two consecutive extraordinary general meetings to permit the co-operative shareholding to fall below 50%.



Figur 3, Ägarstrukturen i IAWS 2007. (Källa: www.IAWS.com, No.2, 2008)

3.2.4 Förändring

3.2.4.1 Kerry Group modellen

Någon definitiv orsak till att IAWS valde att konvertera till ett aktiebolag i första läget finns inte (Harte, 2007, per.med.). Förändringsprocessen drevs från ledningen. Under samma tidpunkt var det ett flertal andra irländska kooperativa föreningar som genomförde en mycket framgångsrik konvertering, vilket blev en drivkraft för IAWS. Förändringen var även ett strategiskt beslut för att finansiera ledningens ambitiösa tillväxtmål.

År 1983 befann sig IAWS i ekonomiska svårigheter (Harte, 2007, pers.med.). Med en hög marknadsränta och stigande inflation var det svårt att finna finansiering till verksamheten. Genom ökad diversifiering av företagets verksamhet lyckades VD och hans kollegor att ta företaget ur den pressade situationen och föra tillbaka det in i en vinstdrivande position. År 1986 etablerade Irlands ledande mejerikooperativs (Kerry Groups) ledning en modell. Modellen innebar att ett publikt bolag i huvudsak ägs av en kooperativ förening. En modell som visade sig vara framgångsrik. Den gynnsamma situationen i Kerry Group övertygade investerare att investera i företag byggt efter denna modell.

IAWS ledning föreslog samma modell för IAWS. Fyra andra kooperativa föreningar konverterade under samma tid i Irland. Dessa var Avonmore Creameries och Waterford Foods (nu fusionerat med Glanbia plc), Golden Value Cooperative (nu en del av Kerry Group) och Donegal Creameries plc. Strategin, med huvudsyftet att få tillgång till nytt och billigare kapital, blev en stor framgång. Detta blev ett avstamp för nya investeringar i IAWS plc. Som nämnts ovan har den kooperativa föreningens ägarandel minskat under åren. Idag har den ursprungliga föreningen sålt hela sitt innehav i företaget.

3.2.4.2 IAWS - ett framgångskoncept

En obegränsad källa till finansiering och en potential att söka nya tillväxtpotentialer genererades för IAWS i och med börsintroduktionen (Harte, 2007, pers.med). Ledningen använde den ursprungliga kooperativa föreningen som en förbindelse för att skapa det som blev den mycket framgångsrika IAWS koncernen. Under åren har diversifieringen ökat inom lantbruksverksamheten (spannmålshandel, foder, gödningsmedel och besprutningsmedel), och på senare tid även inom

konsumentvaror. I början på 1980-talet hade IAWS ekonomiska svårigheter. Denna trend vände efter börsintroduktionen (se figur 4).

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Omsättning (IRE000's/EURO000')	137 052	242 307	238 654	379 540	398 804	402 076	479 535	510 594	553 941	582 722
Rörelseresultat (IRE000's/EURO000')	4 823	8 094	8 362	12 817	13 395	14 804	16 938	18 902	21 368	25 113
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ¹	2006	
Omsättning (IRE000's/EURO000')	675 328	809 859	849 782	982 186	1 101 573	1 214 878	1 250 816	1 276 269	1 408 174	1 557 305
Rörelseresultat (IRE000's/EURO000')	30 915	39 254	46 497	59 918	68 838	80 723	84 392	81 384	93 924	104 715
¹ Införande av IFRS										

Figur 4, IAWS koncernens resultat 1998-2006. (Källa Årsredovisning 1991-2006).

År 1990 förvärvades R. & H. Hall. En stor producent av vete samt ledande importör av cerealier och protein för framställning av foder (Ryan & Bolger, 1997). Förvärvet av R. & H. Hall, som noterats 1967, fördubblade IAWS-koncernens storlek. Detta följdes av en expansion i Storbritannien, huvudsakligen inom områdena gödningsmedel, fiskmjöl, fiskolja samt spannmålshandel.

Förvärvet av Cuisine de France år 1997 var följden av det strategiska beslutet att inrikta företaget på konsumentvaror och färdigmat. IAWS har i och med det fokuserat på tillväxt inom livsmedelsverksamheten. I september år 2006 etablerade företaget ett nytt bolag, Origin Enterprises plc, var till företaget överförde sin agri och non-foodstyle foods-verksamhet. Börsen äger nu 25 % av Origins aktier och företagsledningen 4,7 % (Delårsrapport, september 2007). IAWS Group plc äger resterande del. IAWS anser att koncernen får ett högre värde genom att vara organiserade som två företag med varsitt fokusområde (Harte, 2007, pers.med).

3.2.4.3 Den ursprungliga föreningen

Under 2005 beslöt Philip Lynch (f.d. ordf.) att återigen använda den kooperativa föreningen som en förbindelse för att bygga ytterligare ett publikt bolag (Harte, 2007, pers.med). För att göra detta fick han aktieägarnas tillåtelse att konvertera IAWS coop till en juridisk person. Ett nytt företag etablerades, One51 ltd., till vilket föreningens alla tillgångar överfördes. Insatserna som medlemmarna hade i föreningen gjordes om till aktier i det nya bolaget (Årsredovisning (One51) 2006). Företaget har sen dess förvärvat bolag inom områdena miljö/avfall och alternativa bränslen och har ett betydande ägande i NTL (National Toll Roads). Företaget ägs av 35 kooperativa föreningar, varav de största, Kerry Group, Glanbia, Dairygold och Landlake, tillsammans äger ca 50 procent (www.thepost.ie, 2007). Enligt insamlat material bedriver den ursprungliga kooperativa föreningen idag inte någon verksamhet.

3.2.5 Sammanfattning

Stora förändringar gjordes i den irländska ekonomin under 1970-talet, bl. a inträdet i EEC, vilket öppnade upp för nya marknader. Till en början kunde företagen dra nytta av detta, men i och med att konkurrensen hårdnade och inflationen steg var det många jordbruksföretag som inte klarade av situationen.

Den enskilda lantbrukaren hamnade i ekonomiska svårigheter, vilket resulterade i sjunkande priser på insatsvaror för lantbruket. Detta försatte IAWS i en situation med växande skulder på grund av lägre lönsamhet för sina produkter. För att ta sig ur skuldbelastningen skapade företagens styrelse en ny ledarskapsstruktur och en ny VD rekryterades.

Företagets nya ledning lyckades vända det negativa resultatet. Under fem år gjordes stora investeringar för att öka företagets investeringsportfölj och sprida riskerna. Detta visade sig vara ett framgångsrikt koncept. Under samma tid skapade Kerry Gold sin framgångsrika företagsmodell, vilken innebar att en kooperativ förening är huvudägare i ett noterat bolag. Många kooperativa föreningar på Irland valde att följa efter, däribland IAWS. Syftet med modellen var inträdet på kapitalmarknaden och större tillgång till externt kapital, något som IAWS behövde för att fortsätta expansionen av företaget.

Nedan följer en kortfattad beskrivning över orsaker till och effekter av introduktionen på börsen.

Orsaker

- Då lantbrukarna befann sig i ekonomiska svårigheter sjönk priset på foder och gödningsmedel. Detta resulterade i att IAWS behövde finna nya finansieringsalternativ. Ägarna hade inte möjlighet att investera mer i föreningen vilket skapade *behov av externt kapital* för att uppfylla uppsatta mål.
- Externa aktieägare, med likasinnade intressen skapar en *mer homogen ägarkår* för företaget, vilket underlättar och sänker kostnader i en beslutsprocess.
- Tillgång till kapitalmarknaden ger en *ökad kritisk granskning* av företaget, vilket bl. a kan hjälpa ledningen att bedöma nya produkters potential.
- Företaget önskade finna ett verktyg för att *öka incitamenten för ledningen* att agera effektivt.
- De kooperativa föreningar som var ägare i IAWS visade ett allt mer individualistiskt förhållningsätt med fokus på den egna föreningen. En *växande individualism* bland ägarna minskade deras engagemang. Åren före börsintroduktionen när IAWS åter var ett företag i framgång befann det sig i, vad Cook beskriver som Steg 5 i en kooperativ förenings livscykel; ett stadie där en högpresterande förening bör ombildas till ett investörägt bolag.

Effekter

- De ursprungliga ägarna har *inte längre något inflytande* över företaget.
- *Framgång* har varit synonymt med koncernen sen introduktionen på börsen. Genom investeringar som gjorts har företaget diversifierat sin verksamhet och tagit marknadsandelar över stora delar av världen.
- Ett program har skapats med aktier för ledning och anställda, detta har *ökat incitamenten för ledarna att agera effektivt*. Det har också *attraherat nya ledare* till företaget.
- Idag är ersättning till företagsledare starkt kopplat till företagets aktievärde, detta gör att deras beslut *i hög grad påverkas av marknadens signaler*.
- Genom omsättningsbara andelar har *företaget skapat ett alternativ för ägarna* att själva göra ett val om var och hur de vill placera sitt kapital.

3.3 Raisio

3.3.1 Bakgrund

Jordbruksnäringen i Finland består till största delen av familj jordbruk. Tillsammans med andra gröna näringar i livsmedelskedjan sysselsätter det finländska jordbruket idag ca 300 000 finländare, antingen direkt eller indirekt (www, Europa Kommissionen, 2007). Företagsstrukturen i jordbruket i Finland har förändrats de senaste åren. Idag finns det ca 70 000 jordbruksföretag som erhåller jordbruksstöd. Jordbruksenheterna har en genomsnittlig storlek på 31,5 ha (Jord-och skogsbruksministeriet, 2006). Antalet gårdar har minskat med tre procent per år. För att möta de hårdare förutsättningarna har det skett en effektivisering av verksamheterna och enheterna har blivit större.

Raisio (Vehnä AB) grundades av finländska lantbrukare 1939 (www.Raisio.com, No. 1, 2007). Företaget startades för att ta tillvara och förädla den producerade spannmålen. I slutet på 1940-talet utvecklade Raisio en foderindustri för att även ta vara på spannmålets biprodukter. Åren därpå utvecklades maltproduktionen. Den första exporten till Sverige startade år 1968. Idag exporteras cirka 70 % av produktionen.

Under 1950-talet grundades ett företag med kvarnverksamhet för oljeväxter, Växtolje AB. På det nya företagets initiativ utvecklades den finländska rapsodlingen. Produktionen av rapsodling expanderade och blev ett viktigt område för jordbruksprodukter. Växtolje Ab fusionerades senare in i Raisio plc.

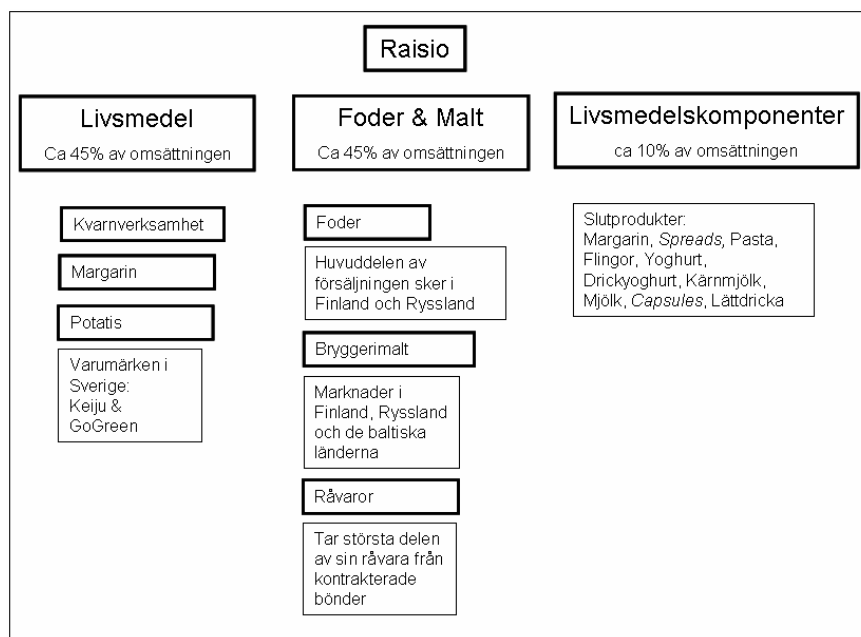
En fabrik för vidareförädling av potatisstärkelse öppnade i början av 1960-talet. Det blev starten för Raisio Chemicals Division. Chemical Division köpte senare Finlands största stärkelsefabrik, en verksamhet som utvecklades och ledde till den starka internationaliseringen av företaget på 1990-talet. Åren innan detta noterades Raisio på Helsingfors fondbörs.

Börsintroduktionen var ett strategiskt beslut för att få tillgång till kapitalmarknaden och för att få en högre grad av extern granskning i företaget (Årsredovisning 1988). Inför beslutet hade inflationen under en lång tid varit låg i Finland, en tid som ansågs vara förbi. Efter 1988 steg konsumentpriserna, prisstegringen på livsmedel var dock något lägre.

3.3.2 Företagets verksamhet

Under början av 1990-talet utvecklade Raisio, tillsammans med Helsingfors Universitet och Folkhälsoinstitutet, en ny produkt, det kolesterolsänkande margarinet Benecol (Brännback 2003). Lanseringen av Benecol och mediernas spekulationer kring densamma ökade priset på Raisios aktie. Målsättningen var att nå den globala marknaden genom lokala partners.

Entusiasmen för produkten var en inhemsk företeelse. Raisio var 1995 ett jordbruksföretag som i huvudsak drev sin verksamhet inom Finlands gränser. Företagets verksamhet baserades på tre centrala områden. Livsmedelsindustrin stod för 43 % av omsättningen, foderindustrin för 23 % och den kemiska industrin för 34 %. Företaget har en liknande verksamhet idag (se figur 5). Koncernen har under senare år genomgått strategiska förändringar och avyttrat två av sina verksamhetsområden, Raisio Chemicals och Raisio Diagnostics. Detta för att skapa en mer strömlinjeformad verksamhet. Raisio har sina största marknadsområden i Finland, Ryssland och Polen. Företaget hade 2006 en omsättning på ca 436 miljoner Euro (4 100 MSEK) (Årsredovisning 2006).



Figur 5, Raisios verksamhet 2007. (Egen bearbetning. Källa: www.Raisio.com, 2007)

3.3.2.1 Marknadsposition

I Finland har Raisio en betydande marknadsandel inom livsmedels- och foderbranschen (www.Raisio.com, No.2, 2007). Företaget är en av de två största producenterna av djurfoder (se figur 6). Att ölkonsumtionen ökar i Finland och Ryssland har stor betydelse för Raisios maltproduktion. En 3% ökning av Finlands ölkonsumtion ökar efterfrågan på malt med 1%. Finlands största kvarnverksamhet för oljeväxter ägs av Raisio och varumärket Benecol har 30% av världsmarknaden för kolesterolsänkande livsmedel.

	Food			Feed & Malt		Ingredients
	Milling	Margarine	Potato	Feed	Malt	
Marknadsandelar i Finland	Flakes 74%, Flour 33%, Pasta 20%	Margarine 36%	Frozen potato products 5%	Dry feed 39%, Fish feed 50%	Malt 50%	Raisio har 30% av den globala marknaden för kolesterolsänkande livsmedel

Figur 6, Raisios marknadsposition i Finland. (Egen bearbetning. Källa: www.Raisio.com, No.2, 2007)

Det var under 1996 som den internationella uppmärksamheten tog fart. Aktiepriset steg femfaldigt och värdet på aktierna var flera miljarder finländska mark. Detta trots att Raisio inte kunde tillhandahålla de volymer som efterfrågades på Benecol. Benecol blev en globalt känd produkt med höga förväntningar. Press och media hade en avgörande roll i uppmärksamheten, vilket ledde till att det utländska ägandet i företaget steg till över 50%.

3.3.3 Ägare

Vehnä AB grundades strax före andra världskriget som ett lokalt kvarnföretag (Rosendahl, 2007, pers.med). Det bondekooperativa Hankkija satsade på handel av spannmål, medan kvarn- och foderindustrin hade byggts upp i privat regi samt inom ramen för konsumentkooperationen SOK och OTK. Eftersom att statens reglerings- och importspannmål maldes satsade lantbrukarna på ett kvarnföretag under 1940-talet. Aktierna tecknades av aktiva spannmålsbönder i sydvästra och södra

Finland, samt av deras intresseorganisationer. Bolaget fungerade som en kooperativ förening eftersom rösträtten per aktieägare starkt begränsades i stadgarna.

När Växtolja AB grundades var det starkt beroende av importlicenser på soja och det statliga stödet för växtolja av inhemsk ryps (Rosendahl, 2007, pers.med). VD och delar av styrelsen var gemensamma i de båda bolagen och anläggningarna byggdes invid varandra. Sovjetunionens upplösning hade en stor effekt på Finland och landets ekonomi. Östhandeln kollapsade med ökad arbetslöshet som följd. Detta gav en djup recession. Efter detta följde ett minskat beroende av statligt stöd och det blev ändamålsenligt med en fusion. Vehnä AB och Växtolja AB slogs därför samman och bildade Raisio Tehtaat AB. Ännu en anledning till fusionen var att det varit otympligt och dyrt att børsintroducera två företag. Företagens aktier hade hittills omsatts på den inofficiella mäklarlistan eller genom direkt förmedling via bolagen. Beslutet om børsintroduktion fattades med 1688 röster mot 30 (motsvarande en person) vid Vehnäs bolagsstämma samt enhälligt vid Växtoljans bolagsstämma. Det var alltså inte tal om någon maktkamp, enhälligheten var uppenbar berättar Rosendahl. De gamla aktierna utbyttes mot röststarka stamaktier medan allmänheten kunde teckna röstsvaga omsättningsaktier (V-aktier) som introducerades på Helsingfors Fondbörs huvudlista.

Aktiestocken är uppdelad i två sorters aktier, omsättningsaktier (serie V) och stamaktier (serie K), med lika rätt till aktiekapital och vinstutdelning (Årsredovisning, 2006). Vid bolagsstämman har varje K-aktie 20 röster mot V-aktiens enda röst. På bolagsstämman har ingen ägare rätt att rösta med en större del än en tiondel av det sammanlagda röstetalet för de vid stämman företrädde aktierna. Systemet innebär att företaget kan styras av de lantbrukare som äger K-aktier vid bolagsstämman eller via fullmakter till det lokala länsförbundet av intresseorganisationerna MTK (Jord- och skogsbruksproducenternas centralförbund) och SLC (Svenska Lantbruksproducenternas Centralförbund).

För förvärv av stamaktier genom överlåtelse krävs styrelsens bifall (Årsredovisning, 2006). Bifall krävs även i de fall då förvärvaren redan äger registrerade stamaktier. Om mottagaren är en fysisk person som idkar jordbruk som huvudsyssla bör bifall ges. Om bifall inte ges bör styrelsen konvertera stamaktien till omsättningsaktie.

År 1995 utgjordes 62,2% av aktiestocken av V-aktier, vilket endast representerade 7,6 % av de totala rösterna (Brännback, 2003). K-aktier stod därmed för 37,8% av aktiestocken, men höll 92,4% av rösterna. Effekten av detta var att Raisio kontrollerades av finländska lantbrukare. Situationen är idag något förändrad, det är dock fortfarande lantbrukarna som besitter kontrollen. K-aktierna motsvarar ca 84 % av rösterna medan V-aktien står för ca 16 % (Årsredovisning, 2006). Raisio plc är idag noterat på OMX Nordic Exchange och har 38 000 aktieägare (www.Raisio.com, No.3, 2007).

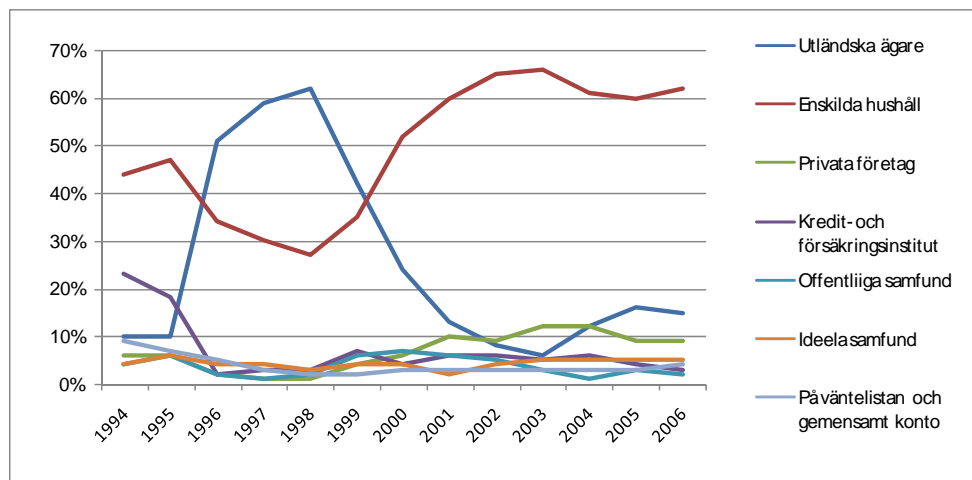
Den största ägaren i företaget är MTK som äger 2,38 % (Årsredovisning, 2006) av aktierna vilket motsvarar 9,11 % av rösterna. En annan av de 25 största ägarna är SLC som innehar 0,47 % av aktierna och därmed 1,62 % av rösterna. Kontrollen och styrningen av Raisio sitter i förvaltningsrådet (Hällo, 2007 pers.med.). I förvaltningsrådet är flertalet av medlemmarna lantbrukare. Under förvaltningsrådet finns styrelsen. Ett antal av styrelseledamöterna bedriver lantbruk, dock färre än det tidigare varit.

För att öka incitamenten för ledningen att agera effektivt finns ett program där aktier delats ut till medlemmar i förvaltningsrådet, styrelsen och till VD (Årsredovisning, 2006). År 2006 var deras innehav 1,06 % av det totala antalet aktier, vilket representerar 3,31 % av rösterna i företaget.

3.3.4 Förändring

3.3.4.1 Ägare och verksamhet

Ägarstrukturen i Raisio har förändrats genom åren. En av de stora anledningarna till detta är lanseringen av Benecol. Under 1994 fanns den största gruppen ägare bland enskilda hushåll (ca 44 %) och det utländska ägandet var runt 10 % (Årsredovisning, 1994). Under 1996 till 1999 steg det utländska ägandet till ca 50 %, för att sedan sjunka tillbaka till runt 10 %. Idag står de enskilda hushållen för ca 60 % av ägandet (se figur 7).



Figur 7, lansering av det kolesterolsänkande margarinet Benecol ökade det utländska ägandet i bolaget. (Egen bearbetning. Källa: Årsredovisning 1994-2006)

Förändringar, under 1990-talet, som t.ex. utvidgningen av EU, avreglering av handeln, förändring i livsmedelslagstiftningen och jordbrukspolitiken, sociala och ekonomiska diversifieringar och en ökad medvetenhet hos konsumenterna har påverkat livsmedelsbranschen (Årsredovisning, 1999).

Resultatet av förändringarna blev ökad konkurrens, en snabbare globaliseringsprocess och ett krav på branschen att specialisera eller bredda sitt produktsortiment. De företag som bemästrade den hårdare konkurrensen är även idag de verksamma företagen på marknaden. En nödvändighet för dessa företag var att ha full kontroll över hela sin logistikprocess, optimera sin verksamhet och öka sin effektivitet.

Prisökningen på livsmedel har sedan början på 1980-talet varit mindre än den generella prisökningen på konsumentvaror. Gapet växte i och med Finlands inträde i EU 1995 då livsmedelspriserna rasade. Efter inträdet har producentpriserna fortsatt att sjunka även om konsumentpriserna har ökat en aning. Detta har skapat ett enormt resultattryck på företagen inom den finländska livsmedelsbranschen.

Under de händelserika åren efter Benecols lansering var intresset för livsmedel med hälsofrämjande effekter stort i Finland (Landsbygdens Folk, 2006). ”Funktionella livsmedel, det vill säga livsmedel med hälsofrämjande effekter, har blivit något av ett mantra för utveckling och forskning inom den finländska livsmedelsindustrin”, skriver tidningen Landsbygdens Folk.

Detta intresse spred sig över världen och ökade det utländska ägandet i företaget (Brännback, 2003). I slutet på 1990-talet inledde Raisio ett samarbete med det amerikanska bolaget McNeil Consumer Product¹⁷. Detta samarbete ledde till en lansering av Benecol i USA. Trots det stora intresset för

¹⁷ McNeil tillhörde Johnson & Johnson, en av världens största producenter av hälsofrämjande produkter.

produkten på aktiemarknaden visade det sig att marknadspenetrationen var svårare än väntat. Anledningen till detta var att introduktionen av funktionella livsmedel på marknaden var före sin tid. Regelverket hade inte hunnit ändras, vilket gjorde att mervärdet av dessa produkter uteblev. En annan orsak till svårigheterna vid produkt lanseringen tror Bännback kan bero på att merparten av Raisios styrelse utgjordes av lantbrukare. Dessa personer hade ingen tidigare erfarenhet av medial uppmärksamhet, okunskapen resulterade i oro hos de externa intressenterna.

Raisio lyckades inte utnyttja den potential som observatörerna såg i Benecol. Resultatet blev en sjunkande aktiekurs eftersom produkten inte blev den världssuccé som aktiespekulanterna trott. I och med detta sjönk även det utländska ägandet. Företagets lönsamhet har nu stabiliserats och man fokuserar på att växa på alla sina marknader (se figur 8) (Årsredovisning, 2006).

	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Nettoomsättning (FIMm/ EURO m)	2 011	2 184	2 487	2 557	2 315	3 070	3 549	3 518	3 224	3 928
Rörelseresultat (FIMm/ EURO)	147	167	120	90	185	252	294	230	183 ¹	196
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005 ⁷	2006
Nettoomsättning (FIMm/ EURO m)	5 101 ²	4 950/ 833	763	800	823	843	861	437,9 ³	435	436
Rörelseresultat (FIMm/ EURO)	246	310/ 52	16 ⁴	-32 ⁵	25	21	-14 ⁶	-19	-11	-39

¹ Stigande priser på råmaterial och driftsstörningar i pappersindustrin.
² Ökad export
³ Försäljning av Raisio Chemicals
⁴ Minskad export till Ryssland ledde till överkapacitet i produktionen
⁵ Stora kostnader p.g.a förändringar i organisationen (engångskostnader på 41,3 miljoner Euro)
⁶ Nedskrivning i balansvärdet på vissa icke-produktionsrelaterade fastigheter, rationaliseringsprogram, samt beslut om avveckling av stärkelseverksamheten
⁷ Införande av IFRS

Figur 8, Raisio koncernens resultat 1987-2006. (Egen bearbetning. Källa: Årsredovisning 1998-2006).

Under 2004 utformades en ny strategi inom koncernen. Denna strategi innebar en tydligare renodling av verksamheten och en fortsatt utveckling av Raisio som ett life science-orienterat företag i livsmedels- och foderbranschen (Årsredovisning, 2003). Det har spekulerats i att det är något som beror på avsaknad av ekonomisk handlingskraft.

3.3.4.2 En strömlinjeformad koncern

En viktig punkt i strategin från 2004 var avyttringen av Raisio Chemicals (Årsredovisning, 2004). Försäljningen gav Raisio nya möjligheter, både som en specialist i livsmedelsrelaterad verksamhet och som ett finansiellt välmående och växande företag. Den strategiska linjen är att Raisio ska bli en ledande föregångare med specialistkompetens på området vegetabiliska produkter och livsmedelssäkerhet.

Under 2007 avyttrades Raisio Diagnostics, ytterligare ett viktigt strategiskt beslut, då detta var ett tydligt steg mot Raisios mål att strömlinjeforma sin organisation. Raisios VD Matti Rihko säger, "The divestment of diagnostics will enable Raisio to focus more clearly on plant-based, healthy and natural nutrition. I believe that the increasing global demand for grain will make the food industry into a growth business". (Delårsrapport, juni 2007, p.2).

3.3.5 Sammanfattning

Sovjetunionens upplösning resulterade i stora effekter för Finland. Östhandeln kollapsade med ökad arbetslöshet som följd. Detta medförde en djup recession. Företagen hade svårt att finna kapital. För att hitta alternativa finansieringar noterades Raisio på Helsingsfors Fondbörs 1988.

Raisio har alltid bedrivits i aktiebolagsform även om det länge fungerade som en kooperativ förening. Som ett publikt bolag fick Raisio all uppmärksamhet det kunnat önska sig när det lanserade det kolesterolsänkande margarinet Benecol. Tillsammans med press och media tog produkten Raisio ut på världsmarknaden. Denna mediala uppmärksamhet var dock något som Raisios ledning var oförmögen att hantera, vilket gjorde de externa intressenterna osäkra på produkten och företagets framtida potential.

De stora ekonomiska förändringarna i Finland under mitten av 1990-talet försatte Raisio i ekonomiska svårigheter. I början av 2000-talet arbetade företagets ledning fram en ny strategi. Företaget kunde inte bemästra den diversifierade verksamhet som bedrevs, kostnaderna blev för stora. Idag har företaget avyttrat de verksamheter som inte har en naturlig koppling till dess kärnverksamheter.

Nedan följer en kortfattad beskrivning över orsaker till och effekter av introduktionen på börsen.

Orsaker

- En *instabil marknad* skapade behov av förnyelse. Förändring på marknaden och nya teknologier öppnade upp för detta. Förnyelse är en förutsättning för överlevnad, utan detta kan företaget inte upprätthålla sin position på marknaden. Stora förändringar på Raisios aktuella marknad, Sovjetunionens fall och inträdet i EU, tvingade Raisio in i förändring. En ökad vertikal integration i en diversifierad verksamhet skulle öka företagets riskspridning.
- För att anpassa sig till marknadens förändringar är *tillgång till kapitalmarknaden* nödvändig. Under historien har det varit primärprodukten som varit den kritiska länken i kedjan, men situationen har förändrats. Idag är det marknadsföring och förädling av produkten som är det essentiella. Genom en större vertikal integration, med nyinvesteringar, blev detta en viktig förändring för Raisio.
- För att välja rätt investeringar kan *kritisk granskning av externa aktörer* vara en nödvändighet. Vid lansering av Benecol såg man den stora betydelsen av tillgång till kapitalmarknad.
- Företaget behöver verktyg för att skapa incitament för *ledningen att agera effektivt* och för *erfarna ledare att attraheras och stanna kvar* i företaget. En börsnotering skapar nya utvägar för uppföljning av prestationer genom aktier och optioner. Dessa kan användas som instrument för att skapa incitament för ledningen att prestera.

Effekter

- *Med hjälp av kapitalmarknaden* tog Benecol Raisio till världsmarknaden.
- För att *öka företagsledningens incitament* att agera effektivt innehar de aktier i företaget. Ersättning till företagsledare är starkt kopplat till företagets aktievärde, detta gör att deras beslut i hög grad påverkas av marknadens signaler. Det är vanligt förekommande att beslut om investeringar tas utifrån hur det påverkar företagets aktiekurs.
- Efter börsnoteringen diversifierades verksamheten med förhoppning om att sprida företagets risker. Diversifieringen blev större än vad Raisio klarade av. *Med hjälp av kritisk granskning från kapitalmarknaden* har företaget idag en mer strömlinjeformad verksamhet.

- Genom begränsningar i stadgarna, för ägande av stamaktier, har företaget kunnat *bibehålla lantbrukskontrollen*.

3.4 Saskatschewan Wheat Pool (SWP)

3.4.1 Bakgrund

En tredjedel av lantbrukarna i Kanada har en omsättning på över \$100 000 (ca 677 miljoner SEK), de producerar 90 % av jordbruksprodukterna i landet och erhåller 80 % av jordbruksstöden (Agriculture and Agri-food Canada, 2006). Under de senaste 60 åren har storleken på jordbruken ökat samtidigt som antalet enheter minskat. De större enheterna är resultatet av behovet att skapa stordriftsfördelar som är förknippat med mer kapitalintensiva teknologier. Avkastningen på gårdarna har ökat till följd av utvecklade teknologier och bättre ledarskap. För att minska risken i jordbruksföretagen väljer lantbrukarna att diversifiera sina verksamheter. Andelen spannmål av lantbrukarnas verksamheter har minskat från 37 % 1988 till 21 % 2005. Idag väljer man att diversifiera sin verksamhet med bl. a nötdjur och specialgrödor.

Traditionellt sett har lagring av spannmål skett på små geografiskt utspridda anläggningar i prärieprovinserna. Detta skiljer sig från många andra stora exporterande länder (ex. Australien och Argentina), där de största lagringsanläggningarna drivs kommersiellt (Tyrchniewicz et al., 1998). Trenden i Kanada har varit, trots ökad produktion och export, att minska de kommersiella anläggningarna (se figur 9). SWP hade flest terminaler i produktion under 1970-talet, idag har företaget bara 42 stycken kvar. Efter förändringar i jordbrukspolitiken bestämde spannmålsföretagen att rationalisera anläggningarna för spannmålshantering. Detta resulterade i färre terminaler med betydligt större lagringskapacitet. Trots trenden mot större anläggningar har den totala kapaciteten minskat.

Primary Elevators in Canada, number			
	1975	1997	2007
Total	4165	1153	
Saskatchewan Wheat Pool	1436	374	42

Figur 9, Antal spannmålsterminaler i Kanada. (Källa: Tyrchniewicz et al., 1998)

Saskatchewan Wheat Pool (SWP) grundades av lantbrukare i Saskatchewan 1924. Närmare 50 000 kontrakt skrevs vilket representerade cirka 50% av Saskatchewan's vetearealer (www.CBC.ca, 2007). SWP var den största spannmålshandlaren i västra Kanada i prärieprovinserna Alberta, Minitoba och Saskatchewan. Föreningens marknadsandel var över 60% i mer än två decennier innan SWP börsintroducerades 1996.

Sjunkande spannmålspriser, förändringar i den nationella jordbrukspolitiken, som t.ex. upphörandet av Grain in Transportation Act (se avsnitt 3.4.4.1) samt avregleringar inom spannmålsbranschen tvingade SWP att skapa ett nytt handelssystem och öka diversifieringen (Lang, 2006).

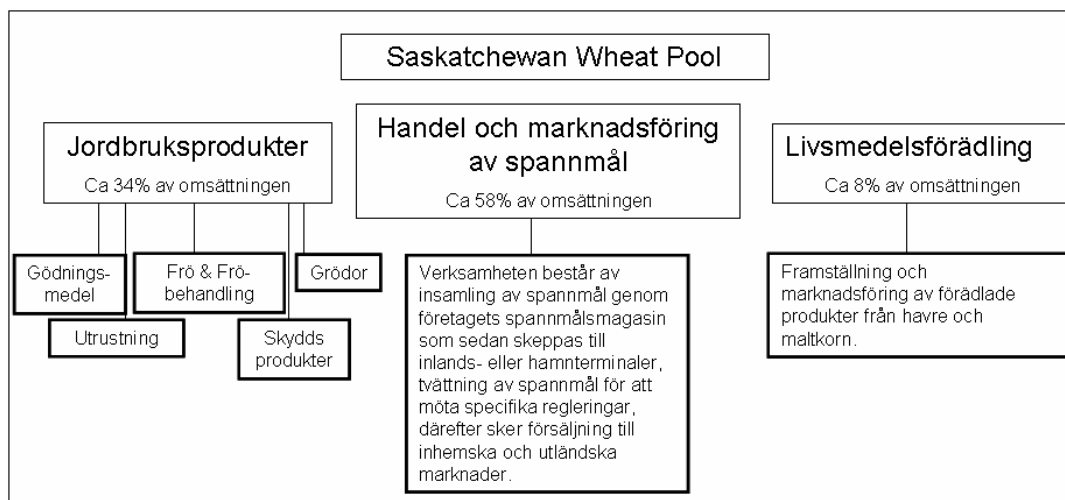
3.4.2 Företagets verksamhet

SWP utgör en länk mellan jordbruksproducenter, deras produkter och konsumenter runt om i världen (Årsredovisning, 2006). Kanada är företagets största marknad men det bedriver även verksamhet i USA och Japan. SWPs huvudsakliga verksamhetsområden är spannmålshandel, försäljning av jordbruksprodukter och livsmedelsförädling (se figur 10).

I västra Kanada har Canadian Wheat Board (CWB) monopol på all förädling av vete och malkorn (årsredov 2006). CWB är en lantbrukskontrollerad organisation som säljer vete och korn producerat av västkanadensiska lantbrukare (www.CWB.ca, 2007). Organisationen är den största försäljaren av produkterna i världen och kontrollerar 20 % av världsmarknaden. Det är Canadian Wheat Board Act som ger CWB ensamrätt på försäljning av västkanadensiskt producerat vete och korn, till export och inhemsk konsumtion. Som ett monopol kontrollerar organisationen inte bara priser och leveranser till spannmålsterminalerna utan även logistiken till hamnarna genom ledning av järnvägstrafiken (Årsredovisning, 2006). Runt 60 % av SWPs totala leveranser går genom CWB.

Verksamhetsområdet för jordbruksprodukter inom SWP bedriver ett nätverk av 100 återförsäljare i västra Kanada och täcker mer än 70 % av spannmålsarealerna i prärieprovinserna (Årsredovisning, 2006). Varje återförsäljare tillhandahåller stora lager av gödningsmedel, utsäde, växtskyddsmedel och utrustning för jordbruket. Man erbjuder även rådgivning för lantbrukare. Inom verksamheten bedrivs utveckling av nya grödsorter, något som företaget är ensamt om i sitt geografiska område.

Det helägda dotterbolaget Can-Oat Milling, världens största kvarnverksamhet för havre, och det delägda företaget Prairie Malt Limited utgör betydande delar av livsmedelsverksamheten inom SWP. Kanada är världens tredje största producent av havre och världens största exportör av produkten (Agriculture and Agri-food Canada, 2006). Landet står för 57 % av all världens havreexport, varav 64 % av Kanadas havre växer i SWPs marknadsområden.



Figur 10, SWPs verksamhet 2007. (Egen bearbetning. Källa: www.swp.com)

Under våren 2007 tog SWP över företaget största konkurrent, Agricore United som verkar inom samma segment (www.Viterra.ca, 2007). Köpet kan ha varit en strategisk förberedelse för den dagen då CWB inte längre är ett monopol (Lang, 2006). Att avskaffa CWBs monopol anses som ett första steg för att skapa ett klimat som främjar en effektiv spannmålshandel med en flexiblere logistik (Årsredovisning, 2006). Efter regeringsskifte i Canada 2006 har det övervägts en förändring i monopollet. Skulle detta bli verklighet kommer det att ge lantbrukarna frihet att själva marknadsföra och sälja sitt vete och korn. Genom ett dual-market-system skapas möjlighet för lantbrukarna att själva välja om de ska sälja genom CWB, privata företag (som SWP) eller direkt till vidareförädling. Efter SWPs förvärv av Agricore United har Viterra Inc. skapats. Det nya företaget ska sammanbinda de två största spannmålshandlarna i västra Kanada under ett paraply.

3.4.3 Ägare

I mars 2005 slutförde SWP det sista steget i Recapitalizationplanen. Företaget bedrivs nu under Canada Business Corporation Act med en aktieklass utan begränsningar i ägandet (www.SWP.com, No.2, 2007). I och med detta upphörde organisationen att vara en kooperativ förening. För ett fortsatt lantbrukarinflytande i företaget har Farm Leadership Co-operative grundats (se avsnitt 3.4.4.4).

Viterras största aktieägare är idag Third Avenue Management (New York) med 12% (Vancha, 2008, pers. med.). Utöver det är ägandet spritt bland privata och institutionella ägare. Bland de senare finns flera stora investmentföretag från Kanada, New York och Boston.

3.4.4 Förändring

3.4.4.1 Från kooperativ förening till ett renodlat aktiebolag

I början på 1920-talet sökte lantbrukarna i västra Kanada efter ett system som kunde ge dem rättvisa priser för sina produkter. Valet föll på en kooperativ förening och därmed grundades SWP (www.CBC.ca, 2007).

Innan SWP blev ett noterat företag 1996 hade man försatt sig i en ohållbar situation med höga skulder (Lang, 2006). Föreningen gjorde då det otänkbara. År 1996 omvandlades SWP till ett noterat investörägt företag med två sorters aktier, A-aktie med rösträtt och B-aktie utan rösträtt.

På grund av den utveckling som skedde i jordbrukspolitiken var föreningen oroad över att dess kooperativa struktur inte skulle kunna generera det kapital som behövdes (Lang, 2006). Detta ledde till en konvertering av föreningen till ett investörägt bolag, där B-aktien noterades på Torontobörsen 1996. Under konverteringen var de lantbrukare som ville behålla, öka eller sälja sin aktiepost (baserat på det insatta kapitalet) tvungna att göra detta i samspråk med SWP. Endast aktiva lantbrukare kunde inneha A-aktier, vilket gav medlemmen en röst vid val till fullmäktige och rätten att delta i föreningskommittén. En B-aktieägare däremot var berättigad till en årlig avkastning om styrelsen tog beslut om en, en inbjudan till årsstämman, och en röst vid frågor gällande fusion, avyttring av tillgångar och vid skapandet av nya aktieklasser. En ägare av B-aktier hade ej rätt att besitta mer än 10% av det tillgängliga aktiekapitalet. Syftet med begränsningen var att föreningens medlemmar skulle ha fortsatt kontroll över företaget.

Sen SWP konverterade till ett investörägt företag har styrelsestrukturen förändrats. Den senaste förändringen gjordes 2005, när SWP blev ett renodlat investörägt bolag (se avsnitt 3.4.4.3). Styrelsen består nu av fyra lantbrukare, sju direktörer från verksamheten och företagets VD.

Under 1990-talet minskade SWPs marknadsdominans. Minskningen var kopplad till ett antal stora förändringar inom jordbruksbranschen (Tyrchniewicz et al., 1998.). Avskaffandet av Western Grain Transportation Act var en förändring av stor betydelse. Detta innebar att staten slutade subventionera transporterna av spannmål. Vid denna tid hade SWP ett stort antal små siloanläggningar med stor geografisk spridning. När föreningar och lantbrukare själva skulle stå för transportkostnaderna blev de gamla anläggningarna ekonomiskt ineffektiva. Istället byggdes nya och större anläggningar nära järnvägslinjerna. Vidare kom nya spannmålsuppköpare in på marknaden. Den ökade konkurrensen gjorde det svårt för SWP, med sitt höga kostnadsläge, att försvara sin marknadsposition.

I samma tid brottades föreningen med att stora delar av medlemskåren var i pensionsålder, vilket betydde återbetalning ur det egna kapitalet på cirka \$100 miljoner (ca 677 miljoner SEK) (Lang, 2006). Den kommande minskningen av det egna kapitalet och det faktum att fler investeringsalternativ dök upp på marknaden gjorde det svårt för SWP att hitta vägar att öka sitt kapital. Lantbrukarna fick

en ändrad syn på den egna kapitalplaceringen. Intresset för att investera i den kooperativa föreningen minskade.

Detta skapade en svår situation för företaget när nödvändiga investeringar stod för dörren. Förändringarna inom branschen och nya aktörer som ökade konkurrensen på marknaden ökade behovet av förändring och effektivisering. En ökande diversifiering och högre förädling var ett måste för att kunna försvara marknadspositionen. När SWP inte längre kunde locka lantbrukarna att investera ytterligare i kooperativet var man tvungen att utreda alternativ finansiering. Genom att notera B-aktien skapade företaget en mer permanent källa till kapital och ökade möjligheten att följa branschens förändringar (Lang, 2006).

I samband med börsintroduktionen startades ett kapitalprogram för att anpassa sig till förändringarna och för att konkurrera med de multinationella företagen som dök upp på den västkanadensiska marknaden. Projektet gick inte som man hoppats. SWPs långsiktiga skulder ökade femdubbelt mellan 1996-1999, företaget tappade marknadsandelar och multidollarförluster blev en följd av förändringarna. Lang har skrivit en Master thesis om orsakerna till att projektet inte gick som planerat. Nedan följer tänkbara orsaker till misslyckandet.

3.4.4.2 Orsaker till misslyckande

Gemensamma komponenter för kooperativa föreningar som genomgått ett misslyckande är att de varit dominanta aktörer i sina branscher och haft diversifierade affärsverksamheter. Förändringar i branscherna skapade press på föreningarna, snabba beslut fattades och nya strategier accepterades. Följden blev motgångar och ekonomiska misslyckanden. I föreningarna skapades nya strategier under ledning av varje enskild VD. En studie har gjorts på fyra amerikanska kooperativa föreningar som inte lyckats komma tillrätta med sina situationer efter stora förändringar Tri Valley Growers, AgWay, Farmland och Rice Growers Association. Dessa kooperativa föreningar håller styrelserna och företagsledningarna ansvariga för misslyckandena. Styrelsemedlemmarnas brist på erfarenhet och en ineffektiv ledning är också tänkbara orsaker.

Lang beskriver i sitt arbete att organisationer med framgång under en lång period kan bli hemmablinda och inte se förändringar som behöver göras. Organisationen fortsätter att arbeta i samma spår trots att strategin inte håller i föreningens nya situation. Relationen mellan styrelsemedlemmar och företagsledning är viktig, om styrelsen är passiv och företagsledningen aggressiv kan maktbalansen skifta och styrelsen mister sin kontroll.

Denna undersökning har lett fram till två orsaker för SWPs misslyckande 1996. Den första är att om en organisation är låst i sitt tänkande eller inte är familjär med det nya klimatet där verksamhet bedrivs är det omöjligt att effektivt agera mot nya hot och möjligheter. Trångsyntheten inom organisationen hindrade företaget att följa branschens förändringar och orsakade ett ekonomiskt misslyckande.

Den andra orsaken Lang finner är att organisationsstrukturen och relationen mellan styrelse och ledning spelade en stor roll i beslut och strategival inom organisationen. Teoretiskt sett besatt styrelsen kontrollen över ledningen, men inte i praktiken. Styrelsen tog fram strategiriktningen och ledningen drev investeringsmöjligheter för att organisationen skulle följa uppsatt strategi. Det fanns dock tydliga brister i kommunikationen. Informationsasymmetri skapade möjligheter för dolda ageranden. Den senare orsaken beror på att det fanns ett principal-agent problem mellan ledning och styrelse. Styrelsen misslyckades med kontrollen av ledningen och ledningen misslyckades med att agera i organisationens intresse.

3.4.4.3 Ett renodlat aktiebolag

När aktien introducerades på Torontobörsen 1996 var öppningspriset \$12.00 (ca 81 SEK) (kanadensiska) som steg till \$24.40 (ca 165 SEK) 1998 (Lang, 2006). Värdet sjönk sedan till nästan \$9.00 (ca 61 SEK) 1999 och till \$0.20 (1,35 SEK) 2003. I februari 2003 föredrog SWPs styrelse en

förändring i kapitalstrukturen som fullföljde omvandlingen av SWP från en kooperativ förening till ett aktiebolag. Detta genom att konsolidera de två aktieklasserna till en, utan begränsningar i ägandet. Förändringen genomfördes under 2005. Aktieägarna som innehade klass A-aktier erhöll 3,62 nya aktier för varje A-aktie, eller \$25 (ca 170 SEK). Klass B aktieägarna erhöll en ny aktie för var tjugonde B-aktie.

Målet med förändringen var att reformera SWPs strategi från kapitalintensiva investeringar till att fokusera på effektiva implementeringar och att reducera skulderna. År 2004 startade företaget ett program för försäljning av tillgångar. Strategin var att avveckla verksamheter där ingen direkt koppling till kärnverksamheten fanns. Man lyckades minska företagets skulder och företaget har idag ett positivt resultat (se figur 11).

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Omsättning (CAN\$M)	3 959	4 229	4 170	3 595	3 327	3 303	2781 ¹	1340 ²	1407 ³	1 386	1 580
Rörelseresultat (CAN\$M)	87	91	50	15	-64 ⁴	36	-70	-10	69	44	40

¹ Minskning p.g.a sålda dotterföretag och den stora torkan.
² Minskning p.g.a sålda dotterföretag och den stora torkan.
³ Recapitalization planen innebar bl.a försäljning av tillgångar utan direkt koppling till kärnverksamheten
⁴ Sjunkande intäkter i alla segmenten

Figur 11, SWP koncernens resultat 1996-2006.(Källa: Årsredovisning 1998-2006).

3.4.4.4 Farm Leadership Co-operative (FLC)

Den nya strukturen ska ge fokus på aktieägarnas ekonomiska intressen (www.wflc.ca, 2007). Viktigt är dock att SWP inte bortser från sitt förflutna som en kooperativ förening eller den fundamentala roll som producenterna spelat i organisationens utveckling.

I förändringen ansåg SWPs styrelse det primärt att värna om och bibehålla relationen med producenterna i de tre provinserna Alberta, Manitoba och Saskatchewan. Det ledde till etablering av Farm Leadership Co-operative (FLC). Föreningen ska säkra producenternas inflytande och skapa ett fortsatt engagemang i SWPs verksamhet. FLC nominerar årligen ett minimum på fyra ledamöter och två suppleanter till SWPs styrelse. Trots denna förening är lantbrukarnas inflytande över företaget litet (Fulton, 2007, pers.med).

3.4.5 Sammanfattning

Förändringar i bl. a jordbrukspolitiken i början på 1990-talet förde fram behov av förändringar för de kanadensiska jordbruksföretagen. För att vara en fortsatt aktör på marknaden var investeringar nödvändiga. Företagen var tvungna att diversifiera sin verksamhet och öka förädlingen av sina produkter.

En olägenhet för föreningarna i Kanada var den växande individualismen bland lantbrukarna. Den enskilde lantbrukaren ville fokusera på sin egen verksamhet. SWP befann sig i en situation där stora delar av medlemskåren var i pensionsålder och ville ha återbetalning av sitt insatta kapital. Resultatet blev en brist på kapital i föreningen, vilket skapade svårigheter då kritiska investeringar skulle genomföras.

Förändringen i kapitalstrukturen 1996, genom introduktion på Torontobörsen, misslyckades. Idag har föreningen helt konverterat till ett investörägt företag. För att behålla delar av lantbrukarkontrollen i företaget har FLC skapats.

Nedan följer en kortfattad beskrivning över orsaker till och effekter av introduktionen på börsen.

Orsaker

- Förändringar i politiken och bortfall av stora delar av medlemskapitalet skapade en ohållbar ekonomisk situation. *Kapital behövdes* för att kunna genomföra nödvändiga investeringar. Ett billigare och mer lättillgängligt kapital fanns att finna på kapitalmarknaden.
- *Ökad individualism* ledde till att lantbrukarnas intresse att investera mer kapital i föreningen minskade. Denna förändring i det sociala beteendet tillsammans med teknologiska förändringar kan minska eller eliminera den traditionella roll som kooperativa föreningar haft på jordbruksmarknaden. När SWP inte längre kunde locka lantbrukarna att investera ytterligare i kooperativet var man tvungen att utreda alternativ finansiering.
- Efter misslyckandet 1996 hade föreningen ett behov av att *rekrytera ledare* med högre erfarenhet och kunskap. Genom att göra om sina två aktieklasser till en, blev aktien (utan begränsningar i ägandet) ett attraktivt verktyg för att skapa incitament åt ledningen att agera effektivt.
- Förändringar på marknaden och ny teknologi öppnar upp för förnyelse. För många företag är dessa möjligheter en förutsättning för överlevnad. Utan förnyelse kan företaget inte längre hålla sig kvar på marknaden. En *ökad diversifiering och högre förädling* var ett måste om SWP skulle försvara sin marknadsposition.

Effekter

- Företaget misslyckades med att *öka diversifieringen* och har idag smalnat av sin verksamhet igen.
- *Lantbrukarnas inflytande* i företaget har minskat, detta trots att FLC har skapats.
- Genom kapitalmarknaden har företaget fått *större tillgång till kapital och en ökad kritisk granskning* från externa aktörer, vilka hjälpt till att *optimera investeringsportföljen*.

3.5 BayWa

3.5.1 Bakgrund

I Tyskland har det kooperativa konceptet en lång tradition som sträcker sig tillbaka till 1850-talet (Dev. of Ag. Coops in EU, 1995). Förändringarna i Öst- och Västtyskland ledde till att kooperativa föreningar inom den agrara sektorn blev medlemmar av den nationella organisationen Raiffeisen. Utvecklingen hos föreningarna i Raiffeisen har sedan år 1950 karakteriserats av centralisering. År 1950 fanns ca 24 000 kooperativa föreningar och år 1996 ca 4 500. Förändringen har skett på grund av fusioner. Resultatet av detta har blivit att ca 8% (inklusive de centrala kooperativen) av tyska kooperativa föreningar producerar över 80% av varorna inom mjölk-, kött-, frukt-, och grönsakssektorn. Antalet medlemmar i föreningarna har också sjunkit.

Producentkooperativen i Tyskland har alltid varit väldigt diversifierade i sin bredd av varor och tjänster. Föreningarna tillhandahåller varor och tjänster för jordbruket och flertalet agerar återförsäljare för trädgårdsprodukter.

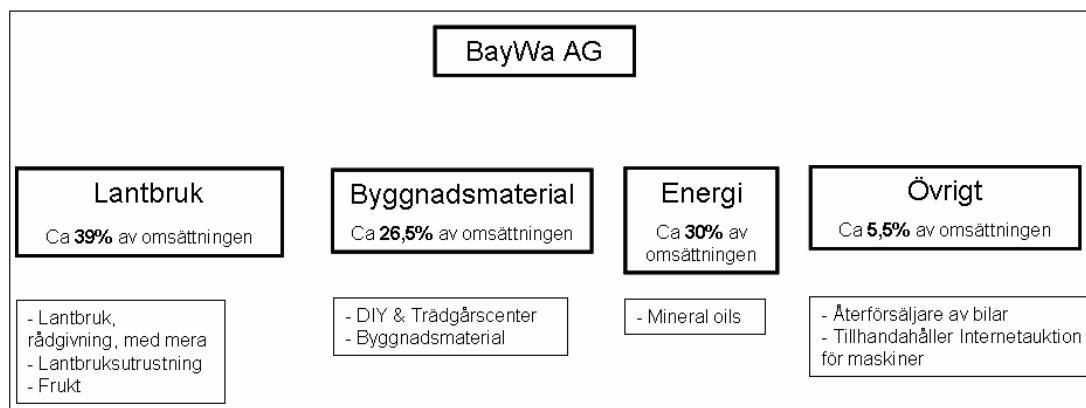
BayWa är en av Tysklands sex centrala kooperativa föreningar. Företaget etablerades i början på 1920-talet för att samla sina medlemskooperativs intressen (HVB, 2005). För att försäkra sig om ett

brett utbud av insatsvaror till lantbrukarna har teknikprodukter som maskiner för jordbruket, byggnadsmaterial och energihandel intagits som en del av verksamheten.

BayWas historia börjar 1923, företagets namn och legala struktur som ett aktiebolag har varit detsamma sen dess. The Bayerische Warenvermittlung (Bayersk varuförmedlig) grundades genom etablissemang av kooperativa föreningar. BayWa är ett utav kooperativen i Raiffeisen organisationen. Företagets historiska syfte, att besörja lantbrukare, har blivit ersatt med ett mer holistiskt förhållningssätt. Idag tillhandahåller man varor och tjänster för människor som bor i regionen. Sett till företagets verksamheter är lantbrukaren fortfarande huvudkunden, följd av privatpersoner, kommersiella företag och kommuner.

3.5.2 Företagets verksamhet

BayWa är en internationell koncern med en specialicerad grossist- och detaljhandelsverksamhet (Årsredovisning, 2006). Företaget bedriver verksamhet inom lantbruk, byggnadsmaterial och energi (se figur 12). Produktion av konsumtionsvaror och bilhandel är delar i dotterföretagens verksamheter. Koncernens största marknadsområden är Tyskland, Österrike samt Östeuropa. *Jordbrukssegmentet* i BayWa tillhandahåller insatsvaror till lantbrukare och agerar återförsäljare för deras produkter. Segmentets verksamhet ger BayWa en ledande position bland handelsföretagen för jordbruksprodukter i Europa. Jordbruks- och livsmedelsverksamheten genererar cirka 40 % av koncernens omsättning. *Byggnadsmaterialsegmentet* erhåller hela spektrat för byggnadsmaterial, dekoration, hem och trädgård och gör-det-självt (DIY) produkter. I Tyskland och Österrike finns ett etablerat franchise system som supplement till företagets verksamhet. Genom handeln av byggnadsmaterial är BayWa ett av de största företagen inom detta område i de tyskspråkiga länderna. I *energisegmentet* är handel med bränsle och smörjolja i fokus.



Figur 12, BayWas verksamhet 2007. (Egen bearbetning. Källa: www.BayWa.com, 2007).

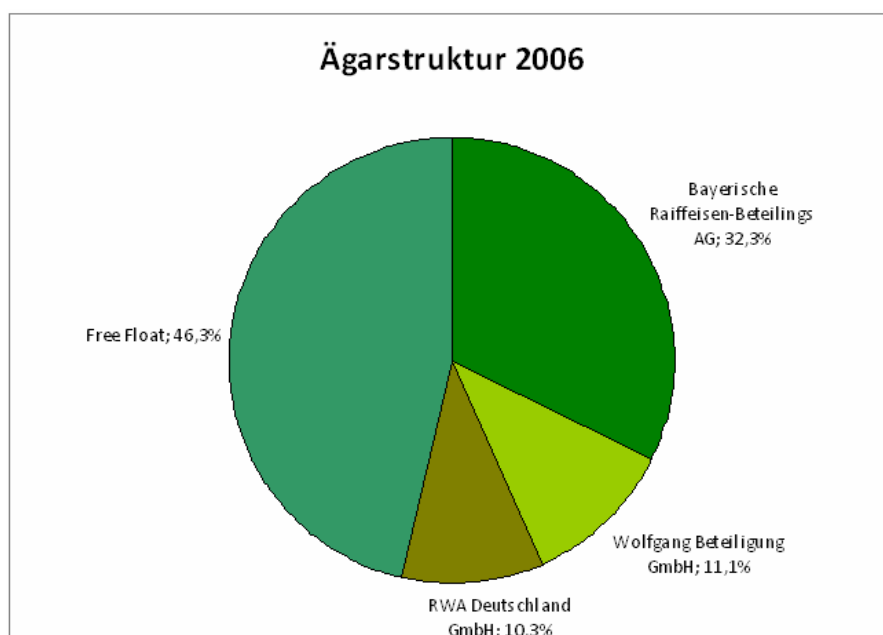
Inom den kooperativa strukturen agerar företaget antingen med en direkt relation till lantbrukarna eller som en grossist till runt 1 600 lokala kreditkooperativa föreningar i Raiffeisen. Dessa levererar i sin tur till lantbrukarna.

3.5.3 Ägare

År 2000 noterades BayWas aktie på de officiella börserna i München och Frankfurt. Tidigare fanns aktien på den reglerade Bavarianbörsen (HVB, 2005). Reglerad marknad är en term som används i EU direktivet, gällande värdepappersbolag och börser. En placering i ett företag som har handel på en reglerad marknad är mer riskfylld än en placering i ett börsnoterat bolag (www.omxgroup.se, 2008). Det innebär att det sker en organiserad handel enligt ett mindre komplext regelverk. Bayerische

Raiffeisen-Beteiligungs-AG¹⁸ är den största enskilda aktieägaren i företaget (se figur 13). Företaget har ett program som innebär att ledningen äger aktier i företaget.

Ett noterat bolag, ägt av kooperativa föreningar, gör att BayWa är bunden till sina aktieägare och även till sina anslutna medlemmar. Detta kan innebära en intressekonflikt då den genererade vinsten, som delas ut till aktieägarna, till stor del kommer från lantbruksdivisionen. Där handeln med de kooperativa medlemmarna spelar en primär roll. Cirka 75% av BayWas aktier kan hänföras till den kooperativa verksamheten, där ca 50 % innehas av huvudaktieägare (HVB, 2005, p. 13).



Figur 13, Ägarstrukturen i BayWa 2007. (Källa: www.BayWa.com, No.1, 2007)

3.5.4 Förändring

Tysklands detaljhandel har utsatts för ett hårt tryck, främst från lågpriskedjor som Aldi och Lidl&Schwarz (HVB, 2005). Dessa kedjor har tvingat fram sammanslagningar. Hela livsmedelssektorn har tvingats följa efter och fusioneras in i större enheter. Samtidigt har livsmedelssektorns krav på högre kvalitet på livsmedel ökat. Omstrukturering till färre och större enheter har även skett hos återförsäljare av utsäde, gödselmedel, växtskyddsmedel och traktorer. Den ökade spridningen av återförsäljare och ett ökat avstånd till leverantörer har skapat negativa effekter för lantbrukare. En konsekvens av detta är krav på större beställningsvolymmer och högre priser. Lantbrukare har fått ett minskat inflytande över sin egen situation.

Dessa förändringar har fört jordbrukssektorn i samma riktning. Jordbruksenheterna blir större och effektiviteten blir högre. Förändringarna gör att BayWa ser en framtid där den förväntade ökade avkastningen kommer att genereras från minskade kostnader och inte från ökade intäkter.

Notering av BayWa aktien på de offentliga börserna gjordes för att skapa en större likviditet och ett mer stringent kännetecken (Årsredovisning, 2000). Tillträde till handel i nya segment innebär större transparens. Vidare förväntas en bättre handel på börsen och i den elektroniska handeln.

¹⁸ Bayerische Raiffeisen-Beteiligungs-AG är ett holdingbolag som ägs av de tyska kreditkooperativen. Dessa kooperativa föreningar ägs i sin tur av lantbrukare.

3.5.5 Sammanfattning

BayWa ägs av kooperativa föreningar, främst av kreditkooperativ. Föreningens historiska syfte, att besörja lantbrukare har förändrats. Idag tillhandahåller man varor och tjänster för människor i regionen.

Företaget är ledande aktör inom sina områden på marknaderna i Europa. Lantbrukaren är fortfarande företagets huvudkund, tätt följd av privatpersoner, kommuner, m.fl. Detaljhandeln i Tyskland har blivit utsatt för ett hårt tryck av lågpriskedjor som Lidl. En följd av detta är att effektiviteten ökat inom jordbruket, med större och färre jordbruksenheter. Detta har minskat lantbrukarnas inflytande över sin egen situation.

För att öka företagets möjligheter till nytt kapital och en bättre handel av aktien flyttades aktien från den reglerade Bavariabörsen till de officiella börserna i München och Frankfurt.

3.6 CHS

3.6.1 Bakgrund

Lantbrukskooperativa föreningar i USA, Kanada och Europa har spelat en viktig roll för konkurrensen på jordbruksprodukter (Barton, 2004). Finansiering av verksamheten och kapitalstrukturen har varit ett problem för den traditionellt kooperativa organisationsformen. Denna organisationsforms primära källa till kapital kommer från internt genererat kapital.

En viktig fråga är hur den kooperativa föreningen väljer att balansera relationen mellan skulder och eget kapital. En förutsättning i detta resonemang är att föreningen valt en tillfredsställande nivå av det senare. Eget kapital kan genereras från verksamheten, dels genom samhandel och dels genom handel med externa aktörer. Ett annat alternativ är direkt kapital utifrån. Traditionellt sett har den traditionella kooperativa föreningen få externa investerare.

Fördelningen av kapital genererat från samhandel respektive icke samhandel är varierande. Vanligt är en andel på 20-30 % av kapital genererat utanför samhandeln. En viktig aspekt vid val av kapital är kapitalets varaktighet. Medlemmarnas insatta kapital representerar en skuld i föreningen eftersom det ska betalas tillbaka. Externt kapital är en mer permanent källa, vilket gör det intressant för företaget. Det ger företaget bättre kontroll över sin kapital situation.

Generellt eftersträvar amerikanska kooperativa föreningar mer kontroll över sitt egna kapital. Vanligt har blivit att skapa omsättningsbara tillgångar för att attrahera externa investerare. En annan orsak till omsättningsbara tillgångar är möjligheten att ge en större utdelning till sina medlemmar.

CHS är en av USAs största kooperativa föreningar med handel av spannmål och oljeväxter (Årsredovisning, 2006). Föreningen representerar lokala kooperativa föreningar från the Great Lakes till Pacific Northwest och från den kanadensiska gränsen till Texas. CHS handlar med spannmål och tillhandahåller förnödenheter till sina medlemmar genom återförsäljare. Företaget förädlar soja till livsmedel och djurfoder, vete till pasta och bröd samt är en stor återförsäljare av bränsle.

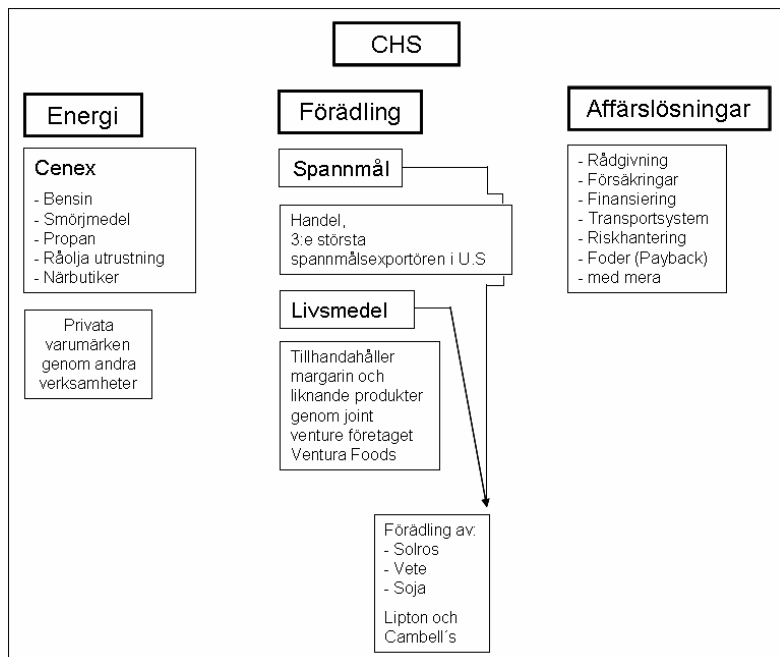
CHS grundades vid sammanslagningen av Cenex Inc och Harvest State Cooperatives år 1998 (www.answers.com, 2007). Man säger dock att föreningen har en historia på 75 år, sen Cenex grundades. CHS har idag verksamhet i 24 stater runt om i USA och utöver det en stor internationell verksamhet.

År 1931 bildades Cenex av drygt 20 kooperativa föreningar med verksamhet inom oljebranschen. Harvest State Cooperatives grundades genom fusionen mellan GTA (the Farmers Union Grain Terminal Association) och NPGG (North Pacific Grain Growers, Inc.). På 1980-talet förändrades

jordbruksbranschen i USA, antalet stora kooperativa föreningar minskade på grund av konkurrens och sammanslagningar. Idag ägs CHS av 1100 lokala kooperativ och dess 325 000 medlemmar, därav 50 000 medlemmar som har direkt samhandel med CHS (www.chsinc.com, No.1, 2007).

3.6.2 Företagets verksamhet

CHS är ett av USAs största kooperativa föreningar med en omsättning på ca \$14 384 miljoner (ca 101 076 miljoner SEK) (Årsredovisning, 2006). Företaget köper in produkter från sina anslutna medlemmar och externa kunder, produkterna säljs sedan vidare. Företagets verksamhet bedrivs i fem områden; jordbruk, energi, affärslösningar, spannmålshandel, och vidareförädling av spannmål och livsmedel (se figur 14).



Figur 14, CHS verksamhet 2007. (Egen bearbetning. Källa: www.chsinc.com, 2007)

Verksamheten för *jordbruksprodukter* drivs genom CF Industries Inc. och Agriliance, LLC, där CHS äger 50% (www.chsinc.com, 2007). Respektive företag är bland de största på sina marknader. *Energiverksamheten* är CHS kassako. Företaget äger raffinaderier, agerar som återförsäljare och har direktförsäljning av bränsleprodukter genom sitt varumärke Cenex. CHS är USAs största energibolag. *Affärslösningarna* innebär inköp och återförsäljning av medlemmars spannmål. Verksamheten tillhandahåller ett komplett sortiment av produkter och tjänster för producenter och medlemmar. *Spannmålshandeln* inom företaget gör CHS till den största handlaren av spannmål och oljeväxter i USA. Genom förädling av spannmål och livsmedel strävar man efter att skapa en vertikal integration i livsmedelskedjan.

3.6.3 Ägare

CHS har behållit sin kooperativa organisationsform (www.chsinc.com, No.1, 2007). Medlemsskapet är begränsat till producenter, och lokala föreningar för producenter av jordbruksprodukter. Lantbruksmedlemmarna har en röst vardera, medan de lokala kooperativa föreningarna har sin rösträtt fördelad efter hur mycket kapital de äger i föreningen och hur mycket handel som skett mellan föreningarna de senaste tre åren.

År 2002 skapade företaget icke-röstberättigade Cumulative Redeemable Preferred Stock med en årlig avkastning på 8% (Barton, 2004). Anledningen till att 8% valdes beror på att jämförbara företag med liknande finansieringslösningar valt denna nivå (www.chsinc.com, No.2, 2007). Aktien är noterad på NASDAQ, där den är fri att handla för allmänheten. En anledning till införandet av preferensaktien är möjligheten att lösa ut medlemmars insatta kapital utan att behöva ändra företagets investeringsplan.

De producenter som har direkt samhandel med CHS motsvarar ca 22 % av samhandeln och äger ca 22 % av det totala kapitalet i föreningen (Barton, 2004). Den samhandel som sker genom de lokala föreningarna motsvarar ca 78 % och dessa äger ca 78 % av kapitalet.

CHS primära källa till kapital är det internt genererade kapitalet (Barton, 2004). Det internt genererade kapitalet omsätts från verksamheten och från den återbäring som inte betalas ut till medlemmarna. Företagets kapital är indelat i fem klasser, varav tre är av större betydelse. CHS är ett medlemskooperativ och har därför inga ”vanliga” aktier (common stocks). En något ovanlig lösning för kooperativa föreningar är att CHS inte har någon medlemsavgift. Föreningen har dock en kapitalklass för medlemskap och ett minimum för vad ägarna måste investera i föreningen.

Nedan följer de tre kapitalklasserna.

- *Kvarhållna vinster eller fonderade vinster.* Föreningens vinst betalas inte ut till medlemmarna utan behålls som kollektivt kapital. År 2003 motsvarade detta 15 % av det totala kapitalet.
- *Kvarhållen återbäring (värdeandelar).* Medlemmarna får en återbäring, denna betalas inte ut kontant utan sätts in på ett konto som föreningen öronmärkt åt var och en.
- *Preferensaktier (förlagsinsatser).* Utanförstående (och medlemmar på frivillig basis) investerar kapital i föreningen. För att de ska vara villiga att göra detta ska kapitalet ifråga vara prioriterat i balansräkningen så att det är mindre riskutsatt än föreningens grundinsatser.

3.6.4 Förändring

3.6.4.1 Kapitalstruktur

Företagsledningen noterade ett behov av att öka flexibiliteten på avkastningen av medlemmarnas kapital (Årsredovisning, 2001). För att göra detta övervägdes en icke traditionell finansiell lösning. Resultatet blev en försäljning av preferensaktier utan rösträtt (*se avsnitt 3.6.3.*) På lång sikt är denna lösning viktig för medlemmarna. Lösningen skapar större flexibilitet på medlemmarnas insatta kapital. Samtidigt har företaget stärkt sin kapitalbas, vilket gör det möjligt för företaget att investera i nuvarande och framtida affärsverksamheter.

Det preliminära syftet med förändringen var att tillhandhålla ytterligare kapital för att uppnå företagets ekonomiska mål (Barton, 2004). Målet innefattade en minskning av företagets kortfristiga lån, ekonomisk tillväxt och en mer flexibel möjlighet att lösa ut medlemmarnas omsättningsbara eller kvarhållna efterlikvid. Målet på lång sikt är att skapa ett finansieringsalternativ, vilket skulle göra det möjligt för medlemmarna att konvertera eller byta deras omsättningsbara kapital mot preferensaktier. De lokala medlemskooperativen har också möjlighet att förvärva preferensaktier och skapa ett liknande utbyte med sina egna medlemmar. Utifrån CHS mål visades en case-studie för företaget under Farmer Cooperative Conference i Kanada 2003 (Farmer Cooperative Conference, 2003). Case-studien analyserar alternativa lösningar och vinster av införandet av preferensaktier (se figur 15).

Mål, lösningar och vinster

Objectives

- Strengthen and diversify capital structure
- Raise permanent equity capital
- Improve flexibility
- Access the capital markets
- Provide additional currency to redeem member equity and achieve other objectives
- Clearly demonstrate liquidity for shares

Solutions

- Issue perpetual preferred stock in public offering
- Allow payment at par in five years
- Allow for annual issuance to members under formula
- Broadly distribute shares to individual investors
- List and trade on Nasdaq National Markets

Benefits

- Added "third leg" to capital structure
- Increased permanent equity from \$250 million to \$290 million
- Strengthen borrowing relationships
- Validated financial strength in capital markets
- Created tool to redeem patron equity
 - Preserve cash
 - Enhance member loyalty/align interests
- Created possible currency for acquisitions
- Enhanced visibility, achieved competitive differentiation and strengthened brand equity

Figur 15, En Case-studie av CHS i presentationen *Cooperatives Capital Alternatives* på *Farmer Cooperative Conference* i Kanada 2003. (Källa: Davidson, 2003)

Ett tydligt resultat av preferensaktien är den ökade återbäringen till föreningens medlemmar (se figur 16). År 2004 var första gången preferensaktier utgjorde en del av återbäringen och bestod av \$13 miljoner (ca 83 miljoner SEK) i preferensaktier av en total återbäring på \$60 miljoner (ca 386 miljoner SEK) (Årsredovisning, 2004).

	2002	2003	2004	2005	2006
Omsättning (US\$ milj)	7 157	9 271	10 969	11 927	14384 ¹
Rörelseresultat (US\$ milj)	126	124	221 ²	250	490 ³
Återbäring (US\$ milj)*	72	61	60 ⁴	104	153

* Från 2004 utgörs återbäringen av *cash patronage*, *equity redemption*, *preferred stock* och *stock dividends*
¹ En ökad omsättning på 21% pga en prisökning på energi och spannmål
² Resultatökningen beror på en ökad global efterfrågan på råolja och sojaböner
³ Resultatökning pga begränsad kapacitet i raffinaderierna och en ökad global efterfrågan på energiprodukter
⁴ Första året då preferensaktier användes som en del av utdelningen till ägarna

Figur 16, CHS koncernens resultat 2002-2006. (Källa: Årsredovisning 2002-2006).

3.6.5 Sammanfattning

CHS är en organisation i framgång. Den kooperativa föreningen är skapad genom fusioner av föreningar med historia från början av 1900-talet. Företaget är USAs största kooperativa förening och landets största spannmålshandlare.

Energiverksamheten är företagets kassako, bl. a genom det egna varumärket Cenex. Utöver det är företaget ledande i alla sina affärsområden. I en kooperativ förening är den primära källan till kapital det internt genererade.

Företagsledningen noterade ett behov av att öka flexibiliteten av medlemmarnas insatta kapital. För att göra detta skapades en ny kapitalklass, preferensaktier. Detta gjorde det möjligt för medlemmarna att själva avgöra hur de vill använda sitt kapital.

Nedan följer en kortfattad beskrivning över orsaker till och effekter av introduktionen på börsen.

Orsaker

- Tillgång till kapitalmarknaden skapar nya möjligheter att generera ytterligare kapital.
- Omsättningsbara andelar är ett verktyg för att på ett enklare sätt lösa ut medlemmarnas egna kapital.

Effekter

- Efter införandet av preferensaktier har företagets resultat stigit betydligt.
- Utdelningen till ägarna har ökat markant.

4. Analys

4.1 Introduktion

I problemanalysen i kapitel 1 presenteras orsaker till att en lantbrukskontrollerad organisation väljer att anta en ny ägarstruktur. Följande kapitel omfattar en empirisk analys av studiens teoretiska referensram i kapitel 2. Analysen baseras på den kartläggning som gjorts i kapitel 3.

I problemanalysen framhålls möjliga orsaker till att en kooperativ förening driver igenom en förändring i ägarstrukturen. Orsakerna är tagna ur den teoretiska referensramen som främst baseras på äganderättsteorin, agent- och transaktionskostnadsteorin och den neoklassiska teorin. Orsakerna som framhålls är;

- **Kapitalbehov.** Det har funnits ett behov i organisationerna att öka tillgången på kapital. Stora marknadsförändringar medför ett stort kapitalbehov och företagen kan inte längre hämta detta kapital från sina medlemmar.
- **Incitament för effektivitet.** När avståndet mellan ledning och medlemmar ökar måste föreningen skapa ett verktyg som ökar incitamenten för ledningen att agera effektivt. En lösning på detta kan vara att skapa omsättningsbara andelar i föreningen som delas ut till ledningen.
- **Relationen mellan organisation och medlem.** Lantbruksorganisationerna har växt sig så stora att relationen mellan organisation och medlem har försvagats. Medlemmarna känner att de inte längre har mer än ett monetärt utbyte av organisationsdelen.
- **Kapitalmarknaden.** De traditionellt kooperativa föreningarna är utestängda från kapitalmarknaden. På grund av detta sker ingen kritisk granskning från externa aktörer och företaget får svårt att optimera sin investeringsportfölj.
- **Homogen ägarkår.** Det har skett en förändring i organisationskulturen. Lantbrukare har blivit mer individualistiska, samtidigt som företagsstyrningen blir allt mer centraliserad. Mer homogenitet i beslutsprocessen efterfrågas. Ett sätt att skapa homogenitet är att få in investerare med enbart monetära intressen.

Dessa orsaker går alla att finna i ett eller flera av de studerade företagen (se figur 17). I de följande avsnitten redogörs för hur orsakerna framträder hos dessa.

	Kapitalbehov	Incitament för effektivitet	Relationen mellan organisation och medlem	Kapitalmarknaden	Homogen ägarkår
IAWS	Ekonomiska svårigheter efter inträdet i EEC. Ledningen ville expandera verksamheten.	Med omsättningsbara andelar kunde företaget ge ledningen ett incitament att agera effektivt.	Ägarnas engagemang sjönk. Ökat fokus på den egna verksamheten.	Behov av att bedöma nya produkters och investeringars potential.	Kostnadseffektivare beslutsprocesser efterfrågades.
Raisio	Sovjetunionens fall och inträdet i EU tvingade Raisio in i förändring.	Det fanns ett stort behov av att attrahera erfarna ledare.		Behov av att bedöma nya produkters och investeringars potential.	
SWP	Ekonomiska svårigheter efter förändringar i jordbrukspolitiken och bortfall av stora delar av medlemskapitalet.	Behov av att rekrytera erfarna ledare.	Minskat engagemang från ägarna. Föreningens roll avtog.	Billigare och mer lättåtkomligt kapital.	Behov av en enklare och snabbare beslutsprocess.
BayWa		Skapa ett verktyg för ledningen att agera effektivt.		Nytt kapital och en bättre handel med aktien.	
CHS	Fortsatt expansion för att fortsätta växa på sina marknader.		Enklare kunna lösa ut medlemmarnas insatskapital.	Nya möjligheter till kapital.	

Figur 17. En sammanställning av bakgrunden till att behov till bolagisering har uppstått hos studiens företag.

4.2 Kapitalbehov

Marknaden för lantbrukskooperativa föreningar är under ständig förändring. Teknologiska och sociala förändringar skapar svårigheter för de kooperativa föreningarna. Teknologiska förändringar, som ökad

industrialisering av jordbruket, kan minska eller eliminera den traditionella roll som kooperativa föreningar haft på marknaden.

Förändringar på marknaden och ny teknologi öppnar upp för förnyelse. För många företag är förnyelse en förutsättning för överlevnad. Ett företag som inte utvecklas kan inte vara en fortsatt aktör på marknaden.

Förnyelse kräver i många situationer nyinvesteringar. Ökad diversifieringen i företagets verksamhet är ett sätt att stärka positionen på aktuella marknader, finna nya marknader och att sprida företagets risker. En vanlig effekt av en diversifieringsstrategi är en ökad vertikal integration. Det är en utväg för att undvika kostnader av externa marknadsmisslyckanden. Vertikal integration ökar spännvidden av kontroll, vilket kan leda till informationsasymmetri och minska ledningens effektivitet.

För att anpassa företaget till marknadsförändringar krävs kapital och företagen kan inte längre hämta detta kapital från sina medlemmar. Utifrån äganderättsteorin diskuteras lantbrukarnas ökade individualism. Den ökade individualismen minskar lantbrukarnas intresse av att engagera sig i föreningen och därmed även intresset att skjuta till mer kapital. Framträdandet av egenskapen kommer bl.a av att relationen mellan medlem och förening har förändrats. Ur medlemmens perspektiv kan föreningen inte längre generera vinster åt dem både som ägare och som användare. I den mer individualistiska synen ser medlemmen vinsten från föreningen som en investering och önskar maximerad utdelning.

Ökat kapitalbehov är en viktig orsak till att lantbruksorganisationer väljer att børsintroducera delar eller hela sin verksamhet. Hur detta framträtt i studiens företag beskrivs nedan.

År 1973 blev Irland medlem i EEC, något som skapade stora utmaningar och öppnade nya marknader för landets ekonomi, speciellt för jordbruket. Efter inträdet utvecklade **IAWS** bl.a. sin spannmålshandel. Konkurrensen ökade, men då ekonomin i Irland var under förändring blev det svårt för konkurrenterna att bevara sin position på marknaden.

Fördelarna som kom med EEC avtog, inflationen slukade försäljningsintäkter och IAWS såg resultatet sjunka. Höga räntor tvingade in många lantbrukare i ekonomiska svårigheter, vilket resulterade i låga priser på foder och gödningsmedel.

De kooperativa föreningar, som var ägare i IAWS, visade ett allt mer individualistiskt förhållningsätt med fokus på den egna föreningen. Det minskade intresset från ägarna och sjunkande priser på insatsvaror tvingade IAWS att söka nya finansieringsalternativ.

Åren före børsintroduktionen hade företaget stabiliserat sin ekonomiska situation. Tillståndet kan beskrivas som Steg 5 i en kooperativ förenings livscykel. Ett stadie där en högpresterande förening bör ombildas till ett investörägt bolag.

I slutet på 1980-talet skedde stora förändringar i Finlands ekonomi, detta skapade ett behov av förnyelse inom **Raisio**. Växtolje Ab förvärvade Finlands största stärkelsefabrik. Företaget var starkt beroende av importlicenser och statligt stöd för växtoljan av inhemsk ryps. Under slutet av 1980-talet minskade företagets beroende av statligt stöd och det blev ändamålsenligt med en fusion in i Raisio.

Efter fusionen ville företaget fortsätta utvecklas. Växtolje Ab blev Chemical division i Raisio, en verksamhet med stor kapacitet. Företaget såg potential att kunna utvecklas på en internationell marknad. Detta skulle ge stora möjligheter för företaget. För att nå denna marknad krävdes kapital och tillgång till externa kritiker. Fusionen mellan företagen var ett strategiskt beslut. Det är en lägre kostnad att notera ett bolag istället för två.

Rationalisering i västra Kanadas spannmålhantering, tillsammans med stora bortfall av medlemskapitalet försatte **SWP** i en ohållbar ekonomisk situation. För att försvara sin

marknadsposition krävdes ökad diversifiering och högre förädling av produkterna. För att minska företagets risker ville företaget integrera så många led i produktionen som möjligt.

Detta följdes av en ökad separation mellan förening och lantbrukare, vilket skapade finansieringsproblem för föreningen. Inte bara dilemmat att stora delar av medlemskåren var i pensionsålder. Den ökade individualismen bland lantbrukarna gjorde det svårt att locka dessa att investera ytterligare. Denna situationen som tvingade företaget att utreda alternativ finansiering.

CHS har en lång historia som omges av framgång. Denna framgång har skapat en önskan hos medlemmarna att själva få större frihet över sitt egna kapital. Denna önskan skulle kunna tolkas som att medlemmarna har en målsättning att investera och utveckla sina egna verksamheter. Alltså kan man här skönja en individualism.

Även ett företag i medvind behöver förnyelse. Holmström (1999) skriver, "utan förnyelse kan ett företag inte hålla sig kvar på marknaden". *CHS* vill öka sin vertikala integration och öka kontrollen över sin egen situation. Införandet av preferensaktier skapar möjligheter att tillhandahålla ytterligare kapital för att uppnå företagets ekonomiska mål.

BayWa är det företag i studien som varit börsnoterat sen uppstarten. År 2000 flyttades aktien till de offentliga börserna i Frankfurt och München. Denna förflyttning skapade en större säkerhet för aktiespararna och resulterade i en högre likviditet i företaget och en större transparens mellan segmenten.

4.3 Incitament för effektivitet

En börsnotering skapar nya utvägar för uppföljning av prestation, aktier och optioner, vilket kan användas som instrument för att skapa incitament för ledningen att agera effektivt.

Ett vanligt förekommande problem i företag är kontrollproblemet. Problemet finns i alla typer av företag och organisationer där drivande och ägande av verksamheten är åtskilda. Problemet innebär att kooperativets medlemmar inte riktigt kan värdera ledningens arbete, vilket i slutändan kan leda till att en ineffektiv ledning blir kvar.

Problemet ter sig svårare i kooperativa föreningar än i aktiebolag, detta på grund av två anledningar. Det ena för att det inte finns några omsättningsbara tillgångar och vidare på grund av avsaknad av incitament för ledningen att agera effektivt. Det senare gör det svårt för en kooperativ förening att attrahera och behålla goda ledare på en konkurrenskraftig arbetsmarknad.

Ägare av en tillgång har rätt till överskottet (residualen) som tillgången inbringar. När en aktivitet kräver en ansträngning som är svår att mäta, som i många ledarskapssituationer, finns där incitament för ledaren att prestera när denne är ägare av tillgången. Denna situation kan skapa problem i en kooperativ förening. Kooperativa ledare agerar som agenter, för vilket de får en ersättning, men vinster eller förluster som kommer till följd av över- eller underprestation tillfaller lantbrukaren.

Traditionella kooperativa föreningar har länge velat attrahera erfarna ledare, men inte haft något verktyg för att göra det. Att skapa incitament för de ledare som redan finns i föreningarna har också varit ett bekymmer. Genom införande av omsättningsbara andelar skapas ett verktyg där ledningen får en direkt indikation på om deras agerande skapat vinst eller förlust.

I flera av företagen i studien (*IAWS*, *Raisio* och *BayWa*) används detta verktyg. Företagen har skapat ett program där ledning (och anställda) innehar aktier i företaget. Dessa är ett komplement till deras regelbundna ersättning, och ger en indikation på vinster och förluster som kommer till följd av över- eller underprestation.

4.4 Relationen mellan organisation och medlem

Utvecklingen i lantbruksorganisationer förklaras som en förändring i organisationskulturen. I samband med att kooperativa föreningar har blivit större hotas den traditionella kooperativa kulturen, vilket har gjort att kooperativets roll gentemot producenten har förändrats.

Lantbrukaren anser att den kooperativa föreningens uppgift är att skydda den enskildes ekonomiska oberoende. Föreningens förutsättning däremot, är att lantbrukaren är ekonomiskt beroende av den. Detta är ett dilemma som de traditionella kooperativa föreningarna varit oförmögna att lösa. Detta har skapat en trend hos föreningar att istället följa strikt ekonomiska förutsättningar; effektivitet, homogenitet, standardisering och lågkostnadsstrategi. Det nya förhållningssättet attraherade nya investerare, vilket minskade lantbrukarnas inflytande i sin egen organisation.

En expansion i organisationerna har skett till följd av marknadsförändringar. Med ökad storlek kommer komplexitet, vilket ökar agentproblemen i de kooperativa föreningarna. Vidare har den utvecklade teknologin minskat lantbrukarnas behov av att vara kopplade till en närbelägen förening. Dessa förändringar kan ha skapat grunden till ombildning till ett investorägt företag. Den ökade utmaningen från en växande internationell marknad, med fusioner över landsgränser och investeringar i förädlingsledet, har försvagat de stora nationella lantbrukskooperativens marknadsposition.

Tumstocksfunktionen betraktas som en modell för kooperativa föreningar, där relationen mellan organisation och lantbrukare ingår. Modellen är en samhällsekonomiskt värdefull effekt av kooperativt företagande. Den skapar en situation där den kooperativa föreningen bidrar med ett marknadssystem som representerar lika förutsättningar för ekonomisk framgång. När tumstocksfunktionen tjänat sitt syfte och avlägsnat marknadsmisslyckandet bör den kooperativ föreningen i grund och botten avvecklas.

Liknande förändringar har skett på alla de marknader där studiens företag agerar. Ett förändrat kostnadsläge och en ökad diversifiering har minskat antalet jordbruk och de som är kvar har expanderat.

Relationen mellan organisation och lantbrukare är en övergripande orsak till att organisationerna väljer att förändras. Lantbrukares situation har förbättrats, det marknadsmisslyckande som framkallade skapandet av en kooperativ förening har mer eller mindre klarats upp och föreningens roll har i och med det avtagit.

Detta resonemang som kommer från den teoretiska referensramen kan till viss del uppfattas i studiens företag, nedan följer en beskrivning av detta.

Efter att **IAWS** börsintroducerades 1988 har den kooperativa föreningens ägande i företaget avtagit, de ursprungliga ägarna har idag inget inflytande kvar. Företaget och medlemmarnas betydelse för varandra minskade och en separation var därför naturlig.

Raisio har aldrig varit en kooperativ förening, även om företaget bedrivits som en sådan i och med stark begränsning i ägandet. Detta gör att relationen mellan organisation och medlem inte är primär vad gäller analys av företagets förändring.

SWP har vid flera tillfällen försökt ta till vara på relationen till sina medlemmar. Vid förändringen 1996 infördes A-aktien med begränsningar i ägandet. Detta för att lantbrukarna skulle ha ett fortsatt inflytande och med det ett fortsatt engagemang. Modellen fungerade inte, A-aktien togs bort. Idag har FLC skapats för att upprätthålla relationen mellan organisation och lantbrukare, men med ett svagt resultat. Det kan alltså skönjas att organisationen och medlemmens beroende har avtagit och relationen inte längre är fundamental.

I USA tycks *CHS* och lantbrukare funnit en bra lösning för att båda parter ska få så stor vinning av relationen som möjligt. Det har skapats en situation där ett fortsatt beroende är vinstdrivande.

BayWas historiska syfte var att besörja lantbrukare med insatsvaror. Detta har förändrats och idag tillhandahåller företaget varor och tjänster till människor i regionen. Största delen av företagets omsättning kommer från jordbruksverksamheten, men företaget agerar i strikt ekonomisk mening.

4.5 Kapitalmarknaden

Många kooperativa föreningar står idag utanför kapitalmarknaden, något som är till nackdel för denna organisationsform jämfört med investörägda företag. I och med de stora förändringar som skett har marknaden kommit att spela en allt större roll för företagen. Detta dels på grund av att kunskapsbasen är betydligt bredare än ett företags, dock mer ytlig, och dels för att det är svårt för ett företag att utnyttja den kunskap det besitter om företaget ändrar sin verksamhetsinriktning. Ytterligare en stor fördel är att en marknad kan utvärdera och prissätta framtida prestationer. Idag värderas företag efter vad det förväntad framtida prestation och inte efter dess aktuella prestation.

Utan tillgång till kapitalmarknaden uteblir signaler från externa intressenter. Ett exempel är att om en idé skapas inom ett företag får marknaden aldrig en möjlighet att sätta ett värde på den. En annan väsentlig aspekt på detta är att ledningen aldrig får incitament att instinktivt maximera värdet av dessa idéer.

I en traditionell kooperativ förening finns det inga externa intressenter som ständigt granskar verksamheten på samma sätt som de investörägda företagen på kapitalmarknaden blir granskade. Det finns ingen aktiekurs som signalerar när förändringar är nödvändiga, eller några aktiva aktieägare som driver igenom en omstrukturering. Strävan efter förändring måste komma från någon annan.

Ett vanligt förekommande problem inom kooperativa föreningar är portföljvalsproblemet. När förnyelse ska göras inom företaget uppstår delade åsikter. Unga medlemmar ser förnyelse som en investering för framtiden medan de äldre inte delar samma engagemang. En konsekvens är att det blir färre alternativ för ledningen att utreda. Genom kritisk granskning från kapitalmarknaden kan detta problem avhjälpas.

En kooperativ förening utan omsättningsbara andelar blir ofta ett ointressant objekt för externa investerare. Dessa har en motvilja att investera utan att samtidigt få en hög avkastning eller ett inflytande i föreningen.

Ytterligare en effekt av kapitalmarknaden och det faktum att många företagsledare idag har en ersättning som till viss del utgörs av företagets aktier är att deras beslut i hög grad påverkas av marknadens signaler. Vare sig det diskuteras eller ej, så tas beslut om investeringar utifrån hur det påverkar företagets aktiekurs.

Tillgången till kapitalmarknaden är en viktig aspekt för företagen i studien. Att få möjlighet att utnyttja de krafter som finns på marknaden är värt mycket. Den kritiska granskningen hjälper företagen att bedöma potentialen i deras investeringar. Större chans till medial uppmärksamhet skapar ett mer självklart forum för marknadsföring. Att bli ett företag vid sidan av andra med möjlighet till liknande förutsättningar, där ledning och anställda kan öka sin motivation och effektivitet är en starkt positiv effekt av introduktionen.

4.6 Homogen ägarkår

I de områden som kooperativa föreningar varit mest framgångsrika är då medlemskåren varit relativt homogen. Homogenitet kan nås när aktiviteterna är begränsade till ett verksamhetsområde.

I Europa har hela jordbruksbranschen varit med om en omfattande avreglering. Jordbruket är fortfarande bidragsberättigat, men lantbrukarens överlevnad blir ständigt tuffare. Livsmedelsindustrin växer sig allt starkare. En ökad konkurrens tvingar företagsledningen att minska kostnaderna och öka effektiviteten.

Ett problem för kooperativa föreningar är att förändring är bundet till ökad ansträngning från dess medlemmar. Det finns två anledningar till detta. För det första skapar förändringar oreda i etablerade mekanismer för beslutstagande och Kooperation. Vidare är att förändring skapar anledning till att diversifiera verksamheten. En ökad diversifiering skapar ökad heterogenitet i medlemskåren, vilket skapar kostsamma beslutsprocesser.

Företagen i studien har valt något skilda lösningar för att bemästra detta problem. IAWS och SWP är idag renodlade aktiebolag med en aktieklass med lika rösträtt. Raisio har två aktieklasser för att kontrollera inflytandet i företaget. CHS har valt preferensaktier utan rösträtt och BayWa har begränsat den andel aktier som är fri att handla med på börserna.

Förändringen i **IAWS** var en process styrd från ledningens håll. Innan introduktionen på börsen ägdes IAWS av kooperativa föreningar (främst mejerikooperativ). För att kunna driva IAWS verksamhet framåt krävdes kostnadseffektivare beslutsprocesser. I samband med bildandet av IAWS plc och introduktionen på börsen skapades en mer homogen ägarkår fokuserade på företagets ekonomiska utdelning. Detta gjorde det möjligt för ledningen att agera utifrån vad de ansåg vara bäst.

Raisio har alltid bedrivits i aktiebolagsform där aktierna är uppdelade i två klasser. K-aktien ger 20 röster vid bolagsstämman och V-aktien ger en. Denna modell har skapats för att behålla lantbrukskontrollen i företaget. För att inneha eller förvärva en K-aktie krävs att man bedriver jordbruk. V-aktien är fri att förvärva för allmänheten. Företaget har försökt skapa en homogen ägarkår med förutsättningen att lantbrukarna ska besitta kontrollen.

En liknande modell som Raisios, införde **SWP** 1996. A-aktien fick endast innehas av aktiva lantbrukare. På grund av att ledning och styrelse hade bristande kommunikation fungerade modellen inte som det var tänkt. År 2005 gjordes strukturen om, företagets två aktieklasser blev till en, utan begränsningar i ägandet. Resultatet blev en ägarkår med främst monetära intressen. Utifrån detta har ledningen möjlighet att agera på marknadens signaler.

CHS lösning med preferensaktier har främst resulterat i att medlemmarna får en större utdelning. Ett resultat som går i linje med vad medlemmarna önskade sig. Genom att samla medlemmarnas intresse kring företagets utdelning skapas fokus på det monetära. Företaget har i och med det fått en mer homogen ägarkår.

I **BayWa** finns tre storägare som i sin tur ägs av andra kooperativa föreningar. Fri handel på börserna med knappt hälften av aktierna sker. Genom att företaget alltid haft omsättningsbara tillgångar skapade förflyttningen till de offentliga börserna ingen större förändring i ägarkåren.

5. Slutsatser

Studiens syfte är att genom kartläggning av omstruktureringsarna i IAWS, Raisio, SWP, CHS och BayWa finna orsaker till att dessa företag valt att anta en ny ägarstruktur.

Sambanden mellan den teoretiska referensramen och företagens agerande som redovisas i kapitel 4 visar att företagen följer ett mönster. Beroende på förutsättningarna på respektive marknad och företagens agerande, har förändringen resulterat i skilda resultat.

Det finns effekter som kan urskiljas i direkt koppling till en orsak. Den vanligaste orsaken, som företagen anger för en förändring, är behovet av mer kapital. När företagen uppvisat ett behov av mer kapital är det ofta som följd efter stora marknadsförändringar. För att företaget ska kunna anpassa sig till dessa krävs förändring i verksamheten. En trend under senare decennier har varit mer individualistiskt tänkande hos lantbrukare och hos lantbrukskontrollerade organisationer. Detta har kunnat skönjas i det minskade engagemanget från ägarna. Kombinationen medförde att företagen var tvungna att söka nya finansieringsalternativ, där någon form av omsättningsbar andel blev resultatet. Denna orsak har resulterat i diversifierade verksamheter med ökad vertikal integration. För IAWS och CHS har detta varit en framgångsrik strategi, en ökad diversifiering har lett till att de tagit marknadsandelar på nya marknader och verksamheterna har fortsatt att växa. För Raisio och SWP blev effekten inte densamma. Deras diversifieringsstrategi har följt Hartes (1997) resonemang om att en ökad vertikal integration ökar transaktionskostnaderna genom en ökad komplexitet inom organisationen. En vertikal integration är en utväg för att undvika externa marknadsmisslyckanden anser Harte (1997). Företaget skulle många gånger vinna på att använda sig av kontraktering med externa resurser. Följden för Raisio och SWP har blivit ett fortsatt behov av kapital, vilket vidare resulterat i att företagen sålt av de delar som inte haft en direkt koppling till kärnverksamheten.

Orsaken om att finna verktyg för att öka ledningens incitament att agera effektivt är något som blivit primärt för den kooperativ föreningen. Under historien har detta varit ett problem, även att attrahera ledare och att behålla dessa har varit en svårighet. Genom att införa omsättningsbara andelar skapar företaget ett verktyg för att öka incitamenten för ledningen att agera effektivt. Denna modell skapar indikationer på hur ledningens agerande påverkar verksamhetens resultat. En nackdel som kan uppstå ur att företagsledningens ersättning är starkt kopplad till företagets aktievärde är att deras beslut i hög grad påverkas av marknadens signaler. Även om det inte uttrycks, är det vanligt förekommande att beslut om investering tas utifrån hur det påverkar företagets aktiekurs.

Relationen mellan organisation och medlem är något fundamentalt i kooperativa föreningar. Organisationen är skapad för att lösa ett marknadsmisslyckande för lantbrukaren och organisationens vinst ska komma lantbrukaren till del. En god relation ska alltså leda till fördel för båda parter. Industrialiseringen inom jordbruksbranschen har lett till ett större oberoende från lantbrukarens sida. Detta är en av anledningarna till att det skett en separation mellan organisation och medlem. Den ökade individualismen, som tidigare diskuterats, är en annan anledning. Detta har även lett till att medlemmarna har fått ett ökat intresse att ha större kontroll över sitt eget kapital. Alternativ kapitalplacering har ökat på marknaden, vilket lett till ett ökat medvetande hos den enskilde lantbrukaren. Omsättningsbara andelar har gett företaget möjlighet att öka flexibiliteten på medlemmarnas kapital. Då relationen till ägarna var grundläggande för studiens företag har detta varit en viktig aspekt vid ombildning.

Genom tillgång till kapitalmarknaden kan de kooperativa föreningarna minska de investörägda företagens försprång. Att externa aktörer kritiskt granskar verksamheten ger möjlighet att optimera företagets investeringar. En extern bedömning kan hjälpa företaget att bedöma en ny produkts potential. Ett exempel på detta är Raisios lansering av Benecol. Vid denna tidpunkt var Raisio noterat och de externa observatörerna såg produktens möjligheter. Genom den mediala uppmärksamhet som följde fick företaget hjälp att lansera produkten på en internationell marknad. Raisio lyckades dock inte ta till vara på dessa marknadssignaler och följden blev att de externa intressenterna förlorade förtroendet för företaget och de internationella investerarna drog sig tillbaka.

Strävan efter en mer homogen ägarkår för att få en förflyttning av styrandet från ägarna till ledningen har företagen i studien löst på skilda sätt. IAWS och SWP är idag renodlade aktiebolag med en aktieklass med lika rösträtt. Raisio har två aktieklasser för att kontrollera inflytandet i företaget. CHS har valt preferensaktier utan rösträtt och BayWa har begränsat den andel aktier som är fri att handla med på börserna. Vilken av dessa alternativ som är det bästa går inte att klargöra utifrån denna studie. För att detta ska kunna göras skulle en studie på företag med liknande förutsättningar och marknader behöva göras.

Referenser

Litteratur

- Agriculture and Agri-food Canada, *An overview of the Canadian agriculture and agri-food system*, 2006.
- Bager, T. (1996). *Organisations in sectors. Explaining the dissemination of populations of formal organization in economic sectors – bridging rational choice and institutional approaches*. Esbjerg, Denmark: Sydjysk Universitetsforlag.
- Barton, D, 2004, *A comparison of traditional and newly emerging forms of cooperative capitalization*, Department of Agricultural Economics, Kansas State University, USA.
- Brännback, M, 2003, *Case: Intressenter och relationer – Benecol åren 1995-1999*, Ekonomutbildning vid Åbo school of business, Åbo.
- Cook, M, 1995, *The future of U.S. agricultural Cooperatives: A neo-institutional approach*, Amer. J. Agr. Econ., No. 77, American Agricultural Economics Association.
- Fulton, M, 1995, *The future of Canadian agricultural cooperatives: A property rights approach*, Amer. J. Agr. Econ., No 77, American Agricultural Economics Association.
- Hansmann, H, 1996, *Ownership of Enterprise*, The Belknap Press of Harvard University Press.
- Harte, L, *Creeping Privatisation of Irish Co-operatives: A Transaction Cost Explanation*, University College Dublin, Dublin.
- Helmberger, P.G., 1966 Future Roles for Agricultural Cooperatives, *Amer. J. Agr. Econ.*, No. 48.
- Hogeland, J, 2006, The economic culture of U.S. agricultural cooperatives, *Culture and agriculture* Vol. 28, No.2, pp. 67-79, American Anthropological Association.
- Holmström, B. (1999). The future of cooperatives: A corporate perspective. *Finnish Journal of Business Economics* 48 (4): 404-417.
- Jord- och skogsbruksministriet, 2006, *Jordbruk och livsmedelshushållning i Finland*, Finland.
- Lang, K, 2006, *Cognition, Agency Theory and organisational failure: A Saskatchewan Wheat Pool case study*, Department of Agriculture, University of Saskatchewan, Saskatchewan.
- LeVay, C, 1983, Agricultural Co-operative Theory: A Review, *J. Agr. Econ.*, No.43.
- Moore, H, 1994, *Ensuring Contract Producers' Interests Are Protected*, American Cooperation, National Council of Farmer Cooperatives, Washington.
- Nilsson, J. & T. Björklund, 2003, *Kan Kooperationen klara konkurrensen? Om marknadsorientering i livsmedelssektorn*, Rapport 149, Institutionen för ekonomi, SLU, Uppsala.
- Nourse, E, 1992 (1945), *The Place of the Cooperative in Our National Economy*, American Institute of Cooperation, Washington, DC.
- Ryan, T. & P. Bolger, 1997, *Quest for quality- 100 years of the IAWS*, Irish Agriculture Wholesale Society Ltd., Ireland.
- Sapiro, A, 1993 (1923), True Farmer Cooperation, Reprinted in *Journal of Agricultural Cooperation*.
- Staatz, J.M., 1987, *Farmers Incentives to Take Collective Action via Cooperatives: A new approach*, U.S. Department of Agriculture, ACS Service Report No. 18.
- Tyrchniewicz, E. & Gray, R. & Kraft, D. & Dahl, C & Chorney, B, 1998, *A study of the Canadian Wheat Board's role in Grain Transportation*, The Department of Agricultural Economics and Farm Management, University of Manitoba, USA.

Årsredovisning IAWS 1991-2007.
Delårsrapport september 2007.

Årsredovisning One51 2006.

Årsredovisning Raisio 1988-2006.
Delårsrapport juni 2007.

Årsredovisning SWP 1998-2006.

Årsredovisning BayWa 2000-2006.

Årsredovisning CHS 2001-2006.

Personliga meddelanden

Fulton, M, Professor, University of Saskatchewan, 2007-11-29.

Hallo, J, chef spannmålsgruppen, Raisio, 2007-09-12.

Harte, L, Professor, University College Dublin, 2007-07-06.

Rosendahl, O, f.d. ordförande, SLC, 2007-12-17.

Vancha, C, Investor Relations & Communications, SWP, 2008-01-14.

Elektroniska källor

IAWS

1. Corporate Structure, <http://www.iaws.com/about-iaws/corporate-structure.asp>, 080108.

2. Shareholder Analysis, <http://www.iaws.com/investor-centre/share-information/shareholder-analysis.asp>, 080110.

The department of Agriculture, Fisheries & Food, *A guide to Agriculture, Fisheries and Food*, <http://www.agriculture.gov.ie/index.jsp?file=publicat/publications2007/naturallyireland/naturallyireland.xml>, 071202.

The Post, ICG is Lynch's big play, <http://archives.tcm.ie/businesspost/2007/07/22/story25256.asp>, 070806.

Origin Enterprises plc, http://www.originenterprises.ie/investor_centre/default.asp, 070830.

Raisio

1. Historia, <http://www.raisio.com/asp/system/empty.asp?P=52&VID=default&SID=297194450366249&S=0&C=20656>, 070715.

2. Business Areas, <http://www.raisio.com/asp/system/empty.asp?P=454&VID=default&SID=419029285296100&A=closeall&S=0&C=28387>, 071206.

Antal aktieägare, <http://www.raisio.com/asp/system/empty.asp?P=40&VID=default&SID=297194450366249&A=closeall&S=0&C=24954>, 071103.

Europeiska kommissionen, http://ec.europa.eu/finland/news/topics/agriculture/index_sv.htm, 071203.

Landsbygdens Folk, *Salmonellafritt är ett bitande säljargument*, 20060915, http://www.slc.fi/lf_ledare.asp?id=10, 070903.

SWP

www.swp.com

2. Management Circular Form, *Recapitalization*, www.swp.com, http://cnrp.ccnmatthews.com/client/saskatchewan_wheat/headlines.jsp?year=2005, 070726

Canadian Wheat Board, www.cwb.ca, 071210.

Farm Leadership Co-operative, www.wflc.ca, 071113

www.viterra.ca, 070909

CBC, *SWP- From Farmer's fields to Bay Street*, <http://www.cbc.ca/sask/features/saskpool/index.html>, 071206.

BayWa

1. Investor Relations, www.BayWa.com, 20071010.

2. HVB Equity Research, www.baywa.com, 20070724.

www.omxgroup.se

CHS

1. Cooperative Business, <http://www.chsinc.com/go.asp?Page=037634196&Template=02&Parent=0&Title=Cooperative+Business#a1>, 070725.

2. Investor Information, <http://www.chsinc.com/go.asp?Page=003170993&Template=01&Parent=1&Title=Investors>, 070725.

Answers, <http://www.answers.com/topic/chs-electronics-inc?cat=biz-fin>, 071130.

Farmer Cooperative Conference, D.A., Davidson & Co, 2003, *Cooperative Capital Alternatives*, http://www.uwcc.wisc.edu/farmercoops03/2003_sum.html.

Pris: 100:- (exkl moms)

Tryck: SLU, Institutionen för ekonomi, Uppsala, 2008

Distribution:

Sveriges lantbruksuniversitet
Institutionen för ekonomi
Box 7013
750 07 Uppsala

Swedish University of Agricultural Sciences
Department of Economics
P.O. Box 7013
SE-750 07 Uppsala, Sweden

Tel 018-67 21 65

Fax + 46 18 67 35 02