

Lantbrukskooperationen – Hållbar företagsidé eller historisk parentes?



Kungl. Skogs- och
Lantbruksakademiens
Årg. 142 • Nr 15 • År 2003

TIDSKRIFET

Ansvarig utgivare: Akademiens sekreterare och VD: Bruno Nilsson
Redaktör: Gunilla Agerlid

Lantbrukskooperationen – Hållbar företagsidé eller historisk parentes?

Seminarium den 2 december 2002



Stiftelsen Arne och Margot Berglunds fond för forskning har initierat och finansierat de forskningsrapporter som presenterades vid seminariet.

Respektive författare ansvarar för sitt inlägg

Redovisningen sammanställd under medverkan av
civilekonom Gunnar Myrén och akademiagronom Tord Eriksson

Innehåll

| | |
|--|-----|
| Inledning | |
| <i>Thorsten Andersson</i> | 7 |
| Managing Retail Branding Relationships – A Transaction Cost Economic Analysis – Illustrated with examples from the Swedish dairy industry | |
| <i>Dirk van der Krogt</i> | 9 |
| Diskussionsinledning | |
| <i>Jörgen Friman</i> | 45 |
| Diskussion | 49 |
| Andelsselskabers kapitalforhold – en analyse af andelshaveres omkostninger ved finansiering af andelsselskabers forretningsmaessige aktiviteter | |
| <i>Sören V. Svendsen</i> | 57 |
| Diskussionsinledning | |
| <i>Martina Bärnheim</i> | 95 |
| Diskussion | 99 |
| Incentifying the world´s leading dairy cooperatives: Distributing member benefits through low prices and high dividends | |
| <i>Onno-Frank van Bekkum</i> | 105 |
| Diskussionsinledning | |
| <i>Göran Tidström</i> | 125 |
| Diskussion | 129 |
| Sammanfattande diskussion. | 135 |
| Deltagarlista | 141 |

Tidigare utgivna nummer finns uppräknade på omslagets tredje sida

Inledning



THORSTEN ANDERSSON

Preses
KSLA
Stockholm

Dagens seminarium är ett samarrangemang mellan Kungl. Skogs- och Lantbruksakademien och Arne och Margot Berglunds fond för forskning. Det är en tämligen gammal organisation och en relativt ung organisation som samverkar idag. Som väl många av er vet är akademien en helt oberoende organisation, som har till uppgift att främja jord- och skogsbruket med hjälp av vetenskap och praktisk erfarenhet till samhällets gagn. Inom ramen för detta har det varit naturligt att också ta upp det viktigaste marknadsinstrumentet för jord- och skogsbruket, nämligen lantbrukskooperationen och att behandla den på olika sätt både i ett historiskt perspektiv och också i ett framtidsperspektiv. Mer skall jag inte säga om akademien men några fler ord om Berglunds fond, som kanske är mindre känd. Fonden tillkom någon gång i mitten av 1980-talet och jag vill berätta att vid den tiden var jag verksam inom Lantbrukarnas Riksförbund. En vacker dag fick jag kontakt med en äldre herre, Arne Berglund, som började berätta väldigt mycket om lantbrukskooperationens uppbyggnadsår på 1930-talet. Bakgrunden var att Arne Berglund hade varit ägare till

ett relativt stort tryckeriföretag, Fylgia, som tryckte dåvarande Jordbrukarnas Föreningsblad. Det var ett mycket stort uppdrag och redan då hade tidningen, som var föregångare till Land en stor upplaga. I det sammanhanget hade han och hans föräldrar, som haft tryckeriföretaget tidigare, kommit i kontakt med de lantbrukskooperativa pionjärerna på 1930-talet, alla kända namn som de flesta av oss bara har läst om. Han hade sedermera sålt tryckeriföretaget Fylgia och sedan sysslat med tryckeriteknisk utveckling. Han var verksam i Japan och i Sverige och förde över ny teknik till Sverige och hade med åren blivit tämligen förmögen. Vid det här tillfället när jag träffade honom på 1980-talet hade han tankar om att han inte bara skulle berätta vad han visste om 1930-talet och utan också donera pengar till något forsknings- och utvecklingsarbete. Efter hand som vi diskuterade kom vi fram till att det skulle vara lämpligt att satsa på Kooperationen. Inom LRF hade vi redan haft en diskussion hur man skulle kunna finansiera en kooperativ professur och det här föll ganska väl in. Till att börja med kom det en eller annan miljon kronor som vi an-

vände för olika forskningsprojekt. Men några år senare kom ett något större belopp så att donationen var sammanlagt ca 5 miljoner kronor. Detta gav oss möjligheten att tillsammans med Stiftelsen Lantbruksforskning finansiera den lantbrukskooperativa professuren vid SLU under de första åren, den professur som fortfarande Jerker Nilsson har. Naturligtvis var staten i form av Jordbruksdepartementet med på tåget. Vi räknade med att professuren skulle bli permanent vilket den också blev senare. När donationen var gjord tillsattes den här stiftelsen som nu är en av arrangörerna för dagens arrangemang. Vid sidan om den kooperativa professuren har vi finansierat andra forskningsprojekt, även en del doktorsavhandlingar vid Handelshögskolan. Vi har ordnat ett antal seminarier. Vi har också satsat på forskningsprojekt eller utvecklingsprojekt på något lägre nivå. Vi har stimulerat och gett bidrag till framstående nytänkare. Vi använde begreppet nytänkare på ungdomar som var intresserade av samarbetsfrågor. Styrelsen för fonden har förändrats något under åren men rätt många har varit med ända sedan start. Man kan väl säga att styrelsen har bestått av ett antal entusiaster kring den kooperativa företagsformen. Vi har tyckt i den styrelsen att det har varit mycket angeläget att stimulera en kooperativ idédebatt. Så gick åren efter hand och för ett par år sedan noterade vi att pengarna började ta slut, vilket de också skulle göra. Det är en fond som skall dela ut pengar under en tioårsperiod. Då utlystes ett antal stipendier på doktorandnivå under titeln som finns på dagens arrangemang – Lantbrukskooperationen, en hållbar företagsidé eller en historisk parentes? Glädjande nog fick vi rätt många sökande på den utlysningen och till sist valde vi tre doktoran-

der, nämligen dem som idag skall presentera sina resultat. Jag vill till sist säga att ingen av oss som nu sitter i styrelsen för Berglunds fond har någon befattning inom lantbrukskooperationen och vi är på det sättet också oberoende. Man kan säga att eftersom fonden nu snart tar slut så är det här seminariet något av vårt testamente från Berglunds fond. Man skulle kunna formulera budskapet från de här årens arbete att det är oerhört viktigt att hålla i gång idédebatten om lantbrukarnas samlingssträvanden och att göra detta i ett långsiktigt perspektiv. Man bör ligga före på det sättet att man kan ta till vara möjligheter och förutse de svårigheter som vi vet under alla förhållanden skall komma. De här sakerna är inte mindre viktiga i den nya situationen som vi har kommit in i de senaste tio åren i form av en tämligen avreglerad eller omreglerad marknad med mer konkurrens utifrån. Man kan också ställa sådana frågor – hur skall man förena höga marknadsandelar som av andra skäl behövs med en ordentlig effektivitetsspänst i organisationerna. Dagens seminarium omfattar, som det är noterat i programmet, tre anföranden av våra tre stipendiater och därefter ett förberett diskussionsinlägg från en vidtalad person. Sedan följer en halv timmes fri diskussion. Mot slutet av eftermiddagen har vi en avslutande diskussion och den skall handla om lämpliga kommande forskningsprojekt men baserad på det man kan uppleva som aktuella eller framtida frågeställningar i lantbrukskooperationen. Därför är det väldigt viktigt att det bland er finns både praktiskt verksamma personer i lantbrukskooperationen på styrelse- och ledningsnivå och forskare. Så därför vill jag bjuda in till en lite bredare diskussion på slutet av seminariet.

Managing Retail Branding Relationships – A Transaction Cost Economic Analysis – Illustrated with examples from the Swedish dairy industry

Skräddarsydda organisationsstrukturer och kontrakt mellan dagligvaruhandeln och leverantörer för lyckosamma EVM- strategier

– illustrerad med exempel från Sveriges mejerisektor

Doktorand: Dirk van der Krogt, M.Sc.
Handledare: Jerker Nilsson, Professor

Abstract

Four general retail branding strategies can be identified: • generics, • lower-price, • me-too, and • value-added. For each of these strategies different organisational competencies need to be activated in order to streamline the cooperation between retailers and manufacturers/suppliers, thereby promoting the creation of mutual benefits. By analysing through the perspective of transaction cost economics, a structured and more detailed picture is given of the organisational and contractual aspects of different retail branding strategies.

Sammanfattning

Fyra generella egnavarumärkesstrategier (EVM) kan urskiljas: • generics; • lower-price, • me-too, och • value-added. Varje strategi ställer särskilda krav på de organisatoriska förhållandena, där dagligvaruhandeln och producenternas/leverantörens verksamheter stämmas av mot varandra. Genom att analysera relationerna från ett transaktionskostnadsekonomiskt perspektiv ges en tydligare och mer detaljerad bild av de organisatoriska aspekterna och kontrakt som är angelägna för att uppnå en för båda parter lyckosam EVM-strategi.

| | |
|---|----|
| Sammanfattning | 11 |
| 1: Introduction | 13 |
| 2: Retail branding as a valuable asset | 16 |
| 2.1 Consumer aspects | 16 |
| 2.2 Retailer aspects | 16 |
| 2.3 Manufacturer aspects | 17 |
| 2.4 The interplay between retailers and manufacturers | 17 |
| 2.5 Retail branding strategies | 18 |
| 3: Relation-specific investments within the retail branding relationship | 20 |
| 3.1 General knowledge shift | 21 |
| 3.2 Specific assets | 21 |
| 3.2.1 <i>Determining factors on level of relation-specific investments</i> | 22 |
| 3.2.2 <i>Relation specific investments within each strategy</i> | 22 |
| 4: Opportunism within the retail branding relationship | 24 |
| 4.1 Opportunism within retail branding relations | 24 |
| 4.2 Consequences of opportunism | 24 |
| 4.3 Determinants of opportunism | 25 |
| 4.4 Opportunism within each retailer/manufacturer relation | 25 |
| 5: Governance structures for retail branding relations | 26 |
| 5.1 Coordinating devices | 27 |
| 5.2 Coordination within each retailer/manufacturer relation | 28 |
| 6: Contractual arrangements for retail branding relations | 29 |
| 6.1 General principles of contracts | 29 |
| 6.2 Specific contractual modes for each retailer/manufacturer relation | 30 |
| 7: Illustrating examples from the Swedish dairy industry | 31 |
| 7.1 Methodology and introductory information | 31 |
| 7.2 Relation A: A transactional relation for retail branded cream products | 34 |
| 7.2.1 <i>The process and relational attributes</i> | 35 |
| 7.2.2 <i>Coordinating mechanisms</i> | 36 |
| 7.2.3 <i>Contractual rules</i> | 37 |
| 7.3 Relation B: A co-operative relation for retail branded functional dairy foods | 37 |
| 7.3.1 <i>The process and relational attributes</i> | 37 |
| 7.3.2 <i>Coordinating mechanisms</i> | 39 |
| 7.3.3 <i>Contractual rules</i> | 39 |
| 7.4 Interpretation | 39 |
| 8: Conclusions | 40 |
| Bibliography | 41 |

Sammanfattning *

Dagligvaruhandelns egna varumärken, såsom Änglamark, ICA, Skona, Rico och Signum – så kallade private labels/brands eller retailer brands – erövrar marknadsandelar. Från att ha haft nästan inga egna märkesvaror har butikskedjorna målet att fem till tio, kanske 15% av sortimentet ska vara sådana. Producenterna är oroad, eftersom de kan hamna i en underlägsen position, när de inte längre har direkt konsumentkontakt. Kedjorna skulle lätt kunna byta från en leverantör till en annan utan att konsumenten märker någonting. Därmed ökar prispressen, som kan bryta ut i priskrig. Ett sådant är inte ens önskvärt för konsumenten, eftersom branschen därmed skulle få svårt att upprätthålla en högklassig produktutveckling.

I Sverige har debatten kring egna varumärken varit ensidigt negativ, särskilt från producenternas sida. I stället för att försöka hejda private label-utvecklingen, som trots allt är påtaglig i hela Europa och USA, kunde man emellertid överväga att tillmötesgå den på ett adekvat sätt. Väl utvecklade relationer mellan dagligvaruhandeln och producenterna, inklusive skraddarsydd kontrakt, styrningsmekanismer och gemensamma arbetsgrupper, skulle kunna leda till en för båda parter lyckosam private brand-utveckling – en "win-win"-lösning. De snabbt expanderande (koncentrerande) dagligvaruhandelsföretagen kan hjälpa leverantörerna genom att ge dem tillgång till nya, internationella och stora marknader.

Frontlinjens producenter har mycket att erbjuda genom högklassig produktkompetens, brett sortiment, stor kapacitet och väl fungerande logistik.

Dagligvaruhandeln önskar inte kortsiktiga lösningar, snabba prispressade affärer på bekostnad av sina värdefulla leverantörer eller att spela ut leverantörer mot varandra. Kedjorna befinner sig i hård internationell konkurrens, som tvingar dem att differentiera sig från sina konkurrenter genom uppbyggande av en tydlig identitet. I detta identitetsskapande spelar private brands en viktig roll.

Fyra private brand-strategier kan urskiljas: 1) "Generics", billiga basvaror utan något varumärke alls, 2) "Lower-price", stora volymer av billiga basvaror med ett paraply-varumärke, t.ex. Euroshopper, 3) "Me-too", högklassiga varor med ett starkt eget varumärke, ofta kopior av ledande märkesvaror samt 4) "Value-added", ledande innovativa "high-profile" produkter med starka egna varumärken, som ska skapa en tydlig image. För var och en av dessa strategier ska det finnas specifika samarbetsformer mellan dagligvaruhandeln och producenterna för att resultatet ska bli framgångsrikt för båda parter (se nedanstående figur).

Enkla generics-produkter är lätt tillgängliga på marknaden, varför många producenter kan leverera dessa. Inga specifika investeringar behöver göras för att anpassa produkten till detaljistföretagets krav. Det som gäller är strikta kontrakt, fokuserade på pris, kvalitet, leverans och volym. Till viss del

| Strategi | Generics | Lower price | Me-too | Value-added |
|----------------------------------|------------------|-------------|--------|-------------------|
| Relationsspecifika investeringar | Låga | ←----- | -----→ | Höga |
| Styrningsprinciper | Marknad | ←----- | -----→ | Integration |
| Kontraktstyp | Strikta kontrakt | ←----- | -----→ | Rullande kontrakt |

* Även Lantbrukets affärstidning ATL (26/11/2002) och tidningen Pejling från Svensk Mjölk (Nr 1, 2003) har publicerat artiklar baserat på forskningsprojektet.

gäller samma sak för lower-price produkter, fast dagligvaruhandeln lägger större vikt vid produktkontroll i och med att deras namn hamnar på produkten. Däremot kräver metoo- och value-added-strategierna mer av relationen mellan dagligvaruhandeln och producenten. Gemensam produkt- och profilutveckling, utbyte av information, särskild produktanpassning och exklusiva rättigheter till produktkonceptet är viktiga element. En mer

långsiktig approach med relationsspecifika investeringar och "rullande" kontrakt leder till att dagligvaruhandeln och producenten agerar mer gemensamt, såsom en strategisk allians, för att tillsammans bli överlägsna konkurrenterna.

Huvudbudskapet är alltså: Överväg skräddarsydda samarbetsformer för att förverkliga private brand-strategier, som leder till "win-win"-lösningar!

Managing Retail Branding Relationships – A Transaction Cost Economic Analysis – illustrated with examples from the Swedish dairy industry



DIRK VAN DER KROGT

Department of Economics

Swedish University of Agricultural Sciences

Abstract

The purpose of this paper is to create better understanding of retailer-manufacturer relationships and its fine-tuning in connection with a variety of retail branding strategies. Departing from well-established theories within the school of transaction cost economics, focusing on specific investments and opportunism, tailored governance structures and contractual modes are suggested in order to maximize mutual benefits.

years. Although rates of market penetration differ between countries and product categories, retailer brands nowadays comprise a major identification mark towards consumers (see e.g. Håkansson, 2000). Consequently, consumers are getting increasingly loyal to the retailers instead of to manufacturer brands, improving retailers' ability to differentiate themselves. This also means, however, that consumers increasingly consider the retailer to be responsible for product quality, product availability and assortment planning, as it is their name that appears on the product. Thereby the retailer has become responsible for matters that very much lie in the hands of the manufacturers, increasing the dependency of retailers on their suppliers. On the other hand, manufacturers par-

1: Introduction

Retailer brands¹ have become an important issue for the fmcg² business sector in recent

¹ In this paper the term retailer brand is used as the equivalent of the term private label, distributor own brand, wholesaler brand or retailer trademark. The focus is here, however, on the fmcg market.

² fmcg: fast moving consumer goods.

tially lose their direct contact with the consumers. Retailer branded products offer consumers a reasonable alternative to the manufacturer branded products. This reduces the consumer pull of manufacturer branded goods and leads to weakened manufacturer independency, implying increased dependency of the manufacturer on the retailer. Thus, a strengthened *bilateral dependency* relationship arises between retailers and manufacturers as a consequence of retailer branding.

This bilateral dependency builds to a great extent on the existence of *transaction-specific investments* from both retailer and manufacturer to develop, produce and market the retail branded products (Collins, 2000). These transaction-specific investments can both be in physical- and in human capital. For example, manufacturers and retailers invest together in a new production line for retail branded products including the staff needed to run these operations, to coordinate them and to market the products. Transaction-specific investments are characterised by the fact that these provide high added value to the specific transaction they are intended for but have a considerably lower value when redeployed (see e.g. Williamson, 1975). In the case where both retailer and manufacturer have invested specifically in activities related to retailer branded products it is therefore in the interest of both to continue working together. Retailers and manufacturers get thus more or less *locked into* the relationship.

Simultaneously, as the continuing relationship facilitated by specific investments results in added value and both parties find themselves in a "lock-in" situation, the problem of *opportunistic behaviour* arises (see e.g. Klein et al., 1978). Both parties have a rather extensive tolerance zone for each other as the continuation of their specific relationship confers added value. Following the behavioural assumption of opportunism, both retailers and manufacturers will take advantage of this tolerance zone, optimising self-inter-

ests and, if desirable, misleading the counterparty, disclosing information in a selective manner, and/or taking advantage of the situation. Subcontracted manufacturers of retailer branded goods might use lower quality raw materials, fail to maintain dedicated plant and equipment, fail to implement agreed practices or processes, or will use the expertise gained to supply other competing retailers. Retailers, in its turn, could extort their suppliers of retailer branded products by claiming lower prices, play off different suppliers against each other, or infringe sales promises.

The task is then to find a *governance structure* (coordinating mechanism) that maximises the added value that is created by working together, while minimizing the risks and thereby costs of opportunistic behaviour (Williamson, 1975). The level of transaction-specific investments made by both parties, entailing opportunism, is the determining factor in the question whether the retailer-manufacturer relationship should be of a more discrete, market governed character, or a partially integrative, more idiosyncratic style. A wide range of different retailer brand strategies are followed by retailers (Laaksonen, 1994), each of them requiring a different level of transaction-specific investments. A retail branding strategy oriented purely at price competition requires, for example, less specific investments from both sides, as in these cases it often deals in easily available goods on a market with many suppliers. When, in contrast, the retailer brand strategy aims at differentiation through product quality, innovation and design – an image-building strategy – closer cooperation between retailers and manufacturers and a higher level of transaction-specific investments will be needed. In accordance with the wide range of retail brand strategies a spectrum of appropriate organisational structures can be identified. Balancing the qualities of the market structure and those of hierarchies (integration), a hybrid, tailor-

made organisation form will succeed best in optimising the retailer-manufacturer relationship.

Each particular organisational form for coordinating the retailer-manufacturer relationship involves *contracting arrangements* (Williamson, 1989). Contracts have the purpose of facilitating exchange and ensuring the integrity of the transaction. The great variety of governance structures gives rise to a number of contracting modes. The dilemma of contracting in each of these situations is to find a balance between the need for stability and the need for adaptation (Macneil, 1978). Transactions of the more discrete type are usually coupled to classical contract law, implying rigidity. Flexibility is thereby not created within the transaction but is achieved outside the transaction on the market. Transactions featured by idiosyncrasy, discharging into close relationships or even integration, are paralleled by neo-classical contract law and relational contract law. Contractual arrangements of these types are therefore long-term and more complex relations of exchange; in contrast to classical contracting, contingencies are taken in consideration along the contractual period. Flexibility is thereby created internally within the relationship of the two parties, which is further enhanced by the willingness of both parties to maintain the relationship as its continuation yields added-value.

Accordingly, retailer brand sub-contracting arrangements are expected to show great variety. Arm's length, short-term retailer/manufacturer relationships that are entirely price based might be considerably helped by a classical contract enhancing discreteness and presentation. These kind of governance relations are established in traditional, low-margin markets where products are essentially standardised and specifications are easily available. Alternative sources of supply are thereby easy available, providing flexibility through the market. By contrast, highly inter-

active and exacting retailer/manufacturer relationships that critically depend on continuous product innovation are certainly suitably facilitated by a more neo-classical or relational contract form. Large amounts of transaction-specific investments have been made by both parties in the context of intensive product development and exclusivity agreements. Both retailers and manufacturers need to rely on continuous relationships to optimise usage of unique capabilities and relation-specific skills. Flexibility needs to be created within the contract to preserve the relation so that relation-specific advantages can be reaped.

The aim of this paper is to deepen the above reasoning to explain the impact of retail branding on the relationship between retailers and manufacturers. Although consensus can be found regarding retail branding having substantial effect on the retailer/manufacturer relationship, it is not supplemented with consensus regarding what direction and on what base the relationship will develop as a result of retail branding. In some studies it is argued that retail branding causes short-term retailer/manufacturer relationships. Manufacturer anonymity towards the consumer would make it easier for the retailer to substitute the supplier (see e.g. Quelch and Harding, 1996). Other studies point towards retail branding supporting long-term relationships (e.g. Shaw et al., 1992, p 142). Upholding the retailer brand's image would necessitate a stable relationship guaranteeing constant product quality and a developing retailer brand product assortment. By focusing on transaction-specific investments that have to be made to realize retail branding and assuming features of opportunism characterizing the behaviour of both retailers and manufacturers, a more comprehensive categorisation of the development of retailer/manufacturer relationships can be made.

The paper is organised as follows. In the following section the retail branding phenomenon will be explained. An overview will be

given of the main retail branding strategies that have been identified through several studies over the last twenty years. In section 3, levels of transaction-specific investments employed within the different retail branding strategies are identified. Section 4 focuses on aspects of opportunism. Section 5, as a reflection, proposes appropriate governance structures, including specific coordinating devices to effectuate the bilateral operations of retailers and manufacturers for each retail branding strategy. In section 6 attention will be paid to the contractual arrangements enforcing suitable incentive structures, while simultaneously creating enough flexibility to facilitate a balanced retail branding development. In the last section, several examples from the Swedish dairy industry are presented to illustrate the appearance of specific governance structures and contractual arrangements associated with retail branding. The Swedish dairy sector is characterised by a rather wide variation in manufacture sizes and strategic directions, offering the opportunity to study the impact of retailer branding out of different initial retailer/manufacturer relationships. Furthermore, retailer brands have not yet penetrated the Swedish dairy market on such a high level as is the case in a number of other European countries and the U.S. Retailer branding is, however, increasing in importance in Sweden, leading to interesting issues in connection with the purpose of this paper.

2: Retail branding as a valuable asset

As any other brand, retailer brands derive their value from positive consumer associations triggered by brand recall and/or recognition, which in turn leads to increased propensity to buy products sold under the brand (Håkansson, 2000, p. 59).

2.1 Consumer aspects

For the buyer, the brand is of value in several ways. The seller's brand is a promise to deliver a specific set of features, benefits, and services consistently to the buyers. A brand helps the buyer to structure the massive information that is available on the market, as brands support the buyer to make associations and generalisations. Consequently, brands relax buyers' constraints of bounded rationality (Ménard and Valceschini, 2000). Brands reduces, thus, buyers' search cost to procure products that best fit their needs as brands structure the information about the goods available on the market. Furthermore, brands help the buyers to memorize product characteristics, reducing the time and effort to compose buyers' domain of choice. Finally, brands convey not only a guarantee to buyers of product attributes – quality, exclusiveness, innovativeness, healthiness etc. – but also link buyers to a certain product culture and image.

2.2 Retailer aspects

For brand holders, brands also imply several advantages (see for example Laaksonen, 1994; Håkansson, 2000; Glémet and Mira, 1993; Quelch and Harding, 1996). Retail branding offers retailers an important tool to *differentiate* themselves from competitors. Again, this differentiation is not only based on product attributes, but product and company values, culture and personality are at least of equal importance. Through brands, sellers mark out a set of activities they want to be associated with and aim to protect, establishing some kind of exclusive control. In contrast to manufacturer brands, retailer brands are exclusively owned, commissioned and marketed by retailers. This enables retailers to build their own unique image, not only through a clearer proliferation by unitary appearance

towards consumers but also through exclusive developed retailer branded products. These exclusivity agreements with suppliers temper imitation by competitors and promote the development of retailers' own profile.

As a consequence of retailers' differentiation and the establishment of retailers' unique images, consumers' preference for a specific retailer will get stronger. Retailer brands help the consumer to make associations to the store, its specific atmosphere, price level, and the range and quality of goods it offers. Favourable brand attitudes are thereby linked to the retailer, which enhances *consumer loyalty* to their stores.

Finally, retail branding might facilitate the purpose of reducing the dependency of retailers on specific suppliers. Subcontracted manufacturers easily become anonymous to consumers, as it is the retailer's name that appears on the product. This might, at least in the case of widely available goods, make it easier for retailers to substitute the supplier and *press down prices*. (In contrast, when it comes to more innovative, image creating retailer branded products, the value of particular suppliers is immense, as they possess unique capabilities and relation-specific skills. Making it harder to substitute the supplier.)

2.3 Manufacturer aspects

Manufacturers' responses to retail branding have been diverse. The basic lines of development are that large manufacturers with strong producer brands have been taking up a defensive position and, in many cases, have even refused to produce under subcontracts. Smaller producers are, in general, somewhat more positive, perceiving the deliverance of retailer branded products as a possible en-

trance to a larger market share. One of the main factors affecting the way manufacturers handle the retail branding phenomenon is their dependency situation (Dupuis and Tissier-Desbordes, 1996; Collins and Burt, 1999). Many manufacturers are highly dependent on their sales to a few retailers. This dependency has become even more significant due to the many take-overs, joint-ventures and alliances that have been taking place in the retail sector during the last two decades. Manufacturers may therefore find themselves in the position where they have few other alternatives than to concede to retailer demands, such as, for example, to start producing under retailer brands. Manufacturers have generally two possible ways they can go, either they attempt to diminish their dependency, or adjust to it (Dupuis and Tissier-Desbordes, 1996; Håkansson, 2000). Horizontal integration, product differentiation, product innovation, and finding new sales channels are devices to decrease dependency. Adjusting to the dependency situation, or, in fact creating bilateral dependence, can be attained through an increased co-operation with the retailer. Major opportunities can be created through developing transaction-specific skills linked to subcontracting for retailer brands.³

2.4 The interplay between retailers and manufacturers

Finally, brands have a relational dimension, both towards buyers and to producers, distributors, and retailers. It is in this interactive process between several agents that brands gain their value. Brands are meaningless if communication with buyers does not occur (Ménard and Valceschini, 2000). Similarly brands can only be of high value, if consistency in specific characteristics of branded prod-

³ For more information on the various manufacturer strategies towards retail branding, see Glémet and Mira, 1993, and Håkansson, 2000).

ucts, operationalised through quality standards and control procedures, can be guaranteed through an interaction between producers, distributors and/or retailers.

This task of ensuring the branded product's quality, image, etc., becomes even more complicated in the case of vast subcontract networks being the basis of retail branding. The subcontracted manufacturers determine to a high degree the final quality of the retailer branded product, retailers need therefore to establish detailed monitoring activities (Collins and Burt, 2000). It is the retailer who is considered to be responsible for the products their name is on, even if they have not produced them. Not only consumer's conception determines this, but also the legal system⁴ renders retailers responsible for the safety of their retailer branded products. Extensive retailer brand specification forms, surrounded by legally binding contracts, put control over manufacturers' subcontract activities; responsibility for product quality is thereby largely delegated to the supplier. The bilateral dependency that evolves – retailers being dependent on specified, high quality, safe products from their suppliers, and, vice versa, manufacturers' dependency on retailers' market information and distribution outlets – can be effectuated by operationalising a tuned governance structure and contractual arrangements.

2.5 Retail branding strategies

In the remainder of this paper a revised version of the four-phased model on the operationalization of retail branding will be taken as point of departure, Table 1. This model is partly developed by Glémet and Mira (1993) and Laaksonen (1994), Collins and Burt (2000) have added the determinants of retailers' product monitoring activities within re-

tail branding relationships. The aim of this paper is to extend the model by connecting suitable governance structures and contracting modes to each retailer branding approach. The model might allude a successive development of retailer branding, starting in generation one, evolving into a second generation, and so on, however, various intermediate and deviating forms do exist. The model should be seen as a way to categorize the different approaches of retail branding, not only to illuminate the characteristics of each specific approach with regard to retailers' objectives, products, technology requirements, demands of transaction-specific investments and level of retailer/manufacturer co-operation, but also, as it is the purpose of this paper, to allot suitable governance structures and contracting forms.

Following the *generics* strategy the purpose of retailers is to exploit the market space for low-priced basic products. Product quality of generics is inferior to the manufacturer branded products, but generics have a good value-for-money ratio. Retailers' advantages consist of increased store-traffic, building market share, exploiting the category range and increased price pressure on manufacturers. A possible disadvantage of generics could be a negatively affected retailer image; stores might get the low-price-low-quality reputation. Another risk is that if too many consumers choose generics instead of other higher-margin products in the same category, overall gross margins are pulled down. An advantage for manufacturers of producing generics is the possibility to fill out spare-capacity. It might also be a possible way for new producers to enter the market. Furthermore, manufacturers might have no other choice; in that case producing generics assures the manufacturer's trading relationship with the retailer, while at the same time no possibility is left open for other producers to

⁴ e.g. Swedish law, produktansvarslag (1992:18) 6 §, section 4.

Table 1. Retailer/manufacture relationship development along different retail branding approaches.
Source: Rows 1–6 adapted from Glémet and Mira (1993) and Laaksonen (1994), Rows 7–9 adapted from Collins and Burt (2000).
Comment: Rows 7–12 give only a very general impression, in the following tables a more detailed explanation will be presented.

| Strategy | Generics | Lower price | Me-too | Value-added |
|--|---|--|--|---|
| Objective | Increase margin Choice in price | Increase margin Reduce manufacturers' power by setting the entry price | Enhance category margins Extend product range Build retailer's image | Increase and retain customer base Enhance category margins Improve image Differentiation |
| Type of brand | generic no name brand free unbranded | quasi brand own label | own brand "umbrella brand of trade" | extended own brand, segmented own brand |
| Product | Basic | Staples with large volumes | Big category products | Image forming product groups Niche products |
| Technology | Simple production processes and basic technology lagging behind market leader | Technology still lagging behind market leader | Close to brand leader | Innovative technology |
| Quality/Image | Lower quality and inferior image compared to manufacturers' brands | Medium quality but perceived to be lower than leading brands | Comparable to brand leaders | Same or better than brand leader Innovative |
| Specific investments | None | Low | Medium | High |
| Retail monitoring activities | Low | Low/Medium | Medium/High | High |
| Mode of Governance | Market | ←————→ | | Integrative |
| Type of exchange | Discrete | ←————→ | | Idiosyncratic |
| Contracting type | Classical contracting | ←————→ | | Relational contracting |
| Type of retailer/manufacture relationship | Loose Short-term Transactional Conflict | ←————→ | | Close Long-term/ Stable Relational Co-operative |

enter the market. Negative effects for manufacturers might be that generics weaken consumers' belief in well known brand names thereby weakening the consumer-pull for manufacturer brands, the arising dependency situation might result in retailers putting manufacturers under price pressure.

Following the *lower price* approach retailers try to modestly effectuate the differentiation potential implicated in retailer brands. The products get their own brand, although not very well developed, and some attention will be paid to packaging, increasing the consumer appeal of the products. Still, the main aim is to seize the opportunity of exploiting the low-price section of the category range. Enormous volumes, large buying power and a narrow assortment are the key to low prices. Most of the advantages and disadvantages as presented for generics are also valid for the cheapest price approach, with the distinction that improved profiling of the retailer branded products will probably lead to a minimized negative effect on the retailers image and increased consumer confidence.

The *me-too* strategy aims at offering consumers a copy, of reasonable quality, within almost every product-line. The focus is no longer only on price, but retailer branded products get more sophisticated and of higher quality, and are particularly represented within a wider assortment. Me-too products are basically imitations of leading manufacturer branded products thereby implying added-value and improved image creation for the retailer. This more advanced approach to retail branding requires larger amounts of specific investments from both the retailer and the manufacturer. Consequently, manufacturer and retailer come into closer co-operation, although the opposite is also asserted as they are competing on the same edge, resulting into conflict.

The *value-added* approach to retail branding finds expression in retailers wanting to differentiate themselves from competitors

through exclusively owned, high quality, innovative retailer branded products. The ultimate goal is to build up a strong retailer/store image which results in increased consumer loyalty. Exclusive relations between manufacturers and retailers would make it possible to introduce innovative, image-creative, differentiative products resulting in a competitive advantage for both the retailer and the manufacturers involved.

In the following sections, the aspects of transaction-specific investments and opportunity connected to the various approaches to retail branding will be reviewed. These factors are at the basis of the different types of retailer/manufacturer relationships and determine which governance structure and contracting form is suitable.

3: Relation-specific investments within the retail branding relationship

Superior performance and thereby an improved competitive edge is most probably attained through cooperative specialization (e.g. Dyer, 1997). Joint value is created by combining expertise from different firms through relational commitments. To maximize this joint result a certain level of mutual relation-specific investments is required, facilitating cooperative adaptation of an intentional kind (e.g. Williamson, 1975). Across the food industry, bilateral exchange between manufacturers and retailers has proved to be the most effective mode of governance (Doel, 1999). Although some consumer co-operatives retained manufacturing activities for quite some time, there seems nowadays to be wide agreement that the types of expertise re-

quired to manufacture and to retail food differ sharply, resulting in the preference of trade between the two. With the appearance of retail branding, however, some changes have occurred regarding the required expertise of both retailers and manufacturers.

3.1 General knowledge shift

Retailer branding offers the retailer a position with greater control over products. Thereby not only a product's content, outlook, marketing and consumer appeal/loyalty are more intensively coordinated by retail, but retailers also carry a higher product responsibility. This extension of the retailers' domain of responsibility gives rise to a shift in knowledge required for retailers to effectively manage these new operations. Retailers need to develop substantial knowledge of the manufacturing process to be able to *issue minute specifications* according to which retailer branded products are to be manufactured, and to effectuate retailer branded product *monitoring* activities. Furthermore, retailers need to build up extensive expertise on *branding* issues if they are to become capable of successfully launching retailer branded products and building a *brand profile* (Wickberg, 2001; Håkansson, 2000). As retailers have previously focused mainly on increasing the efficiency of operations "behind the scenes", – tremendous improvements have been made on logistics, including such systems as automatic ordering and efficient consumer response –, the big challenge today is to score success on outward oriented activities aiming at gaining consumer loyalty. Retailers, thus, have to invest heavily in expertise related to the retailer brand strategies.

Manufacturers, on the other hand, get confronted with the need of developing a *dual-branding strategy* (Quelch and Harding, p. 104). Whereas they continue to market own

highly profiled manufacturer branded products, manufacturers at the same time need to facilitate retailers to realize their retail branding strategy (*if* the manufacturer wants to have a stake in this part of the market). This dual approach requires different skills, not only with regard to a changed way of influencing product categories – pricing, promoting, product mix – but also skills that make it possible to continue being the preferred trade partner for retailers establishing their retail branding strategy.

3.2 Specific assets

The investments that are of interest in this paper are, however, not those of a general purpose. The focus is here on investments that are made within the framework of the *specific* relation between retailers and manufacturers to bring about retail branded products. Such *relation-specific investments* are characterised by the fact that they are of high value for the specific relation, but are of a considerably lower value when redeployed in some other connexion (e.g. Williamson, 1975, Klein, Crawford and Alchian, 1978). Relation-specific investments, here used as the synonym of transaction-specific investments, can consist of both physical and human capital. Physical relation-specific assets refer to customized production facilities, tools, components, transportation facilities and unique locations/site specificity. Whereas human relation-specific assets include highly specialized or task-specific know-how, learning-by-doing, and the relation-specific skill to respond efficiently to the specific needs of the counterpart. Relations-specific skills are developed by mutual learning through repeated interactions added to the capability to meet the expressed specific needs by building customized technological applications and/or organisational procedures (Asanuma, 1989).

3.2.1 Determining factors on the level of relation-specific investments

Within the retail branding relationship it is predominantly the manufacturer who deploys specific assets, customizing the supplies of retail branded products coupled to tailoring of production processes (Collins and Burt, 2000). The level of deployed relation-specific assets by the manufacturer depends to a great extent on the *ambitiousness* of the retailer's branding strategy. If the retailer aspires to establish high profiled retailer brands, considering exclusivity of the utmost importance, and is furthermore willing to pay price or margin premiums to associated suppliers, investments in relation-specific assets will most probably be made. Another important factor affecting the level of relation-specific investments concerns the *commitment* of both parties to the relationship, connected to the level of importance of the specific relationship to the retailer and manufacturer, respectively.

3.2.2 Relation specific investments within each strategy

The *generics* retail branding strategy requires, in general, a rather low level of relation-specific investments. For retailers and manufacturers that already have a well established relationship, which in itself necessitates high levels of relation-specific investments, the *marginal* transaction-specific investments to bring about generic retailer branded products within this established relationship will be diminutive (Laaksonen, 1994). In cases where retailer and manufacturer enter into a new trade relationship specifically aimed at providing supplies of (generic) retail branded products, transaction-specific investments may be moderately higher, but are probably still rather inconsiderable. As generics comprise cheap unbranded basic products, staple lines, blank / simple packaging, and minimum product quality will perfectly fit their purpose.

The *lowest price* retail branding strategy still puts low requirements on transaction-

specific investments as the customization of the focal product is minimal. No specific investments need to be made in production equipment or special training and development of company personnel; small adjustments can be handled through the established system without considerable specific effort. However, as retailer branded products following this strategy at least get a name and thereby become recognizable and consumers start to associate the quasi-brand with the retailer, retailers will focus more attention on *product control*. Consequently, the manufacturer is expected to commit more time and resources to meet specific requirements as regards routines and equipment for product control (Buvik and Reve, 2001).

Through the *me-too* retail branding strategy the subcontracted manufacturer and retailer move much closer to a situation where *exclusivity* becomes important. This is seen both in the meaning of the retailer demanding the sole right on product specifications fortified by exclusivity agreements, and also through an upswing of transaction-specific investments as product development and product customization becomes of increasing importance. To keep pace with brand leaders, both retailers and manufacturers need to be deeply committed to the relationship. Specific investments are to be made in *production equipment*, specific efforts for *product adjustments* and *product control*, and comprehensive investments to *restructure* and *integrate* production, logistics and information systems between the retailer and the manufacturer. In addition, through the *exclusivity agreements*, redeployment of these investments becomes still more improbable (Doel, 1999). Also *relation-specific skills* – the skill to efficiently respond to specific needs (companies get attuned to each other) – become of utmost importance in the me-too retail branding strategy, for two reasons: 1) market and product developments need to be closely followed and responded to quickly through in-

roductions of me-too retail branded products, 2) as retail branded products increasingly contribute to retailers' image building, sub-contracted suppliers need to have a sense for and to be able to adjust product specifications, packaging etc. to the specific image the retailer wants to be associated with.

Finally, the *value-added* retail branding strategy with its innovative character places the highest requirements on relation-specific investments. To be able to develop innovative products that are differentiated from competition through product quality, design and/or complete novelty, implies extensive relation-specific investments on all levels, not the least specific R&D. Initial specialized investments are likely to be followed by *subsequent specialized investments* as new ideas get operationalized and new ways to enhance performance are discovered. Innovativeness is based on the interplay between technical and functional asset types (Christensen,

1995). An idiosyncratic inter-disciplinary constellation of specific assets determines the innovative capacity within inter-firm relationships. In the case of the retail branding relationship within the fmcg market, product innovative application *asset profiles* and aesthetic design asset profiles are necessary to realize a value-added retail branding strategy. Relation-specific investments that lead to flexibilization of manufacturing systems associated with the consumer/market analyses and market segmentation by retailers drive innovativeness and facilitate a smooth conversion of consumer demands into innovative retail branded products.

Thus, the deployment of relation-specific investments increases as the retail branding strategy gets more advanced. The specific assets seem to be deployed fairly asymmetrically (unilaterally) by the manufacturer (see Table 2), creating two forms of bilateral dependence (Buvik and Reve, 2001). For the

Table 2. Relation-specific investments deployed within different retail branding relationships.

| Retail branding strategy | | Generics | Lower price | Me-too | Value-added |
|---|--------------|---|---|--|--|
| Relation - Specific Investments By | retailer | <ul style="list-style-type: none"> low | <ul style="list-style-type: none"> low | <ul style="list-style-type: none"> low relation specific skill | <ul style="list-style-type: none"> low relation specific skill |
| | manufacturer | <ul style="list-style-type: none"> low | <ul style="list-style-type: none"> meet retailers sharpened product control requirements | <ul style="list-style-type: none"> meet retailers sharpened product control requirements specific production equipment product customization relation specific skill | <ul style="list-style-type: none"> meet retailers sharpened product control requirements specific production equipment product customization specific product development relation specific skill |
| Comments | | | | | through exclusivity agreements manufacturers' investments redeployability diminishes |

first, as manufacturers customize products/processes and both retailer and manufacturer get attuned to the specific relation, a shift in the conditions of trade occurs from conventional market transactions to small-number conditions, resulting in possibilities of *bilateral monopoly* (Williamson, 1975). Secondly, relation-specific assets deployed by the manufacturer give rise to reciprocal involvement of both retailer and manufacturer, as the manufacturer-held specific assets are assumed to provide *added value for both parties*. Accordingly, both retailer and manufacturer have to be involved in cooperative efforts so as to effectively coordinate the idiosyncratic resources.

4: Opportunism within the retail branding relationship

Retail branding strategies facilitated by the requisite levels of relation-specific investments benefit both the retailer and the subcontracted manufacturer. A lock-in situation arises since the added value that both parties benefit from is directly linked to the specific relation. Switching to another relation would thereby be very costly; extensive specific investments would again have to be made and a considerable period of time would be necessary to reach the same level of *relation-specific added value*. For the subcontracted manufacturer discontinuation of the specific relation would, furthermore, imply considerable losses on relation-specific investments as these specific-assets are of low value when redeployed. In a case of discontinuation, retailer investments in relation-specific skills also devaluate substantially. As both parties are aware of the relation-specific value, resulting in their unwillingness to discontinue the

relationship, opportunistic behavior will emerge, whereby both parties will try to abuse each other's tolerance zone. (quasi-rent seeking, Klein, Crawford and Alchian, 1978)

4.1 Opportunism within retail branding relations

A great variety of opportunistic behavior within the retail branding relationship can be identified, including: – *quality shirking*, subcontracted manufacturers using raw materials of lower quality than agreed upon; – *breaching exclusivity contracts*, information disclosure on exclusive product characteristics and/or marketing information by manufacturers simultaneously supplying competing retailers; – *withholding critical information*, making false promises, manufacturers fail to inform the retailer of their limited engineering skills and/or manufacturing capacity, or retailers making promises they can not keep regarding margins and sales volumes; – *misrepresenting facts*, bluffing, retailers playing off potential subcontractors by exaggerating rivals' bids, or falsification of expense reports by manufacturers; – *evasion of obligations*, moral hazard, e.g. manufacturers fail to follow retailers' quality procedure instructions; – *refusal to adapt to changed circumstances*, e.g. retailers' unwillingness to agree to price rises due to changes in manufacturing costs; – *exploitation of new circumstances*, e.g. a changed channel power balance through horizontal integration either on manufacturer or retailer level can be used to force renegotiation to improve terms of trade at the partner's expense.

4.2 Consequences of opportunism

Opportunism within the retail branding relation leads to immediate *benefits* for the party engaging in opportunistic behavior through

short term cost savings and revenue effects (Wathne and Heide, 2000). The use of lower quality raw materials, or failure to carry out the instructed quality checks would result in some immediate savings for manufacturers. Forcing subcontracted manufacturers to lower prices through the use of contrived cancellation strategies would benefit the retailer in the short run. However, opportunistic behavior mainly creates comprehensive *negative outcomes* not only for the involved exchange partner, but also for the whole relationship in itself as the relation-specific value becomes distorted. Short-term cost effects arise through haggling, expensive negotiations, and in the form of dissatisfaction coupled to the necessity to invest more into monitoring processes. Due to opportunism both retailer and manufacturer will face even more severe negative effects in the long run. Large opportunity losses will be made as opportunistic behavior fosters adverse selection, blocks joint value gains, and implies maladaptation of the relation to the environment (e.g. Williamson, 1975; Wathne and Heide, 2000).

4.3 Determinants of opportunism

It is a complicated task to form an opinion about the type and extent of the opportunism involved in each retail branding relation. Although the quasi-rent seeking model (Klein, Crawford and Alchian, 1978) is a powerful theoretical tool helping us to understand actors' attraction to opportunistic behavior, other factors of a more sociological kind have to be taken into consideration. As the need of relation-specific investments gradually increases in connection with advancing retail branding strategies, quasi-rents and thereby the probability of opportunistic behavior gets larger. This calculative approach, where opportunism is viewed as an exogeneous human factor and the level of opportunism is

directly linked to the feasibility and profitability of seeking quasi-rents, needs to be complemented with insights by observing the retail branding relation embedded in a social structure. Factors such as involvement, commitment, trust, goal congruence, solidarity, and socialization have been shown to be of major importance in determining the level of opportunism (Ouchi, 1980; Wathne and Heide, 2000; Dyer, 1997; Asanuma, 1989; John, 1984). Hence, in relations built on profound trust and commitment, assuming solidarity and integrity, and where both parties are striving to attain congruent goals, opportunistic behavior will only occur to a limited extent.

4.4 Opportunism within each retailer/manufacturer relationship

The *generics* retail branding strategy puts rather low demands on relation-specific investments (see Table 2), implying low quasi-rents. Opportunistic behavior will therefore also be of low significance since there is not much to win by doing so. Both retailers and manufacturers will, however, switch easily between market partners if a better offer (price, quality, volume, etc.) shows up. Yet, this can not be regarded as opportunistic behavior, both partners are aware of their arm's length relation, substituting partner does not violate relational norms (Wathne and Heide, 2000). Furthermore, opportunistic behavior will be limited as the generics market is characterised by "large-numbers". The market mechanism will, through the power of competition, filter out those players that do not follow the basic rules of doing business.

Manufacturers will have to make moderate relation-specific investments to meet retailers in carrying out their *lower price*, quasi branding strategy. By making these specific investments, manufacturers will expect the retailer to become more committed to the relationship, following the principle of solidarity. The

retailer will, however, have the possibility to seek quasi-rents as relation-specific investments are unilaterally deployed by the manufacturer. Whether the retailer will behave opportunistically will, on one hand, depend on its market position; strong market power will put the retailer in a better position while negotiating terms of trade. On the other hand, behaving opportunistically may have a backlash effect. Being unfair, or at least being perceived as unfair, may seriously damage a company's reputation, making it harder to find benevolent trade partners in the future (Ménard, 2000; Lippert-Rasmussen, 1994).

High relation-specific investments have to be made by the manufacturer to be able to assist retailers realising their *me-too* retail branding strategy, these investments are further locked into the relationship as exclusivity contracts come into play. Subsequently, high quasi-rents will attract retailers to behave opportunistically. Finding themselves in a small-number competitive market (only few manufacturers have the knowledge and capacity to supply the more advanced *me-too* retail branded products), even subcontracted manufacturers may try their hand at opportunism, seeking the quasi-rents of retailers' investments in relation-specific skills. Again, the choice whether or not to behave opportunistically will be made after considering (short term) advantages, and (long term) negative effects.

To successfully operationalise the *value-added* retail branding strategy, both retailers and subcontracted manufacturers have to be highly committed to the specific relationship. Only through close cooperation based on trust, facilitated by requisite specific investments, and clear interpretations of each oth-

er's competences and goals, will it be possible to stay competitive in the future (see e.g. Asanuma, 1989). The focus will be on joint-value creation⁵. Although high specific investments might attract opportunistic behavior, the consequential loss of a significant relation-specific added value will prevent both parties from behaving too opportunistically.

Let us then turn to the various governance structures and contracting arrangements fitting the different retailer/manufacturer relationships following each specific retail branding strategy. The discussion will be largely based upon the previous explanation of the level and extent of relation-specific investments and opportunism for each retailer/manufacturer relationship.

5: Governance structures for retail branding relations

Adjusting economic activities, basically fine-tuning supply and demand, and in that way creating added-value, lies at the basis of economics. Effective adaptation to the environment and the interplay between economic actors aiming at satisfying needs, requires a certain level of coordination. Effective coordination can be achieved either through the market (the price mechanism), or through internally organized mechanisms within more integrated business relationships. The appropriate governance structure can be determined by observing the principal dimensions of the specific transaction, such as the degree

⁵ Joint-value creation is the basis of any relationship, but here it is even more important as both parties put a lot at stake: Retailers in the form of its image, being responsible for the brand, a great part of market analysis and sharing this information with the subcontracted manufacturer, and manufacturers being responsible for the production side, providing new technologies, new products, packages, etc. based on exclusivity agreements.

Table 3. Opportunism within the retail branding relation.

| Retail branding strategy | Generics | Cheaper price | Me-too | Value-added |
|--------------------------|--|---|--|--|
| Opportunism | Low | Medium/Low | Medium | Medium/Low |
| Determinants | <ul style="list-style-type: none"> • low switching costs • low quasi rent • large numbers • arket discipline • alienation | <ul style="list-style-type: none"> • medium switching costs • medium quasi rent | <ul style="list-style-type: none"> • high switching costs • lock-in • high quasi rent | <ul style="list-style-type: none"> • high switching costs • lock-in • high quasi rent • small numbers • social discipline • trust and commitment |

and type of opportunism, and the level of asset specificity, discussed in the previous two sections. The price mechanism is the prevailing coordinating mechanism in situations of complete competition, so-called “large-number” exchange conditions (Coase, 1937; Williamson, 1975). However, in the case of specific investments deployed to facilitate economic exchange, a situation of “small-number” competition will be the result, entailing opportunistic behavior. Tailored governance structures will be necessary to suppress opportunistic behavior while simultaneously supporting the development of relation-specific added-value. Market governance structures fit highly standardised/non-specific transactions. The existence of market alternatives results in low inclination to enter into opportunistic behavior, whereas recurring transactions of the mixed and highly idiosyncratic kind require a more specific governance mode, either a bilateral structure, or a unified governance structure (Williamson, 1989). Through the establishment of common

norms and rules within a business relationship, the interests of both parties will be harmonized, creating a constructive atmosphere aiming at joint-profit maximisation, instead of maximising own-profit at each other’s expense (e.g. Williamson, 1975).

5.1 Coordinating devices

Wathne and Heide (2001) give a clear description of different coordinating mechanisms facilitating valuable cooperation. They emphasize the importance of understanding the causes and forms of opportunism before identifying the specific governance strategy to attenuate the negative effects of such behavior. Depending on the underlying conditions under which the specific transaction occurs, different coordinating devices contribute unequally well to the optimisation of the exchange relationship.

Monitoring, proposed both by Williamson (1975) and Klein et al (1978) as an effective

mechanism to suppress quasi-rent seeking, takes mainly hold of the information asymmetry problem. Its primary purpose is to detect irregularities and to undertake sanctions against unwanted behavior. Another coordinating device, that of *incentive structures*, functions in a preventative way by reducing the payoff of opportunistic behavior. Through the use of hostages or by offering efficiency premiums, it becomes unattractive to behave opportunistically, whereas at the same time cooperative behavior, creating joint-value, is encouraged. Furthermore, comprehensive *selection* procedures is a coordinating mechanism increasing the likelihood that a suitable trading partner is identified in advance, thereby making it easier to cooperate in the future. *Socialization*, finally, also earlier mentioned as a circumscribing factor to opportunism⁶, is a powerful way to promote goal congruence. Both natural socialization and more deliberate socialization tactics (e.g. active promotion of a corporate philosophy), influence the business atmosphere and sets bounds on common acceptance.

5.2 Coordination within each retailer/manufacturer relation

In the case of a generics retail branding strategy – dealing widely available, easily comparable goods, and with negligible specific investments – the relation between retailers and manufacturers is effectively coordinated through the market (the price mechanism). Some basic selection procedures will also be followed to identify the most suitable trade partner.

To effectuate the lower-price retail branding strategy it is still the price mechanism that largely coordinates the retailer/manufacture relationship. Additionally, the retailer

will engage in monitoring activities to safeguard against manufacturers' opportunism (product failures are readily noticed since consumer complaints are directly addressed to the retailer). Certain incentive structures will be employed within the relationship, so that long-term gains of integrity exceed the short-term payoffs from opportunism. Selection procedures become more comprehensive.

The rather specific retail/manufacture relationship required to effectuate the me-too retail branding strategy needs to be coordinated through a bilateral governance structure with both extensive monitoring, clear incentive structures and selection procedures, diminishing quasi-rent seeking and promoting effective use of specific investments. Furthermore, socialization, aligning both firms' goals, and promoting adaptation, becomes more important in order to be able to stay close to brand leaders.

Finally, although still autonomous parties, retailers and manufacturers approach a unified structure of quasi-vertical integration when following the value-added retail branding strategy. Socialization becomes of utmost importance. Through reciprocity, mutual forbearance and trust within the retail/manufacture relationship, innovation performance is positively affected. The utilization of specific investments combined with relation-specific skills makes it possible to stay at the front of product development, packaging and image building. Opportunistic behavior is automatically reduced as goals become more congruent. Monitoring activities and incentive structures guarantee consistent high quality and promote innovativeness. Detailed selection procedures identify exchange partners with complementary competencies resulting in most valuable long-term cooperation. Table 4 summarises the above discussion.

⁶ This explains why neither of the retail branding strategies presented in Table 3 is indicated as entailing high levels of opportunism.

Table 4. Governance structures and coordinating mechanisms for retail branding relations.

| Retail branding strategy | Generics | Lowest price | Me-too | Value-added |
|--------------------------------|--|--|---|---|
| Governance structure | <ul style="list-style-type: none"> • market governance | <ul style="list-style-type: none"> • market / bilateral governance | <ul style="list-style-type: none"> • bilateral governance | <ul style="list-style-type: none"> • bilateral / unified governance |
| Coordinating mechanisms | <ul style="list-style-type: none"> • Price mechanism • Selection | <ul style="list-style-type: none"> • Price mechanism • Monitoring • Incentives • Selection | <ul style="list-style-type: none"> • Price mechanism • Monitoring • Incentives • Selection • Socialization | <ul style="list-style-type: none"> • Price mechanism • Monitoring • Incentives • Selection • Socialization |

6: Contractual arrangements for retail branding relations

In conjunction with the various governance structures a wide spectrum of contractual arrangements can be found. In the same way as each specific trade relation needs tailored coordinating mechanisms, contractual arrangements are adjusted to the specific transaction. The purpose is to optimize the specific value of the transaction at the lowest possible transaction costs; either through the market, supported by discrete short-term contracting, or through more integrated relations, supported by long-term relational contracting.

6.1 General principles of contracts

A contract reflects a commitment to the relationship, implying *promises* and penalties,

delineating the involved parties *future* actions (Macneil, 1974; Ménard, 1994). Broad principles valid for all contracts can be identified those of i) reciprocity, ii) role effectuation, iii) limited freedom of exercise of choice, iv) effectuation of planning, v) harmonizing of contracts with their internal and external social matrices (Macneil, 1974). These principles can be recognised in all different retail branding transactions. Reciprocity is inherent to the retailer/manufacturer relationship. To bring about retail branding requires two parties, the retailer as core firm and a manufacturer as subcontractor, aiming at mutual benefit. Colloquially, the expected role of a retailer is to offer market access, whereas the basic role of manufacturers is in producing products. As retailers and manufacturer enter into a contract – either certain delivery contracts, quality agreements or exclusivity agreements connected to retail branding transactions – obligations and thereby certain limitations are involved based on implicit or explicit promises. Furthermore, since the purpose of a retail branding relation is to achieve a certain goal, planning is involved, projecting exchange into the future, and giving contracts their time dimension. Finally, as any other

contract, retail branding contracts are made in the context of social matrices, where common norms but also the specific “way-of-doing-business” plays its role.

6.2 Specific contractual modes for each retailer/manufacturer relation

As advocated by Macneil (1974, 1978), besides these basic contract norms, contracts consist of specific rules connected with the transactional/relational characteristics of the exchange. Exchanges between retailers and manufacturers effectuating generics, and even lower-price retail branding strategies, are of a highly transactional, or discrete, kind. The focus is mainly on price, volume, secure delivery, and basic quality. Initially such transactions are short-term, only a short period of time goes between agreement and performance, and there is no direct intention of forthcoming cooperation between the parties. No significant customizations of the product have been conducted, making it an easy monetizable exchange. As presented in the previous section, exchanges of this kind are best coordinated through the market. The purpose of contracts in these cases is therefore to enhance discreteness and presentation in order to facilitate an “ideal” market transaction. Classical contracting clearly implements these two norms, more or less based on standardized contracts. Clear lines are drawn between the responsibilities of both parties, and remedies and sanctions in the case of non-performance are clearly stated from the beginning, and formal communications serve as the basis of the contract.

Further established relationships, focusing more on cooperation, product customization, joint profit seeking, image building and involving specific investments, are the foundation of me-too retail branding strategies. Trading between retailers and manufacturers in

these situations is significantly more complex, introducing a longer term time perspective. This makes rigid classical contracting less suitable, complete discreteness and presentation is no longer possible nor aimed at. As products become more customized and the exchange not only involves goods but also significant information sharing and joint development, it becomes difficult to monetize all factors. Investments made in specific assets resulting in the unique value of the relation, implying lock-in, leads to the need of creating flexibility within the relation. Neo-classical contracting takes both both the need of adaptation to future contingencies into consideration, while simultaneously aiming at continuation of the relation. Flexibility can be created within the contract between retailers and manufacturer relationship. For example, by introducing a fluctuating price system, where subcontractors prices automatically follow market prices, plus an additional fee to be paid by the retailer for specific product customizations. Or, other clauses such as equal sharing of product development costs, could be a possibility.

Quasi integrated relations supporting the value-added retail branding strategy need a still more flexible contractual arrangement. A complex and long-term relationship evolves in order to bring forward the necessary innovativeness. Through joint efforts the purpose is to stay at the forefront of product development and innovative image creation. Within such an intimate relationship there will be unreasonably much work to include all changes and flexibility clauses in the contract. Hence, neo-classical contracting is replaced by a relational contracting system. Presentation and discreteness still play an important role, ensuring smooth operation of the basic exchange processes. However, beyond these two factors, internal relational processes, including the development of specific norms, tacit assumptions, sharing of risk, and nondisruptive dispute settling, provide the possibil-

Table 5. Contractual arrangements for retail branding relations, partly based on Macneil (1978).

| Retail branding strategy | Generics | Lowest price | Me-too | Value-added |
|--------------------------------|--|--|---|---|
| Contractual arrangement | <ul style="list-style-type: none"> classical contracting | <ul style="list-style-type: none"> neo-/classical contracting | <ul style="list-style-type: none"> neoclassical / relational contracting | <ul style="list-style-type: none"> relational contracting |
| Characteristics | <ul style="list-style-type: none"> strict monetizable short term sharp in - sharp out complete and specific focus on price binding conflict allocating benefits and burdens specific obligation presentation | | | <ul style="list-style-type: none"> unlimited exchange long term gradual partnership incomplete, contingent joint profit tentative cooperative sharing benefits and burdens non-specific obligation futurizing |

ity of flexibility and change within the relationship. Table 5 gives a summary of the section.

7: Illustrating examples from the Swedish dairy industry

As an illustration of the complexities and variety of governance structures and contractual arrangements within retail branding relations, a detailed empirical investigation of the Swedish dairy industry, more specifically the relation between dairy co-operatives and retailers, will be used. In contrast to various

others studies, dealing with retail branding issues on a more aggregate level, the illustrating examples being presented here are of two *specific* retail branding relations, called relation *A* and relation *B*. By focusing on two retail branding relations it is made possible to get a more detailed picture of the specific relational attributes, the coordinating mechanisms and contractual rules that are in force.

7.1 Methodology and introductory information

The Swedish dairy industry is strongly dominated by eight dairy processors with a traditional co-operative structure, accounting for 99.7 percent of the total milk intake in Sweden

in 1999. The three largest dairy processing co-operatives – Arla Foods, Skånemejerier and Milko – control about 90 percent of the Swedish milk supply. Further (international) concentration has recently been taking place through the merger between the leading Swedish dairy co-operative Arla and the leading Danish dairy co-operative MD Foods into Arla Foods, April 2000. In September 2000, two Swedish dairy co-operatives based in northern Sweden, Milko and NNP, merged into Milko. Skånemejerier, a dairy co-operative in the south of Sweden, established a joint venture with the French food company Danone in October 2000. This wave of mergers and joint ventures within the dairy industry is primarily driven by the increased concentration within the international retail sector and in the European dairy sector itself. As both dairy firms and retailers have grown, so have the demands relating to product development, marketing and added value production. Since Sweden joined the European Union in 1995, dairy companies operate increasingly on the global market. However, Sweden is not a major export nation of dairy products, and particularly the large import of yoghurt and cheese makes Sweden a net importer of dairy products. (Inter)national trade is further limited because of dairy products' perishability, relatively costly transportation, consumer loyalty to local brands, and consumer hesitation towards foreign dairy products.

The wholesale and grocery-retail sector in Sweden is dominated by three groups, ICA, KF and Axfood AB, together accounting for more than 70 percent of the everyday commodity retail market. ICA is the largest of Sweden's food grocery retail groups with 2,100 stores. Each store is privately owned but they buy more than half of their products from the regional ICA wholesale companies. In 1999, the Dutch retail food giant Royal Ahold acquired a 50 percent stake in ICA. KF is the Swedish consumer co-operative union. In June 2001, KF merged with its neighboring Nordic

consumer co-operatives, which resulted in "Coop Norden", a Nordic food retail giant with 3,000 outlets and a market share of nearly 30 percent. Axfood AB was formed in late 1999 through the merger of Hemköp, D&D Dagligvaror, Spar Sverige, SparInn Snabbgross and Spar Finland. The new organisation has also become one of the largest food retail operators in the Nordic countries.

Tabel 6. Swedish dairy co-operatives, milk deliveries 1999.

| | Quantity (million kg) | Share (%) |
|----------------------------|-----------------------|-----------|
| Arla Food | 2 131.0 | 63.9 |
| Skånemejerier | 414.0 | 13.1 |
| Milko | 412.0 | 12.7 |
| Norrmejerier | 188.8 | 6.0 |
| Falköpings Mejeri | 64.4 | 2.0 |
| Gefleortens mejeriförening | 41.3 | 1.4 |
| Gäsene mejeriförening | 15.7 | 0.6 |
| Others | 9.1 | 0.3 |

Sources: Swedish Dairy Association (2000), USDA (2000a).

Tabel 7. Swedish dairy import and export 1999.

| | Import (in tons) | Export (in tons) |
|-----------------------------|------------------|------------------|
| Milk and cream | 1 506 | 13 053 |
| Fermented milk | 15 607 | 5 776 |
| of wich yoghurt | 14 438 | 5 751 |
| Dairy spreads | 180 | 16 375 |
| Cheese (inkl. fresh cheese) | 38 967 | 16 399 |
| Milk powder | 3 816 | 10 761 |

Sources: Swedish Dairy Association (2000).

Tabel 7. Swedish grocery market 1999.

| | Sales 1999 (SEK million) | No. of outlet | Market share |
|---------------|--------------------------|---------------|--------------|
| ICA-Handlarna | 60 754 | 2 100 | 35.2 |
| KF | 32 440 | 1 100 | 18.7 |
| Axfood | 32 324 | 1 000 | 18.7 |
| Bergendahls | 3 521 | 79 | 2.0 |
| Others | 46 000 | 2 100 | 25.4 |

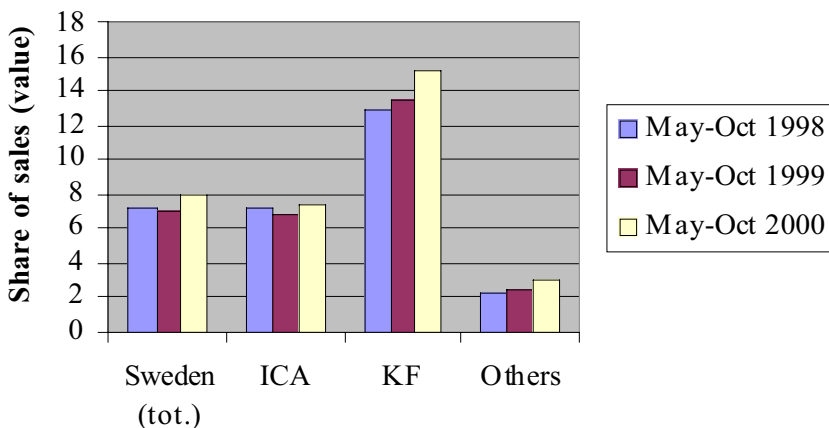
Sources: Adapted from USDA (2000b).

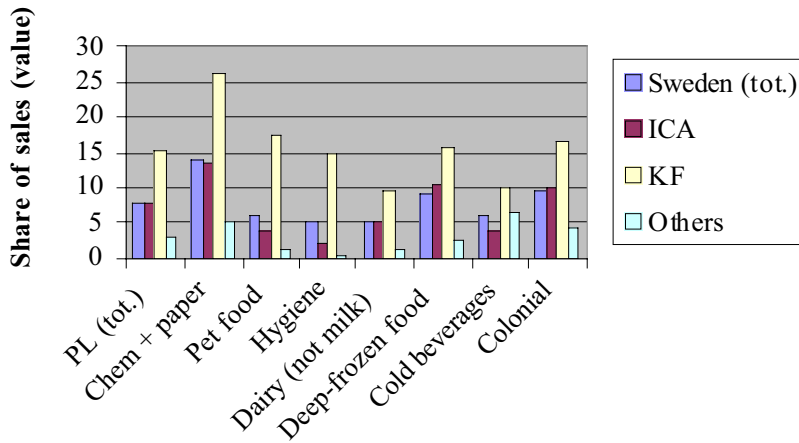
Retailer brands have existed in the Swedish fmcg market since the late 1970s, but achieved their main growth in the late 1990s. Between 1995 and 1998, the total retailer brand assortment grew by more than 80 percent from 1080 to approximately 1930 products (Håkansson, 2000). During the period between May 1998 and October 2000, retailer brand shares of total fast moving consumer goods sales increased from 7.2 to 7.9 percent. There are some differences in channel penetration of retailer brands between the retailer organisations. KF displays the highest share of retailer brands followed by ICA. There are also considerable differences in retailer brand penetration between different product categories. Overall, the penetration is above average in household chemicals/paper, deepfrozen foods and the colonial categories. In the dairy category, the overall penetration level is below average, KF has a much higher retail brand share than the other retailer organisations. Through all channels, the dairy category displays an average increase of 0.8 percent between May 1998 and October 2000.

The empirical illustrations focus on two specific retail branding relations in the Swedish dairy industry, relation *A* and relation *B*. They differ in the sense that relation *A* is con-

cerned with basic cream products. Most retail branded cream products are low-processed, large-volume dairy products widely available on the market, a so-called *lower-price* retail branding strategy is usually followed to market these. Relation *B*, on the other hand, deals with highly processed, functional food-like, dairy products, requiring extensive investments in product development and, furthermore, exclusive rights to the product concept and recipe are involved. A *value-added* retail branding strategy is followed in order to put these more advanced food products on the market. The purpose of the empirical study is to illustrate the theoretical examination of retail branding relations presented in the previous part of this paper. The two specific retail branding relations were chosen, firstly because of the availability of detailed information on retail branding relations between Swedish dairy co-operatives and retailers. And, secondly, the broad span between the two cases, one dealing with generics and the other concerning highly innovative food products, allows us to create an understanding of the variation of different retail branding relations and the governance structures and contractual arrangements in place in each individual case.

Table 9. Retailer brand value shares of packaged fmcg sales (Sweden). Source: GfK Sverige.



Tabel 10. Retailer brand value shares in different product categories (Sweden). Source: GfK Sverige.

The sources of information for this empirical study are threefold. First, a detailed and extensive study of retail branding strategies of Swedish and UK dairy firms, conducted in the spring of 2001 at the Swedish University of Agricultural Sciences (SLU) by A. Wickberg in cooperation with the Swedish/Danish dairy co-operative Arla Foods. Second, C. Mark-Herbert's dissertation (2002, also at SLU) – on the strategic and organisational aspects of functional foods development and marketing – has provided extensive information on the relations between researchers, manufacturers, and retailers involved in the process towards the launch of functional foods. Her thesis builds upon four solid case studies, of which one deals with a retail branded functional dairy food product. Third, a complementary study was carried out during 2001–2002. Additional information was collected on more specific elements of the contractual arrangements and coordinating mechanisms at work between retailers and dairy co-operatives. Seven semi-structured interviews were conducted with key-persons from both Swedish retailers and dairy firms, and a number of internal business papers were collected on quality assurance policies, contracts, and process-flow schemes.

7.2 Relation A: A transactional relation for retail branded cream products

The product line of cream includes products such as crème fraiche, sour cream, whipping cream, and coffee cream. It is the fourth largest dairy product line after liquid milk, cheese and yoghurt. International trade of cream products has increased slightly over the past few years. So has the percentage of retail branded cream products. Cream products are relatively tenable compared with, for instance, liquid milk, making it possible to transport it over longer distances, thereby encouraging trade, which in turn results in wide-spread availability for retailers. Several innovative cream products have recently been introduced. Besides ecological and various light products, also flavoured and spiced crème fraiche and sour creams were brought onto the market.

The retail branded cream products that can be found in the Swedish retail outlets are mainly traditional, lower-processed, large-volume variants. As a consequence, the specific investments, which in themselves are relatively low, made by both the retailer and

the manufacturer, can be earned back during a rather short period due to the high turnover ratio. Swedish retailers find themselves in a phase where a small proportion of the products they offer is still marketed under a retail brand. This applies even more to dairy products. Swedish retailers, furthermore, do not (yet) have the competence, resources and organisation to develop and ensure the quality of highly innovative retail branded products. Swedish retailers are, thereby, in their retail branding strategy, driven towards large product categories with basic products and high turnover ratios in order to be able to improve their retail branding position.

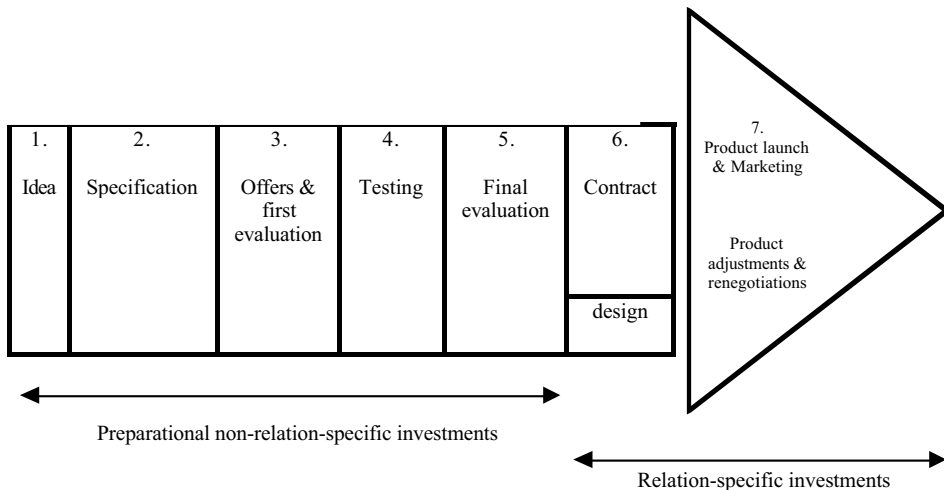
7.2.1 The process and relational attributes

The whole process of developing a retail branded *basic* cream product takes about 40 weeks to one year. See Figure 1 for a process-flow scheme. The retailer starts by identifying a market need, analysing today's product assortment and the development of it, taking

into account the overall strategy, price/quality-balance, consumer profile, etc. The next step is then to formulate the product specifications. Not only specific requirements are made on ingredients, size, packaging and quality, but also detailed specifications are made on issues of food safety, environmental aspects, ethics, as well as logistics. After having defined a detailed product plan, several both national and international dairy firms⁷ are invited to make an offer.

In the offer, the manufacturer needs to provide extensive data on all aspects of the product plan; not only the price will be decisive, but also all other aspects will play important roles. The retailer selects two or three of the potential suppliers. Product-prototypes are sent in by the manufacturers for testing the taste, extensive chemical testing, perishability tests, and other laboratory tests. After a final evaluation, the retailer chooses one manufacturer to work with. A preliminary contract is formulated, mainly based on the orig-

Figure 1. Process scheme of retail branded basic dairy products



⁷ There are some restrictions for international sourcing of dairy products due to transports and the perishability of the product. Some dairy firms might also have too small a capacity to be able to supply the large volumes a retailer needs.

inal specifications made in the product plan. The design of the packaging is discussed in parallel with contract negotiations. If all parties agree to the final specifications, both the retailer and the manufacturer will sign the contract. The retailer will then launch the product, and will take care of the marketing. The retailer continuously follows-up and evaluates the development of the assortment, especially the retail branded products. Quality checks and sales analysis are used in order to improve customer satisfaction and to increase turnover. Any product adjustments will be discussed with the manufacturer and contracts will be re-negotiated if needed. Contracts normally last for one to three years.

Although this process of developing a *basic* retail branded dairy product is much less complex than that of functional dairy foods, as will be presented in the next section, it still seems to require considerable investments from both the retailer and the manufacturer. A large part of the time-consuming relational activities are, however, taking place before the decision has been made on which supplier that will get the contract (see Figure 1). These preparational investments are thereby not locked into the relation, and thus cannot be classified as relation-specific. The basic cream products to be supplied under a retailer brand are more or less directly taken "off-the-shelf" by the manufacturer. Only minor adjustments in packaging and labelling are necessary. A marginal price increase of a few pennies is charged to the retailer to cover the extra costs for the manufacturer. Neither are more specific investments in human assets, e.g., training to improve understanding of each other's strategies, market/product image and corporate profile, necessary because of the absent intention of retail branded cream products to contribute to the retailers' image and profile. Retail branded cream products

are mainly meant to lay a foundation for further retail branding developments where image creation and development will play a role at a later stage.

Opportunistic behavior is also insignificant. Relation-specific investments are low, making it unfavourable to seek any quasi-rent. The basic retail branded cream products can quite easily be produced by one of the other dairy firms that were involved in the last stages of the selection process (stage 5 in Figure 1), whereas manufacturers, many of them following a dual-branding strategy, can either fall back on their own manufacturer brands, or market their products through other retailers.

7.2.2 Coordinating mechanisms

Relation-specific investments are low for retail branded basic cream products, and it is easy to switch between market players. It is thus mainly the market mechanism⁸ that, quite automatically, coordinates the relation between dairy firms and retailers. At first glance, though, both the dairy industry and the retailing industry seem to consist only of a few large players (see Tables 6 and 8), thereby not fulfilling the prerequisite of a large-number market needed for the functioning of the market mechanism. However, the availability of only a few alternative market players is enough to give either the dairy firm or the retailer the ability to force its counterplayer towards a market competitive direction. Other coordinating mechanisms such as monitoring only play a minor role. Dairy firms take their responsibility for product quality control and reliable deliverance. In Sweden it is currently still the dairy firms that control the logistics of dairy products all the way down to the retail stores. Retailers take care of their part of the chain, not willing to jeopardize their image or market share.

⁸ The market mechanism as it is meant here is not only based on prices but, as we saw earlier, it is rather the whole package of price, quality, volume, logistics and other factors that play a decisive role.

7.2.3 Contractual rules

The retail branding relation in the case of basic cream products entails fixed roles for both the retailer and the dairy firm. The retailer controls the outlets, takes care of the product shelves (store atmosphere), customer transactions, customer service, and market information systems. The dairy firm accounts for high quality production, packaging and distribution. Any complicating interwoven responsibilities are out of the question. Transactional contracting meets the needs of this specific retail branding relation of basic cream products in order to facilitate and optimize the relation (minimising transaction-costs). The focus is on price, delivery, and standard quality. Most of the retail branding contracts are closed for one year, with a six-month period of notice. Any rapid changes in the retail branding relation between retailers and dairy firms in Sweden are unusual. The constant availability of possible market alternatives pushes both parties to be observant and to make minor adjustments in the contracts if necessary, in that way safeguarding their positions.

7.3 Relation B: A co-operative relation for retail branded functional dairy foods

The interest in functional food products has been growing rapidly since the 1990s. Consumers' growing awareness of the relatedness of dietary behavior and health has resulted in an expanding consumer need for products with preventive, pro-active and even curative effects. Food manufacturers, retailers and pharmaceutical industries have recognized this market opportunity and are investing heavily in the vast research that is needed for these types of products. As functional foods open up the possibility of increased "self-care" even governments tend to be supportive, anticipating a positive effect

on the reduction or at least moderation of escalating medical costs.

Probiotic dairy products (containing beneficial bacteria), such as stomach stabilizing yoghurts, cholesterol lowering margarine and sports drinks, constitute the main segment of functional food products in Europe. In Sweden, only few of the functional dairy products are marketed under retailer brands. One of the explanations is that dairy firms having invested large amounts of money in product development and marketing campaigns are not willing to abandon their flagships of innovation expected to be the key-products for future profits. On the other hand, the rather turbulent situation most innovative firms find themselves in, leads to some of the innovative manufacturers searching for partnerships with a relatively stable retailing firm. A partnership between retailers and dairy firms to bring retail branded functional dairy foods to the market, in order to achieve both partners' goals, requires rather advanced organisational solutions and flexible contractual arrangements.

7.3.1 The process and relational attributes

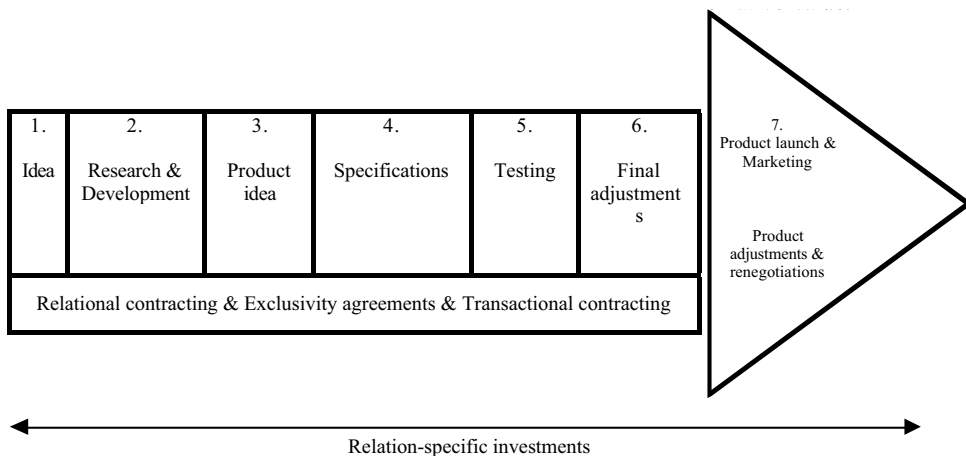
The specific investments involved in the retail branding relationship of functional dairy foods consists of strong R&D efforts, special packaging, as well as skills in strategy and image creation, all of them particularly bound to the specific relationship through exclusivity contracts. The development of a retail branded *functional* dairy food requires long term-investments by both parties. Three to five years, or in some cases a period of ten years, is needed before the final product can be launched on the market (see Figure 2). Retailers, helped by their consumer information systems, track down a certain consumer need for products with specific health effects. Through collaboration, dairy firms in their turn, often with the help of third party research-based companies, put into operation their innovative capacities to develop the re-

quired health product. In the case of probiotic dairy products, a process of genetically identifying and technically handling health-promoting bacteria and the development of a suitable and tasty nutrient solution, have been major R&D efforts behind the functional food yoghurts and sports drinks. New packaging techniques to guarantee the freshness and optimal mix of the probiotic bacteria and the dairy food were developed. The retailer is interested in an exclusive product, to differentiate itself in satisfying customers' needs and strengthening their business image. R&D efforts, including packaging, are thereby locked into the specific relation. Furthermore, in order to successfully develop and market a retail branded functional dairy food, conformatory or at least thorough understanding of both the retailers' and manufacturers' strategic aims for the product is needed. Regular meeting of product development committees where both research experts, specialized production personnel, and retailer representatives with competences on marketing, distribution and sales ideally are involved right from the start, should assure the fine-tuning of both companies skills and strategic aims. Figure 2 reflects the process scheme of developing retail branded functional dairy

foods. Even the investments made in the early stages of the process are relation-specific/locked-in, of high value to the specific relation but of low alternative-value.

High relation specific investments would invite for opportunistic behavior by either, or both, the retailer and manufacturer of retail branded functional dairy foods. In the starting phase of functional food collaboration projects it frequently happens that some of the involved parties leave the project and new companies enter. There may be many reasons for leaving the project, such as diverging strategic interests and the redistribution of resources. Although these switches of partnerships might have negative effects on the specific value of the project, it should not necessarily be classified as opportunistic behavior. Innovative projects are characterized by relatively high turbulence; changes in business relations are counted on and are accepted as long as they occur under common understanding, without violating any relational norms. As the project evolves into a more stable phase, there is a rather equal balance between the specific assets of the retailer and the dairy firm, both in control of unique competences of extra value to the specific transaction. Neither of the partners is

Figure 2. Process scheme of retail branded *functional* dairy foods.



particularly inclined to abuse the other, with the risk of damaging the transaction specific value. Furthermore, any positive outcomes of opportunistic behaviour are mainly short-term, which fits poorly with the long-term orientated relationship between retailers and dairy firms to market retail branded, highly innovative and strong image building functional dairy foods, where return on investment periods can stretch over five to ten years.

7.3.2 *Coordinating mechanisms*

Different coordinating mechanisms are required as the collaboration project develops. First it is important to select the right partners, both having the specific competence needed in the collaboration and the strategic drive to go through the whole innovative process, including the willingness to put aside resources. Regular meetings and close cooperation results in the convergence of goals and improved understanding of each other's core competences. As both retailers, manufacturers and research companies continuously are updated on the progress of the project through their regular meetings, formal monitoring systems recede into the background. A fine-tuned collaboration between deeply committed parties is one of the main prerequisites for a succesful launch of innovative retail branded products. However, without any clear incentive structure, resulting in positive answers on the question: "What is in it for me?", a company's motivation to continue investing would quickly disappear. Research firms holding the patents on lactic acid bacteria, the main health promoting ingredient in functional dairy foods, get paid for their investments through their licensing agreements with either the manufacturer or the retailer. By manufacturing highly innovative products and operating as a valuable cooperation partner, manufacturers strengthen their strategic positions as preferred supplier to retailers. The production of retail branded dairy foods

also results in somewhat higher payments. Key advantages for retailers are the strong image building potential of highly innovative retail branded products, resulting in both differentiation possibilities and advanced consumer loyalty.

7.3.3 *Contractual rules*

The contractual arrangements involved in a retail branded functional dairy food project are a mixture of both strict contracts on exclusivity, delivery, price, and quality, and a relational contracting part on investment levels and working procedures. Again the balance between strict and relational contracting differs along the path of development of the collaboration project. In the pioneering phase of the project the collaboration is mainly based on orientative meetings, sharing information and exploring possible project constructions and potential results. No particular contracts are involved at this stage. As the project gets a more definitive shape certain agreements are made on investment levels, distribution of tasks and responsibilities and the overall commitment of the involved parties. At this stage a longer-term time perspective creeps into the project, presupposing a relational contracting approach to assure the flexibility needed to meet the various future contingencies. Exclusivity agreements, one of the fundamental pillars for retailers' differentiation possibilities and the development of a competitive advantage, constitute a part of the stricter contractual agreements involved in the functional dairy food collaboration. Furthermore, standard contracts on delivery, quality assurance and price levels facilitate the production and logistical processes of the relation.

7.4 Interpretation

The two specific retail branding relations presented above – relation A on basic cream

products, and relation B on innovative functional dairy foods – illustrate the wide diversity of governance structures and contractual arrangements in place to facilitate the creation of mutual benefits. By analysing and structuring the different relations with help of the theoretical considerations presented in the first part of this paper both the retailer and the manufacturer can find guidance for paying specific attention to and operationalise the appropriate mechanisms for each of the elements of the transaction. Retail branding should be seen as a possibility for both retailers and manufacturers to create added value. Retail branding relations may be a way to take better advantage of each other's competences and obtain a stronger position on the market. Any hesitations, which especially have been expressed by Swedish manufacturers afraid of losing their independent position, should be removed by introducing specific coordinating mechanisms and contracts facilitating a profitable collaboration.

8: Conclusions

The purpose of this paper was to improve our understanding of the evolution of retailer/manufacturer relationships in connection with retail branding strategies. By focusing on relation specific investments and opportunistic behavior within each retail branding strategy, it became possible to analyse the underlying factors determining bilateral dependency within the relationship while, furthermore, it was the starting-point to form an opinion of which governance structure and contractual arrangement was appropriate in each specific situation.

Maximization of mutual benefits, supported by sufficient relation specific investments, while simultaneously, minimizing transaction costs through the deployment of suitable coordinating devices, needs to be

considered when composing the co-operative formation between retailers and manufacturers facilitating an effective retail branding strategy.

The generics retail branding strategy implies only negligible relation-specific investments, consequently limited opportunistic behavior occurs. A large number of suppliers and a rather transparent market make the price mechanism the most appropriate coordinating device. Contracts based on discreteness and presentation facilitate the initially short-term orientated exchange relation between retailers and manufacturers.

The lower-price retail branding strategy requires a low level of specific investments, making opportunism a little more attractive. Additional coordinating devices, besides the price mechanism, such as monitoring, incentives, and selection procedures, are needed to ensure the integrity of the relation and to harmonize interests. Leaving complete rigidity in contracting makes it possible to adapt to changes within the existing contract.

To effectuate the me-too retail branding strategy rather extensive relation-specific investments are to be made, which gives rise to widespread opportunism. Other coordinating mechanisms, rather than sheer prices, get the upper hand as the retailer/manufacturer relationship glides away from market conditions. Contracts are no longer complete, longer durations of exchange relations make flexibility necessary in order to adapt to future contingencies.

The most advanced retail branding strategy, creating innovativeness, is based on close co-operation and partial integration between retailers and manufacturers. Although high levels of relation-specific investments are involved, socialization effects, based on mutual trust, congruent goals, and joint benefit seeking, make both parties less inclined to behave opportunistically. Long-term orientated partnerships based on solidarity make all-embracing contracts both unnecessary and

impossible if the expectations of both parties in relation to each other are met.

Bibliography

- Asanuma, B. 1989. "Manufacturer-Supplier Relationships in Japan and the Concept of Relation-Specific Skill", In: *Journal of the Japanese and International Economies*, Vol. 3, pp 1–30.
- Buvik, A. and Reve, T. 2001. "Asymmetrical deployment of specific assets and contractual safeguarding in industrial purchasing relationships", In: *Journal of Business Research*, Vol 51, pp 101–113.
- Coase, 1937. "The Nature of the Firm", In: *Economica*, Vol. 4. pp 386–405.
- Christensen, J.F. 1995. "Asset profiles for technological innovation", In: *Research Policy*, Vol. 24, pp 727–745.
- Collins, A. and Burt, S. 1999. "Dependency in Manufacturer-Retailer Relationships: The Potential Implications of Retail Internationalisation for Indigenous Food Manufacturers", In: *Journal of Marketing Management*, Vol. 15, pp. 673–693.
- Collins, A. and Burt, S. 2000. "Determinants of Retailers' Product Monitoring activities within Private Label Trading Relationships", In: Trienekens, J.H. and Zuurbier, P.J.P. (eds). *Chain Management in Agribusiness and the Food Industry*. 4th International Conference on Chain Management in Agribusiness and the Food Industry. Wageningen, Wageningen Pers.
- Doel, C. 1999. Market development and organizational change: the case of the food industry. In: Wrigley, N. and Lowe, M. (eds). *Retailing, Consumption and Capital: Towards the New Retail Geography*. Harlow, Longman.
- Dupuis, M. and Tissier-Desbordes, E. 1996. "Trade marketing and retailing: a European approach", In: *Journal of Retailing and Consumer Services*, Vol. 3, pp. 43–51.
- Dyer, J.H. 1997. "Effective interform collaboration: how firms minimize transaction costs and maximize transaction value", In: *Strategic Management Journal*, Vol. 18:7, pp 535–556.
- Glémet, F. and Mira, R. 1993. "Marketing in transition. The brand leader's dilemma", In: *The McKinsey Quarterly*, Vol. 2, pp 3–15.
- Håkansson, P. 2000. *Beyond Private Label – The Strategic View on Distributor Own Brands*. Ph.D. thesis, Stockholm School of Economics.
- John, G. 1984. "An Empirical Investigation of Some Antecedents of Opportunism in a Marketing Channel", In: *Journal of Marketing Research*, Vol. XXI, pp 278–289.
- Laaksonen, H. 1994. *Own Brands in Food Retailing across Europe*. Oxford, England, Oxford Institute of Retail Management.
- Lippert-Rasmussen, M. 1994. *On reputation effects and transaction costs*, University of Aarhus, Institute of Management, IFV-skrifter 1994-1.
- Klein, B., Crawford, R.G. and Alchian A.A. 1978. "Vertical integration, appropriable rents, and the competitive contracting process", In: *Journal of Law and Economics*, Vol. 21, pp 297–326.
- Macneil, I.R. 1974. "The many futures of contracts", In: *Southern California Law Review*, Vol. 47, pp 691–816.
- Macneil, I.R. 1978. "Contracts: Adjustments of long-term economic relations under classical, neoclassical, and relational contract law", In: *Northwestern University Law Review*, Vol. 72, pp 854–906.
- Mark-Herbert, C. 2002. *Functional Foods for Added Value, – developing and marketing a new product category –*, Doctoral thesis, Swedish University of Agricultural Sciences, Dept. of Economics, Agraria 313, Uppsala 2002.
- McGoldrick, P.J. 1984. "Grocery Generics – An Extension of the Private Label Concept", *European Journal of Marketing*, 18/2, pp 5–24.

- Ménard, C. 1994. "Organizations as Coordinating Devices", In: *Metroeconomica*, Vol. 45, pp. 224–247.
- Ménard, C. 1996. "On Clusters, Hybrids, and Other Strange Forms: The Case of the French Poultry Industry", In: *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, Vol. 152, pp 154–187.
- Ménard, C. and Valceschini, E. 2000. "The creation, usage and enforcement of trademarks", In: Bureau of Economic Analysis (eds) *Transaction Costs and the Creation and Usage of Trademarks in Russia*. Bureau of Economic Analysis.
- Nooteboom, B. 2000 "Institutions and Forms of Co-ordination in Innovation Systems", In: *Organization Studies*, 21/5, pp 915–939.
- Ouchi, W.G. 1980. "Markets, Bureaucracies, and Clans", In: *Administrative Science Quarterly*, Vol. 25, pp 129–141.
- Quelch, J.A. and Harding, D. 1996 "Brands Versus Private Labels: Fighting to Win", In: *Harvard Business Review*, January–February, 1996.
- Shaw S.A., Dawson J.A. and Blair, L.M.A. 1992. "The Sourcing of Retailer Brand Food Products by a UK Retailer", In: *Journal of Marketing Management*, Vol. 8, pp 127–146.
- Swedish Dairy Association. 2000. *The Swedish Dairy Sector*, Stockholm.
- USDA. 2000a. *Sweden – Dairy and Products Annual 2000*. GAIN Report #SW0018. US Embassy, Stockholm.
- USDA. 2000b. *Retail Food Sector Report for Finland and Sweden 2000*. GAIN Report #FI0004, US Embassy, Helsinki.
- Wathne, K.H. and Heide J.B. 2000 "Opportunism in Interfirm Relationships: Forms, Outcomes, and Solutions", In: *Journal of Marketing*, Vol. 64, pp 36–51.
- Wickberg, A. 2001. "Towards a Competitive Private Label Strategy – A Comparative Analysis of the Swedish and UK Dairy Market", Master's thesis. Uppsala: Swedish University of Agricultural Sciences, Dept. of Economics.
- Williamson, O.E. 1975 "Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications – A Study in the Economics of Internal Organization", New York, The Free Press.
- Williamson, O.E. 1989 "Transaction-cost economics: The governance of contractual relations", In: *Journal of Law and Economics*, Vol. 22, pp 233–261.

Endnotes

I would like to thank Professor Claude Ménard, University of Paris-1, for very insightful comments on an earlier version of this paper. Earlier versions of this paper were presented at several conferences and seminars: – 78th EAAE Seminar, NJF Seminar Nr: 330: Economics of Contracts in Agriculture and the Food Supply Chain, KVL, Copenhagen, 2001; – 16:e Nordiska Företagsekonomiska Ämneskonferensen/Doktorandkonferensen, Fejan, Stockholm, 2001; – the Fifth International Conference on Chain and Network Management in Agribusiness and the Food Industry, Noordwijk, The Netherlands, 2002; – Seminarium: Lantbrukskooperationen – Hållbar företagsidé eller historisk parentes?, Kungl. Skogs- och Lantbruksakademien, I samarbete med Arne och Margit Berglunds fond för forskning, Stockholm, 2002; – Seminar, Dept. of Economics, Swedish University of Agricultural Sciences,

2002; and – Jordbrukskonferensen; SLU, 2002. I am grateful for the various comments and suggestions that were made at these conferences. The author is solely responsible for the views expressed and for the remaining errors.

Financial support for this study and my whole PhD-work was gratefully received from Arne och Margit Berglunds Fond, KLIV – Kunskapsplattform för Livsmedelsbranschen, MTC, Marknadstekniskt centrum AB; SLF – Stiftelsen lantbruksforskning, LRF; and Swedish University of Agricultural Sciences.

Dirk van der Krogt is a PhD-student at the Swedish University of Agricultural Sciences, Dept. of Economics, since 2000. He received his MSc-degree in Business Administration from Erasmus University, Rotterdam, The Netherlands, 1998. His current PhD-work deals with various organisational issues of concern for the dairy industry. His academic supervisor is Professor Jerker Nilsson.

Diskussionsinledning



JÖRGEN FRIMAN

Verkst. Direktör

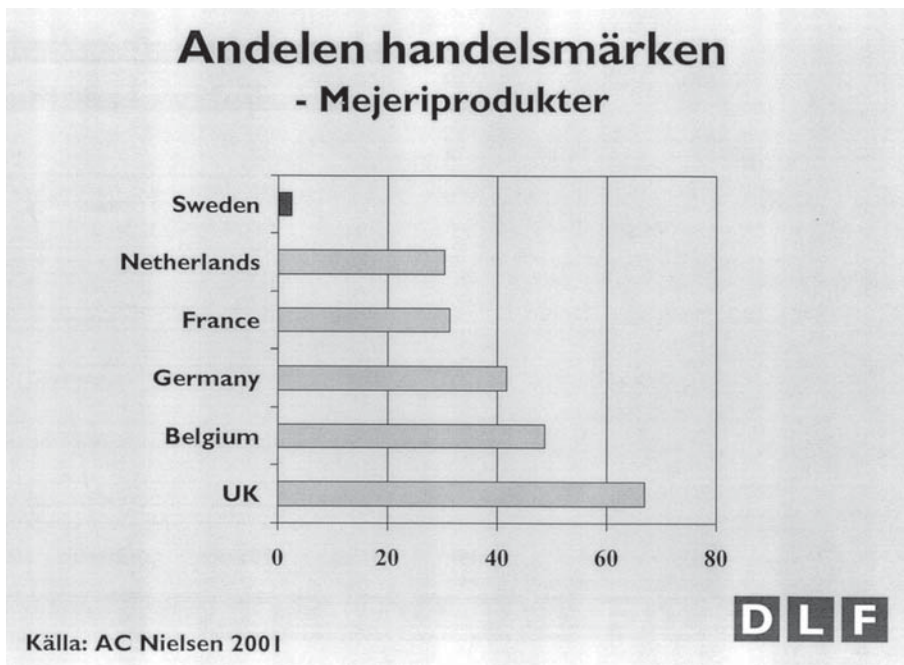
Dagligvaruleverantörernas Förbund

Dagligvaruleverantörernas Förbund ägs av märkesvaruindustrin i Sverige. Vi har 200 ägare och delvis i ganska stor utsträckning de lantbrukskooperativa företagen SCAN och Arla men också många internationella företag som Procter & Gamble, Unilever osv. Vårt uppdrag är delvis att arbeta med märkesvarufrågor. Vi arbetar också med logistikfrågor, vi arbetar med IT-frågor osv. Att vi lagt en viss del av vårt fokus på märkesvarufrågorna var väl bakgrunden till att jag blev inbjuden hit för att kommentera Dirk van der Krogt's uppsats och arbete. Jag skall inte lägga huvudsakliga delen av mina synpunkter på Dirks uppsats utan mer kommentera hur jag upplever utvecklingen just på märkesvaruområdet. Vad är det som händer ute i industriellt perspektiv just nu och vad kan vi förvänta oss framöver? Jag vill ge lite "input" till den diskussion vi skall ha efter det här föredraget. Först och främst kan man konstatera att frågan om märkesvaror – tillverka eller inte tillverka – är en angelägen fråga för industrin. Vår internationella organisation AIM (European Brands Association) gör årligen en sammanställning med alla stora industri- och märkesföretag där de ställer frågan till VD –

vad är de viktigaste frågorna de kommande åren i vår bransch? Strax efter den allt hårdare koncentrationen och konsolideringen inom handeln är just tillväxten av private labels en huvudfråga. Den har ökat i betydelse. Jag tror den var nr 7 eller 8 för 2 år sedan och den har successivt tagit sig uppåt, så det är en mycket angelägen fråga. Om man har som utgångspunkt hur det ser ut på livsmedelsmarknaden idag och ställer det i relation till hur det ser ut på många andra marknader så kan man fundera på hur den här utvecklingen skall te sig de kommande åren. Det är väl allmänt känt att de egna märkesvarorna har en något lägre andel i Sverige än vad de har i snittet i Europa. Jag tror att snittet i Sverige ligger någonstans kring 10% idag och vi vet då att våra kunder intensivt arbetar med att lägga sina strategier. Hur skall man ta sig an de här frågorna? Eftersom jag kontinuerligt träffar och har en del samarbete med handelns företrädare känner vi till deras arbetsprocess just nu. De åker väldigt mycket ner till Holland av naturliga skäl eftersom ICA nu till stor del ägs av holländare och det är Albert Heijn som är ett företag som ICA "benchmarkar" sig mot och tar del av. Hur arbetar de och vad kan vi lära oss?

Albert Heijn i sin tur har en EMV- eller handelsmärkes-andel på ungefär 30%. Ett annat företag är Tesco och det är hela den brittiska marknaden som man använder som benchmarking. Där är dessvärre får man väl säga, eftersom jag representerar märkesvaruindustrin, andelarna ytterligare något högre, 40% i snitt och för Tescos del strax över 50%. Jag vet inte vad Dirk har baserat sitt framtidsprognos på. Jag tror han nämnde 40%. Jag tycker det låter lite väl högt men det är klart att om man följer utvecklingen hur det ser ut i övriga Europa så är det i alla fall ingen utopi. Det enda vi kan konstatera är att den engelska marknaden backar lite grand just nu. Man har på något sätt "peakat" EMV-andelen. Men å andra sidan har vi en bit kvar. Låt oss bryta ner det här och titta på mejerisidan och ta Nielsens siffra. Jag vågar inte gå i god för att de är exakt korrekt. Men det ger ändå en vägledning hur det ser ut i de olika länderna. Sverige ligger, precis som Dirk sade, på några procentandelar idag och det skall då ställas i

relation till kanske framför allt de länder där handeln i dag "benchmarkas" emot, dvs. Holland och UK. Det finns ett utrymme för tillväxt och baserat på detta så är det naturligtvis en otrolig angelägen fråga för industrin att ta ställning till hur skall vi nu ta oss an den här utvecklingen. Mc Kinsey gjorde för något år sedan en sammanställning kring hur de tror att utvecklingen kommer att se ut när det gäller EMV. Jag har försökt göra om detta till en svensk modell och man behöver inte hänga upp sig så mycket på procentandelarna. Men de facto ligger vi på 10% EMV-andel idag och vi får nog räkna med att den i alla fall ganska snart kommer att fördubblas. Om den kommer att nå 30-40% står väl skrivet i stjärnorna fortfarande. Det andra fenomenet som man kan lära sig av den internationella utvecklingen är att varumärke nummer ett kommer successivt att stärka sin position. Det råder ingen tvekan om det. Det är det vi ser just nu. De som får stryka på foten i det här fallet är märke nr två och framför allt tre, fyra



och fem i de olika kategorierna. Vi ser praktiska exempel på det. Jag läste att Åbro Bryggeri, ett medelstort svenskt bryggeri, nu lägger ner sin dryckesproduktion här, inte på öl men på läksidan. Det är en effekt av just det som händer på marknaden nu. Det som inte berördes i Dirks uppsats och studie är vilka faktorer som driver utvecklingen. Jag tror det är viktigt att lägga detta till grund till den diskussionen som skall föras under eftermiddagen och framöver. Vår internationella organisation har ett antal parametrar som man har studerat genom åren. Jag tog ut fyra av dem som jag tror är de huvudsakliga faktorerna som driver tillväxten av handelns egna varumärken. Det råder ingen tvekan om att en allt mer koncentrerad och centraliserad handel i sin tur driver på en allt högre EMV-andel. Det ser vi i varje land. Man kan också jämföra England idag, där den är extremt hög, med Spanien, Italien, Portugal där den är betydligt lägre och handeln mer fragmenterad. Expansionen av de internationella detaljhandelskedjorna har också en ganska stor bärkraft för utvecklingen. Det är klart att man har lärt sig av andra länder. Jag träffar mina ICA-kolleger då och då och jag ser hur de pendlar ner till Zaandam i Holland. De lär sig dagligen hur man jobbar med utvecklingen av EMV, vad kan vi ta hem till den svenska marknaden. "Retail Competence in Supply Chain and Marketing" är också ett fenomen som vi på industrisidan ser fram emot med lite fasa. Historiskt sett har industrin varit duktigast på marknadsföring. Vi har haft en nära koppling till slutkonsumenten. Men vi ser ett skifte i den här utvecklingen just nu. Tittar man bara på dem som sätter mest pengar på TV-reklam osv. så är det ICA, COOP osv. Vi ser också nu hur handeln tar över ansvaret för varuflödeskedjan och direktdistributionen till handeln kommer successivt att minska. Det är jag övertygad om. Det andra är tillväxten av hard discounters (extrema lågpriskedjor) om i sin tur också kommer att få en ganska dramatisk påverkan på just den här utvecklingen. Lidl,

som gör sitt intåg på marknaden nästa år, har i sin portfölj 80 kanske nästan 90% EMV-andel och de har öppnat sina första butiker i Finland. De enda nationella produkterna där var såvitt jag vet mjölk och lite färskvaror. Man har också studerat industrins utveckling, tillväxt och lönsamhet på den brittiska marknaden för ett par hundra företag som ligger i basen för studien. Här finns det tre delar. Man har tittat på de företag, som enbart ägnar sig åt varumärken, som har sitt starka varumärke, t.ex. Coca Cola, Kellogs, Colgate osv. Sedan har man gruppen som mixar. Man har ett eget starkt varumärke men man tillverkar också åt handeln. Det finns också de som sysslar helt och hållet med private label-tillverkning. Som ni ser av tillväxtsiffrorna är det de företag, som exklusivt ägnat sig åt att stärka och bygga på de egna varumärkena som har den bästa tillväxten. Likadant är det när det gäller lönsamhetstillväxten som ligger nästan 100% över de andra två kategorierna. Men å andra sidan kan man säga att en lönsamhet på 5, 6, 7% profit margin kanske inte är helt fel det heller. Man arbetar utifrån de förutsättningarna, likadant när det gäller avkastning på kapital. Jag tog med några citat från några av de beslutsfattarna i branschen som arbetar med de här frågeställningarna och som är oerhört avgörande för hur den utvecklingen kommer att se ut. Lars Finns, marknadschef på COOP, sade i en tidningsintervju att "det är vi som äger butikerna och därmed bestämmer vad som skall stå i hyllorna". Jan Andrée, som sitter i ICA:s styrelse och som representerar största ägaren, anser att det är de som skall ha kontroll över hela varukedjan, från kon ut till butikshyllan och även distributionen. Ett känt namn här, Åke Modig, har också belyst det här på ett ganska bra sätt. Det är många varumärken i butikerna, som inte är riktiga varumärken. Leverantörerna tror det men konsumenterna är inte övertygade. Jag tror att dessa så kallade varumärken ligger farligt till när EMV nu lanseras. Det stöds av en undersökning som delvis vi har gjort men som

nu ligger på ett företag som heter Movement Research. Väldigt kort kan man säga att varumärket i konsumenternas köpprocess kanske inte har så stor betydelse som vi tror, i alla fall vi i märkesvaruindustrin. 90% av dem som t.ex. köpte ost, bestämde sig för vilket varumärke man skulle köpa först i butiken. Det är klart att man då beaktar Lars Finns kommentar att det är handeln som äger hyllorna. Det är handeln som äger butikerna. Det är handeln som bestämmer vad som skall stå där så det kommer självklart att påverka. Det gjordes också en stor undersökning tidigt i våras bland alla beslutsfattare inom både handel och industri på europeisk nivå där mer än hälften tror att 80% av färskvarorna i Europa kommer att säljas under ett handelsmärkeflagg. Där var i och för sig både industrins och handelns företrädare intervjuade. Så den stora frågan är om man skall tillverka eller inte tillverka och det handlar om en marknad i Sverige. Om man hypotetiskt säger att vi går från dagens 10% upp till ett hälften av vad Dirk har prognostiserat, kanske till 20%, så handlar det någonstans mellan 15 och 20 miljarder i konsumentkronor, 4 gånger Hemköps omsättning. Så det här är ett oerhört strategiskt och viktigt beslut för industrin och kanske framför allt för färskvaruindustrin.

Jag tror det är viktigt att om man som industri har bestämt sig – och jag tror att man måste göra det ganska snart – att satsa endast på sitt eget varumärke, då är det det jag skall sätta i främsta rummet och jobba med. Skulle man välja en annan strategi att blanda vår egen märkesvara och att producera till handeln eller, som jag tror vi kommer att få se i större utsträckning, producenter som är helt dedikerade till privat label-tillverkning, så är

jag övertygad om att den uppställningen som Dirk har gjort och på det sättet uppsatsen är konstruerad och den genomlysning han har gjort kommer att vara till väldigt stor nytta. Det är precis som han säger. Handeln har olika brands strategies såsom "generics, lower price, me-too, value-added"; man har inte valt ett av dem utan de lever lite grand i en symbios. För industrin i Sverige idag – bortsett från de beslutet man skall ta om strategier – så kanske inte problemet ligger i huvudsak där. När jag pratar om mina medlemsföretag i dag så handlar det huvudsakliga problemet i stället om hur man blir behandlad av sin kund. Vi har en marknad där tre kunder står för 90% kanske strax över 90% av omsättningen. Den egna märkesvaran flyttas ner i butikshyllorna till förmån för handeln som flyttar upp sina egna varor. Man blir kopierade och det kanske är där huvudproblemet ligger i den process, som vi ser just nu. Du nämner "lower price, me-too, value added-strategier" När jag läste rapporten och funderade lite grand över generics, som var ett nobranded segment, var det för mig kanske lite svårt att förstå att det skulle vara en handelsmärkestrategi eftersom det inte fanns ett varumärke att koppla till. Det kan du säkert kommentera sedan. Jag hade också en fråga kring den här strategin som kallades value added som för mig var ett väldigt nära samarbete mellan industri och handel, där man börjar någonstans väldigt långt ut till vänster i en tabell med produktutveckling till att gemensamt introducera en värdeladdad produkt. Om jag tolkade studien rätt så sade du att det fanns risk för hög opportunism och det trodde jag var mer kopplat till den delen med generics och low value.

Diskussion

Dirk van der Krogt: En fråga handlade om generics, om man kan kalla det för en varumärkesstrategi. Det är frågan om man kan göra det. Men i alla fall har man sett att det finns produkter utan något varumärke över huvud taget. Det är bara en plastförpackning och sedan är det väldigt billigt. Det har man sett i de här hard discount-kedjorna. Jag tycker nog att man kan kalla det för en slags varumärkesstrategi. En varumärkesstrategi där man inte har något varumärke. Det är en viktig kategori att ha med när man vill kategorisera olika varumärkesstrategier. Det där med opportunism – att det skulle vara större grad av opportunism i value added-strategies och även i me-too strategies – är relaterat till att man har inlåsta specifika investeringar och att man hoppas på att man kan dra nytta av detta gemensamt och utveckla och lansera produkter gemensamt. Därmed blir också risken större att man sätter press på den andra parten som man samarbetar med för att man vet att den parten är inlåst i den här relationen. De är därför det är relaterat till specifika investeringar.

Jerker Nilsson: Jag vill gärna ha mer konkreta resonemang. Jag sammanfattar det så här: Egna märkesvaror kommer, och då är det dumt att hålla sig borta. Man måste vara med när loppet går. De som klarar sig som underleverantörer åt dagligvaruhandeln är de som kan producera högkvalitativa produkter till låga kostnader. De lantbrukskooperativa företagen borde rimligtvis vara överlägsna när det gäller att producera egna märkesvaruprodukter. Detta är i strid med den attityd, som har funnits och väl även idag är ganska spridd

i lantbruks-kooperativa kretsar – att man inte gillar handelns egna märkesvaror. Nu visar Dirk att det inte behöver vara så farligt. Det beror på hur producenterna – de lantbrukskooperativa företagen – utformar sina relationer. Däremot är det lite svagt med exemplifieringar. Arlas BRA-fil kunde vara ett exempel, men denna är nu borta igen. Varför fungerade det inte? Norrmejeriers produktion av tre slags ostar åt ICA; hur fungerar det? I slakteribranschen har ICA många egna märkesprodukter, och en del av dessa tillverkas av KLS och Swedish Meats. Är det inte riktigt att vi inte kan motarbeta utvecklingen och att den som försöker motarbeta löper risk att bli akterseglad?

Jörgen Friman: Ja det är en väldigt komplicerad fråga. Det är klart att det beror på var man befinner sig i dagsläget och vilka produkter man representerar. Men det är klart att är man en leverantör som Colgate, Cola osv., så har man en annan sits.

Tar man bäring och utgångspunkt i den internationella utvecklingen så tror jag att det är farligt att blunda och inte på något sätt strategiskt överväga på allvar att producera åt handeln. Det finns många exempel på leverantörer som försöker mixa och ha sitt eget starka varumärke tillsammans med produktion av handelns varumärken och i flera fall har man misslyckats. Det har visat sig i produktionsledet att tillverkning av egna märkesvaror åt handeln kan vara lönsamt, det ger stora volymer, är smidigt och man slipper marknadsföring. Sakta men säkert smyger EMV-produktionen allt närmare in i verksamheten och tar lite överhand. Jag såg en test i

DN i morse av köttbullar från ett tiotal tillverkare. Den som kom bäst ut i testen var ICA-handlarnas köttbullar och de är några kronor billigare än huvudkonkurrenten. För mig, som har växt upp t.ex. med Mamma Scans köttbullar, är det så att jag inte ens kunde tänka mig att det skulle finnas en chans för någon aktör att slå sig in på det här segmentet. Men jag inbillar mig att EMV-köttbullarna har tagit en andel här. Nu är det väl också så att Scan tillverkar de här produkterna. Men det är tveklöst så att handeln har bestämt sig. De äger hyllorna. De äger snart också distributionskanalerna och här gäller nog att snabbt fatta ett beslut på hur man skall göra.

Dirk van der Krogt: Jag har några fler exempel på hur svenska företag har lyckats genom att legotillverka. Jag tycker det är ganska tydligt att Arlas expansion i England har blivit verklig genom att de legotillverkar åt de engelska dagligvaruhandelskedjor. De hade haft svårt att expandera på samma sätt om de inte hade gjort det. Så där ser man ett tydligt exempel. Även Norrmejerier har vad jag förstår haft väldigt svårt att marknadsföra sina egna produkter och hade då kanske behövt lägga om sin strategi helt och hållet om de inte hade legotillverkat åt butiker. Så det finns fler exempel där man ser att det är bra för båda parter. Sedan gäller det de här misslyckandena med mejerier i Sverige med egna varumärken vars produkter tagits bort igen. Jag jämför också med Albert Heijn och det man ser är att det i första hand är mejerisortimentet – framför allt basprodukter som mjölk – som säljs under egna varumärken. Man lägger en bas för att sedan bygga vidare på den basen genom att introducera profilskapande och innovativa produkter. Det man har sett här i Sverige – särskilt vad gäller mejerivaror – är att man har kommit med specifika innovativa produkter på en gång t.ex. functional food, eller functional mejerivaror med en viss typ av fil, utan att man har den breda basen. Konsumenten var inte ens van att möta egna

varumärkesprodukter inom mejerisortimentet. Så kommer det plötsligt en sådan här produkt och det tror jag har varit en lite dålig strategi. Det beror också på att dagligvaruhandlarna inte hade samma kunskap och kompetens på det här området för att introducera egna märkesvaror på ett bra sätt. Men utvecklingen går framåt. Det finns hela avdelningar nu på de här företagen i Sverige som jobbar enbart med dessa frågor. Så i dagsläget är vi mycket mer förberedda och företagen är mycket mer kompetenta för att göra det här på ett bra sätt.

Lars Lamberg: Det är klart att Arla har inte motarbetat och kommer inte att motarbeta den här utvecklingen. Den måste vi möta med stor öppenhet och det gör vi också. I Dirk van der Krogt's studie beskrivs utvecklingen rätt väl. Det är klart att visst försöker vi att i hög grad hävda de egna varumärken, som vi har investerat rätt mycket pengar i, både i märket och i marknaden. Vi har naturligtvis också en unik möjlighet med den kooperativa företagsformen, som ger oss inflytande i hela värdekedjan vilket vi också lyfter fram i marknadsföringen, inte minst vad som sker i den ursprungliga produktionen ute på gårdarna. Vi ser det som en styrka och laddar varumärkena med detta. Det är tveklöst så att vi också vill rida på att det finns ett stort förtroende för Arla-kossan och för Arla-varumärket, framför allt på hemmamarknaden. Det har naturligtvis bidragit till att vi har en stark ställning och inte minst att vi också förfogar över distributionen. Vi kämpar naturligtvis för att behålla den. Men vi måste också vara klara på att en hel del av våra produkter säkerligen kommer att ha framgång också genom att lanseras i form av handelns varumärken. Det kommer säkerligen mer och mer. Vi ser en utveckling i Danmark som ligger längre fram än vad den gör hos oss. Där har man kanske tränat in sig på ett annat sätt vilket kommer att ha betydelse för oss även i Sverige.

Bent Juul Sørensen: Det är säkert riktigt att det kommer press på att konsumenterna vill ha private labels. Dirks analys visar att mellan 3 och 10% är private labels idag. Detta visar att man har mycket starka producentägda varumärken i Sverige. Den svenska konsumenten har nog en mycket stark känsla för dessa varumärken. Varumärkena har säkert stort värde både för kooperationen men också för detaljhandeln. Det är alltid bättre att sälja ett dyrt märke, för då tjänar man mer än att sälja ett billigt märke. Så jag vill nog ställa frågetecken om prognosen med 40% private labels, om den håller. Men jag tror att vi närmar oss ett stycke på vägen. Vi skall också tänka på att vi i Skandinavien har en liten detaljhandelsmarknad. Den är inte så stor som på andra håll. Om Ahold kommer in och deltar mer i festen, så är det i alla fall på en mindre marknad. Och den täta relation mellan konsumenten i Skandinavien och jordbrukaren kommer alltid att finnas. Det kommer att finnas stora krav på traceability – spårbarhet – även framöver.

En analys av Nordeabanken visar att de nationella och starka varumärkena är en styrka för mejeribranschen i Skandinavien men det finns också en risk om man kommer in och skall konkurrera med ett dyrt märke genom att sälja ett som är billigare, till exempel som private label. Men jag tror faktiskt att det kan vara bra att motarbeta den här trenden en liten smula. Vi kan icke stoppa den. Men från Coop Norden och ICA kan vi räkna med att det kommer fler private labels i handeln. Jag tror att det kommer att visa sig en trend i dagligvaruhandeln: Många vill ha starka varumärken. Men vi i medlemsföreningarna har också ett jobb att göra, vi måste ha hålla fast vid starka varumärken. Det måste finnas två varumärken på hyllorna, av dessa två skall vårt vara det bästa. Man kunde också gott föreställa sig att Swedish Meats och Arla Foods har ett varumärke som de endast säljer till Coop Norden.

Beträffande expansionen i England vill jag säga att det är korrekt att man producerar

private labels men en stor del av expansionen sker också med egna varumärken, t.ex. Lurpak och Gravendale. Arla Foods driver också på med det nyzeeländska varumärket Anchor.

Thorsten Andersson: Kan man peka på vissa förhållanden i Sverige och Danmark som tyder på att vår andel av detaljistmärken även långsiktigt skulle vara lägre än i jämförbara länder i Europa, kanske av den anledningen som du nu sist var inne på att det finns ganska starka producentvarumärken i Sverige?

Lennart Nilsson: Det har nämnts här kring Swedish Meats strategi. Vi ser att handelns egna varumärken är en realitet och våra kunder har en ambition att öka den andelen, sedan om det blir 20% eller vad det blir det får framtiden utvisa. Men det finns ett klart uttryckt önskemål från våra kunder att man vill öka. Det har vi också hört här idag. Utifrån det försöker vi hitta möjligheterna i den utvecklingen ifrån vår sida. Av den bild Jörgen visade kring vad som händer på marknaden ser vi som en klar möjlighet eftersom vi är märkesledare i ett antal segment på den svenska marknaden. Det är givetvis nummer ett att fortsätta satsning på vårt eget varumärke Scan för att utnyttja de möjligheter som den här förändringen kan innebära, men vi är också öppna för att producera egna varumärken i samarbete med våra kunder. Det nämndes här att vi producerar ICA-handlarnas köttbullar. Jag hade en liten fråga om vi tittar på de olika fyra strategierna. Det är klart att det känns angenämt att vara där nere i fyran (value added) och bygga kedjor tillsammans med kunderna osv. När ni har tittat på det här, hur bedömer ni utvecklingen av de här fyra strategierna? Vad kommer kedjorna i Sverige att satsa på? Hur stor tror ni volymen är i de olika varumärkesstrategierna om man ser ur kedjornas synvinkel, ur kundernas synpunkt?

Dirk van der Krogt: Först tänkte jag kommentera frågan om starka producentvarumärken.

De är väldigt starka på marknaden också och jag säger inte att man helt och hållet måste lämna producentvarumärkestanken. Man kan ha en "dual branding strategy" som man kallar det för, precis som ni gör att ni både har producentvarumärken och legotillverkar åt handeln och försöker dra fördel av båda utvecklingarna. Det är väldigt viktigt med starka producentvarumärken för dagligvaruhandeln också. Konsumenterna vill ha dem. Men samtidigt är det inte så där speciellt konkurrensmässigt när man kan köpa exakt samma varor på ICA, på Konsum. Då spelar det ju ingen roll var man handlar någonstans för butikerna har precis samma varor. De måste skilja sig mer från varandra och skapa en tydligare profil och där kan dagligvaruhandeln egna varumärken spela en viktig roll. Det är klart att de också vill öka sin marginal. Men deras främsta mål är att differentiera sig från sina konkurrenter. Vad gäller procenttalen, som kommit upp några gånger, är det framför allt en uppskattning. Andelen ligger mellan 3 och 10% och vad gäller mejerivaror är det kring 2 och 3%. Ni har kanske sett i ATL, där jag blev refererad efter jordbrukskonferensen, att jag då sade att 10–15% är väl det första målet som dagligvaruhandlarna har inom de kommande 2,3,4 åren. Det är antagligen lägre inom mejerisortimentet. Siffran 40% är väldigt långsiktig här i Sverige i alla fall. Sedan var det frågan om de specifika förhållandena här i Sverige. Man kan kanske även i framtiden kommer att se en lägre procentandel i Sverige än vad man ser i övriga Europa. Det tror jag att det finns hopp för. De svenska konsumenterna verkar vara väldigt miljömedvetna och väldigt medvetna om hela processen från gården till butiken. Därmed är man mycket intresserad av hur en produkt är producerad, vem som ligger bakom och det betyder att producenterna kommer att ha mycket stöd och makt. De kommer att ha mycket större roll i konsumenternas ögon än t.ex. i Holland där konsumenten knappt bryr sig. Man köper det som ser godast ut. Den här ekologiska trenden, som

man har sett och som börjat i Skandinavien, håller också på att komma igång i Europa. Arla exempelvis har en väldigt stark profil på det här området och har utvecklat den mycket medvetet. De har en väldigt bra förhandlingsposition och är en väldigt eftertraktad leverantör eftersom det är viktigt för handeln att samarbeta med leverantörer som har kontroll över hela tillverkningsprocessen. Den här fördelningen mellan olika strategier är mycket kopplad till olika butikskoncept. Inom s.k. hard discounts ser man mer generics och lower price. Om man verkligen vill skapa en tydligt profil, påverkar priset inte så mycket. Folk vill framför allt ha bra produkter. Om man vill ha någorlunda tydlig och bra profil på sin butik är det bra om man satsar på value added-produkter. Men jag har ingen tydlig fördelning här. Generics finns väl inte så mycket av i Sverige, men de två mellersta (lower price, me-too) är rätt vanliga medan man inte ser så mycket av value added/innovativa produkter. Så det är framför allt i mittsegmentet man befinner sig här i Sverige.

Jörgen Friman: Utifrån min erfarenhet och från marknaden synvinkel, skulle jag vilja säga att generics förekommer väl inte i någon större utsträckning. Det är väl lite inom Axfood-sfären. Men lower price är ganska omfattande och me-too är det segmentet som man uppenbart satsar på idag. Det är ICA, Signum osv. – en kopiering i stort sett av märkesvaruleddare om man skall vara lite krass. För mig går utvecklingen i olika skeden. Jag tror inte att de lever i symbios utan i takt med att handeln blir mer professionell och lär sig, så förflyttar de sig uppåt på den här skalan. Ser man på de mest utvecklade detaljhandelskedjorna i Europa så förekommer en hel del value added strategier också. Just nu är det me-too som är den mest påtagliga och naturligtvis den enklaste eftersom det handlar om kopiering. Det var någon som nämnde att vi trots allt har ganska starka varumärken i Sverige och i Danmark också av nationell

karaktär. Det är tveklöst så att vi har många varumärken och märkesvaror som ur konsumentperspektiv är extremt starka. Det gläder oss som representerar en märkesvaruorganisation. Det vi gör är att flagga för riskerna på samma sätt som Åke Modig sade i sin kommentar. Det gäller att inte överskatta styrkan i sitt varumärke och ha en övertro på det. För i takt med att handeln trots allt blir så stark i hela distributionskedjan och i butikshyllorna så gäller det nog att fokusera och satsa på ett eller ett par starka varumärken och rensa ur resten. Det är så alla de stora internationella kedjorna Unilever och Procter & Gamble har jobbat de senaste åren. Man fokuserar helt enkelt på få starka varumärken. Så en fundering beträffande inläggen om Scan från Lennart Nilsson. Du säger att ni också tillverkar åt handel, t.ex. i köttbulle-caset. Det jag ser tecken på från den internationella marknaden är att handeln spjärnar emot att gå tillsammans med en stor aktör, både att vara helt beroende av den som i det här fallet Scan-märket och också om aktören är en stor private-labeltillverkare. Det kunde vara roligt att höra om ni har känt några sådana vibrationer, att man har flyttat från de stora aktörerna och väljer en helt fristående.

Jerker Nilsson: Thorsten Andersson frågade om det finns faktorer i det svenska näringslivet, bland annat i dagligvaruhandeln, som indikerar att andelen egna märkesvaror i Sverige även framdeles blir låg. Detta bestäms av maktkoncentrationen internt i dagligvarukedjorna. I England är dagligvarukedjorna helintegrerade. Det är börsbolag som styr totalt över de helägda butikerna. Då kan man från ett huvudkontor ge direktiv om vad som skall finnas i butikerna. Sverige har dominerats av frivilligkedjor, till exempel det köpmannakooperativa ICA. ICA:s huvudkontor har inte kunnat beordra butikerna att föra den och den produkten. Det är annorlunda i och med att Ahold har fått dominans i ICA. Således kommer det att ske en förändring framöver.

Idag kan man fortfarande inte besluta centralt om att butikerna skall ha vissa produkter, men det kommer mer och mer.

Sven Tidala: Inom Berglunds fond har vi rätt mycket diskuterat den här problemetiken under ett antal år och jag skulle egentligen vilja vända på frågeställningen. Man kanske inte i första hand skall spekulera i handelsuttalanden om framtiden och utvecklingen. För vi vet att det är en diskussion som har pågått åtminstone 25 år med varierande styrka och intensitet. Frågan om egna varumärken är i och för sig ingenting nytt. Jag skulle vilja vända på frågeställningen. Jag tror är oerhört viktigt för många av dem som sitter här och även för våra uppdragsgivare att stärka de svenska lantbrukarnas makt och påverkansmöjligheter när det gäller livsmedelsproduktion. Det är för att man vill skapa bästa möjliga för att kunna producera livsmedel här i Sverige, producera råvaror på böndernas marker. Egentligen kan man säga att då är inte 20% eller 30% EMV det som är det viktiga eller vilken nivå man ligger på i det avseendet. Inriktningen skall vara att man är med i så stor utsträckning som möjligt. Jag tror att det är en fråga om att vara så skicklig som möjligt när det gäller produktion och marknadsföring av varor, strategiskt och operativt. Det här låter kanske naivt men jag tror att det är verklighet, att man skall lyfta fram skickligheten när det gäller att producera och marknadsföra. Man får inte glömma att det finns en hel Europamarknad som står till förfogande i den nya situationen och som skapar utrymme för den skicklighet som skulle kunna utvecklas inom de svenska lantbrukskooperativa företagen. Jag tror att man måste tänka att det inte finns något förutbestämt scenario, att det ena eller det andra kommer att inträffa. Jag tror att frågeställningen är viktig att lyfta fram. Hur skall lantbrukskooperationen hantera sin interna verksamhet för att åstadkomma den skicklighet som behövs för att man skall vara nummer ett när det gäller att producera livs-

medel under vilket varumärke man nu väljer, om det är ett eget varumärke som skall stärkas eller det är ett EMV? Och om man skall sälja det i Sverige eller i andra länder. Jag tror att det är en minst lika viktig fråga att diskutera hur man skapar förutsättningar för detta och hur man tillsammans inom lantbrukarkåren bäddar för en stabilitet och styrka när det gäller kvalitén på livsmedel helt allmänt och på vilket man sedan kan bygga de olika varumärkena.

Thorsten Andersson: Jag kan inte låta bli att haka på en fråga från Sven Tidala. Den här diskussionen har egentligen pågått sedan början av 1980-talet, Private brands talade man då om. Om man är självkritisk kan man ställa frågan om det har varit bra för de svenska producenterna eller har det varit negativt att man var så absolut emot private brands inledningsvis? Hade det varit bättre om man hade varit mer öppen. Den diskussion som förs idag är mer öppen än vad den var för 15, 20 år sedan.

Bertil Svensson: Köttbullar är klart intressant ur vår synvinkel. Vi kan följa utvecklingen dels av Mamma från Scan, dels av ICA-handeln, hur det skiftar när man gör en kampanj för respektive produkt. Men sammantaget är det en bra situation sett ur Scans synvinkel. Den viktigaste är fortsatt att vi kommer att verkligen vårda varumärket Scan och om möjligt ladda det med ännu mer, givetvis med svenskheten men också med en del andra saker. Ingen har tagit upp i det här sammanhanget hur marknaden kommer att utvecklas. Det visades en bild tidigare att man ser att a-varumärkena ökar samtidigt som EMV-märkena ökar. Vi ser lite grand av detta men inte tillräckligt uttalat ännu för att vi skall kunna säga att det är samma tendens inom vårt område, på köttssidan. Man kommer i en helt annan situation om man har ett a-varumärke som växer, ta t.ex. Scans kryddade korvar som hela tiden successivt växer i volym. Vi

har inte ytterligare tillverkningskapacitet för att tillfredsställa svenska EMV eller utländska EMV. Det finner jag var vara en farlig väg. Samtidigt en kommentar till det Sven Tidala sade, som jag tycker är helt riktigt, men som också för mig och för Scan därmed är en större fara. Det är EMV-produkter baserade på importerade råvaror när det gäller kött. Tag som exempel de största EMV-varumärkena i dag vad gäller pytt i panna. Det är en italiensk tillverkning och den näst största i sammanhanget en belgisk tillverkning. Det är mer hotfullt ur min synvinkel. Men vi har den största svenska tillverkningskapaciteten och därmed är vi också särskilt lämpade att tillverka detaljistvarumärken. Kan man samtidigt hos respektive detaljist få acceptans för svensk råvara för EMV-tillverkningen, så kan man också indirekt åka snålskjuts på EMV-varumärket.

Petri Ollila: Jag tycker på samma sätt, som Jerker Nilsson nämnde, att egna varumärkesproblematiken har mycket att göra med styrkerelationen mellan detaljhandeln och livsmedelsindustrin. Jag tror inte att någon frivilligt vill börja tillverka produkter som är konkurrenser till sina egna varumärken om man inte är tvungen att göra det. Men kanske är rationalisering genom stordriftsfördelar och massproduktion något slags gemensamt intresse för både livsmedelsindustrin och detaljhandeln. Men det är också så att man kan använda den där strategin bara om man har tillräckligt med kunder som har samma smak och som köper samma produkter. Jag kan förstå när det gäller produkter som mjölk och köttbullar och liknande, att man har tillräckligt med kunder och att därför detaljhandels varumärke fungerar. Men å andra sidan – om man tillåter konsumenter att välja mera och få flera alternativ, t.ex. tillåter konsumenterna att välja mellan flera köttprodukter eller fiskprodukter och andra färskprodukter – är skalan mellan vad konsumenterna väljer mycket större än vad som krävs för att stordriftsfördelar skall uppnås. Därför är frågan om det

finns någon slags begränsning till egna varumärken. Så att det bara kan äga rum i fråga om produkter som har betydande stordriftsfördelar.

Thorsten Andersson: Får jag haka på en fråga till. I salen är varken direkta konsumenter eller handelsblocken representerade. Hur skulle diskussionen ha förändrats om de hade varit närvarande? Själv tycker jag att när man får tag i en produkt som är detaljistmärkt så blir man lite konfunderad när det står – packat för ICA och man hittar inte tillverkarens namn. Jag blir lite tveksam till produkten. Men vad tycker konsumenten i allmänhet? Vet man det?

Dirk van der Krogt: Vad gäller frågan om stordriftsfördelar så tycker jag att man måste ha ett brett sortiment. Man kan inte ha en produkt för alla våra konsumenter. De måste kunna välja bland stora sortiment. Men dagligvaruhandelskedjorna är så stora numera att man även i fråga om små produkter kan få mycket stor volym om man ser det i ett europeiskt perspektiv. Vad gäller de kooperativa företagen så tror jag vi kommer in på det lite senare när vi får presentationer från Sören Svendsen och Onno-Frank van Bekkum om hur det är med de kooperativa företagen på marknaden. Men i den bilden som jag visade om mejeriföretagen i Europa så är hälften fortfarande kooperativa. De är väldigt framgångsrika, det är inte alls så att de är på väg ner. De är väldigt duktiga och hittar hela tiden nya strukturer för att kunna klara sig och det går alldeles utmärkt. Så det är klart att man måste kämpa på hela tiden. Men även de investörägda företagen får kämpa. Så kooperativa företag är jättebra. De har även bättre kontakt med sina leverantörer – bönderna – vilket kan vara en väldig styrka i framtiden när konsumenterna blir mycket mer medvetna om hela kedjan. Så jag tror att det finns en ljus framtid för kooperativa företag. Sedan det sista om dagligvaruhandels representanter,

om de varit här vad hade de sagt? Jag tror att de hade varit väldigt glada att den här frågan tas på allvar. För det har nog varit lite problematiskt att komma till skott och samarbeta på ett bra sätt. Men samtidigt har dagligvaruhandlarna i Sverige inte heller varit så bra på det här området. För några år sedan hade de ingen utvecklad egen varumärkesstrategi och organisation bakom sig för att realisera den. Så det är inte så att producenterna inte har velat gå med i utvecklingen. Dagligvaruhandeln har inte haft styrkan att kunna lansera egna varumärken på ett bra sätt. Jag tror att dagligvaruhandeln hade varit glad att frågan tas på allvar och de skulle nog välkomna ett fortsatt samarbete.

Jörgen Friman: Jag skulle vilja fånga upp några frågeställningar som seglade förbi. Att frågan om private labels och handelns EMV har diskuterats i 20 år och det är kanske inte så mycket att diskutera idag och oroa sig för. Men det finns en fundamental skillnad som jag ser det. Som Jerker var inne på, att ju mer centraliserad handeln är, desto bättre förutsättningar har handeln också att introducera sina egna märkesvaror. Jag vet inte om jag missförstod dig, Jerker, men jag tyckte att du var inne på att handeln fortfarande skulle uppträda rätt decentraliserat. Min uppfattning när jag pratar med mina företag är att redan idag är de stora blocken väldigt hårt centraliserade. Du har väldigt svårt som enskild aktör i ett enskilt företag att jobba t.ex. mot de enskilda butikerna och sälja. Vi kanske inte har en engelsk situation men vi har en ganska snarlik situation. Det finns en väg in i systemen för de stora volymerna. Därom råder det ingen tvekan. Någon nämnde också frågan om konsumenternas reaktion när det står på paketen att varan är producerad i Sverige. Vi har gjort mätningar i olika studier inom DLF och det visade sig att ur konsumenternas perspektiv så tror de, att bara för att det står ICA på förpackningen så är detta likhetstecken med att varan är svensk. För dem var handelsmärken

generellt mer svenska än vad märkesvaran är generellt. Avslutningsvis vill jag också gratulera Dirk för ett bra jobb. Hade jag varit opponent i ett akademiskt sammanhang hade jag gett dig väl godkänt. En liten passus bara i det här. Du har skrivit den här rapporten på

engelska och jag läser en hel del engelska dagligdags men det här är delvis en ganska avancerad engelska. Men om man skall sprida informationen i en lite vidare krets – vilket jag tycker man skall göra – så bör Du göra en svensk summary.

Andelskabers kapitalforhold

- en analyse af andelshaveres omkostninger ved finansiering af andelskabers forretningsmæssige aktiviteter

Indholdsfortegnelse

| | |
|--|----|
| 0. Resume af rapportens analyse og konklusion | 59 |
| 1. Indledning og disposition | 61 |
| 2. Kapital i andelsselskaber | 63 |
| 2.1 Kapitalen er underordnet transaktionen | 63 |
| 2.2 Kapitalbegrænsninger | 64 |
| 2.2.1 Organisatoriske svagheder leder til kapitalbegrænsninger | 65 |
| <i>Free-rider problemet</i> | 66 |
| <i>Portefølje problemet</i> | 66 |
| <i>Horisontproblemet</i> | 68 |
| 2.2.2 Manglende kontrol af ledelsen svækker investeringslysten | 70 |
| 2.2.3 Empiri om kapitalbegrænsninger | 71 |
| 2.2.4 Opsummering | 72 |
| 2.3 Metoder til at reducere kapitalbegrænsninger | 74 |
| 2.3.1 Private ejerandele kan være en glidebane | 75 |
| 2.4 Konsekvenser på bedriftsniveau af yderligere investeringer i selskabet | 77 |
| 2.5 Gældskapacitet i andelsselskaber | 77 |
| 2.5.1 Sammenhængskraft giver stabilitet i forretningsystemet | 78 |
| 3. Kapitalplaner i Danish Crown og Arla Foods | 79 |
| 3.1 Danish Crown casen | 79 |
| 3.2 Arla Foods casen | 81 |
| 3.3 Generelle kommentarer: Flerårige kapitalplaner med fordele og ulemper | 82 |
| 4. Andelsformens grænser, ekstern kapital og åbenhed | 83 |
| 4.1 Grænser for andelsformen | 84 |
| 4.2 Åbenhed til markedet – gevinst ved udskillelse af aktiviteter | 86 |
| 4.3 Behov og muligheder for ekstern kapital | 88 |
| 5. Konklusion og fremtidig forskning | 90 |
| 5.1 Konklusion | 90 |
| 5.2 Fremtidig forskning | 91 |
| <i>Empirisk forskning</i> | 91 |
| <i>Portefølje problemet – inddragelse af ekstern kapital</i> | 92 |
| Litteraturliste | 93 |
| Interviewoversigt | 94 |

Andelsselskabers kapitalforhold

– en analyse af andelshaveres omkostninger ved finansiering af andelsselskabers forretningsmæssige aktiviteter



SØREN VINCENTS SVENDSEN
Kandidatstipendiat, cand. scient. pol.
Handelshøjskolen i Århus

0. Resume af rapportens analyse og konklusion

Kapitalbegrebet i andelsselskaber

- Andelshavere investerer som landmænd og producenter i andelsselskabet og *ikke* som investorer.
- Kapital i andelsselskaber er en omkostning for andelshaverne. Det er (derfor) *ikke* opgaven at motivere andelshaverne til yderligere investeringer men at nedbringe omkostningen ved investering i selskabet.
- Andelshavernes investering i andelsselskaber er en langsigtet investering, der har til formål at understøtte langsigtede, transaktionsspecifikke investeringer på primærniveau.

Kapitalbegrænsninger i andelsselskaber

- Andelsselskaber i Sverige og Danmark vurderes overordnet *ikke* at være begrænset i deres strategiske forretningsudvikling som følge af mangel på risikovillig ejerkapital; problemet er måske snarere en overkapitalisering i nogle andelsselskaber og især specielt svenske andelsselskaber. Det giver ledelsen gunstige betingelser for at følge egne interesser.
- Der kan identificeres mange forklaringer på andelshavernes eventuelle tilbageholdenhed med investeringer i andelsselskaber.
- Strukturudviklingen i mange sektorer og specielt i den danske andelssektor gør det lettere for selskaberne at skaffe risikovillig ejerkapital fra andelshaverne.
- Den primære årsag til eventuelle kapitalbegrænsninger skal formentlig søges i an-

delsselskabets afgrænsede ejerkreds, dvs. det er et iboende, strukturelt problem.

- Det såkaldte "portfolioproblem" eller portefølje-problem varierer mellem brancher og over tid afhængig af indtjeningsforhold i sektoren, men er til dels også et strukturelt problem, der kun effektivt løses ved inddragelse af ekstern kapital.
- Horisontproblemet i andelsselskaber skal ikke overvurderes; en række forhold indikerer, at problemet ikke er særlig aktuell i andelsselskaber.
- Free-rider eller gratist problemet i andelsselskaber skal ikke overvurderes i en nordisk sammenhæng, hvor andelsselskabernes markedsandele er så høje, men free-rider problematikken er væsentlig i en videreudvikling af kapitalsystemet.

Udvikling af kapitalmodeller i andelsselskaber

- Klart definerede ejendomsrettigheder i andelsselskaber opfattes i litteraturen normalt som individuelle ejendomsrettigheder, men skal måske snarere forstås som en klar defineret og afgrænset ejerkreds.
- Kapitalmodeller i andelsselskaber skal sikre sammenhængskraften i medlemskredsen og stabiliteten i forretningsystemet.
- Andelshavernes private produktionsejendomme sikrer til en vis grad individuelle ejerforhold i forhold til andelsselskabet, specielt i mejerisektoren med et kvotesystem.
- Der kan (dog) være behov for mere individuelle ejerforhold i andelsselskaber men med tydelig afgrænsning for ejerkredsen, idet individuelle ejendomsrettigheder kan være en glidebane for selve ejerforholdet i andelsselskaber.
- Rente på kapitalen som middel til at øge andelshavernes motivation til investering skal bruges med største forsigtighed, idet det kan udløse interessekonflikter mellem andelshaverne.

- Udskillelse af forretningsaktiviteter i de eksisterende andelsselskaber og med mulighed for individuelle kapitalindsud fra andelshaverne vurderes at være en mulighed.

Andelsselskabers gældskapacitet

- Andelsselskaber vurderes at kunne udnytte det vertikale forretningsystem mellem producenter og selskaber til i højere grad at øge selskabets gældskapacitet og derved mindske behovet for risikovillig ejerkapital.
- En højere grad af gearing af egenkapitalen vil samtidig reducere portefølje-problemet og andre organisatoriske svagheder ved andelsformen som ejerform.

Andelsselskabers grænser og adgang til ekstern kapital

- Der kan være behov for at definere andelsformens grænser. Det er den mindre ambitiøse måde at reducere kapitalkravene på og andre governance omkostninger relateret til denne særlige måde at organisere økonomiske på.
- Andelsselskaber har mange muligheder for at finansiere vækst uden risikovillig ejerkapital fra andelshavere.
- "Kloge" penge kan i mange situationer være af større betydning for andelsselskabernes strategiske udvikling end risikovillig kapital fra passive investorer uden tilknytning til branchen.
- Samarbejde mellem andelsselskaber og institutionelle investorer skal bygge på klart definerede exit-muligheder for parterne, ligesom tidshorizonten i fællesjede forretningsprojekter skal være afklaret.
- Det grundlæggende, institutionelle "setup" for fremtidige fælles investeringsprojekter mellem andelsselskaber og institutionelle investorer skal være langt bedre beskrevet og analyseret end tidligere.

Fremtidige forskningsemner

- Der er et meget udtalt behov for empirisk forskning i både Danmark og Sverige med fokus på de faktorer, der på den ene side motiverer og på den anden side virker som barrierer for andelshaveres investering i andelsselskaber.
- Aktuelt er der behov for at analysere behovet for nye kapitalmodeller i Danmark og Sverige inden for mejerisektoren i forbindelse med udfasningen af mælkekvotesystemet, der fungerer som en skyggeaktie for andelshaverne.
- Porteføljeproblematikken er et meget centralt analyseområde, hvor der er et klart behov for at analysere mulighederne for at kunne differentiere andelshaveres bidrag med risikovillig ejerkapital og dermed skabe en bedre udnyttelse af kapitalressourcerne i selskabet.
- I forlængelse af muligheden for individualisering af andelshaveres kapitalbidrag ligger mulighederne for inddragelse af ekstern kapital. Realiseringen af disse muligheder kræver dybere analyser med fokus på det institutionelle set-up.
- Et andet forskningsområde er andelsformens grænser, dvs. undersøgelse af governance omkostninger ved at integrere – ”downstream” – ned i værdikæden i forhold til omkostningerne ved at benytte markedsmekanismen.

1. Indledning og disposition

Inden for landbruget har andelsselskaber og landmandskontrollerede selskaber en ganske fremtrædende position, når der måles på markedsandele. I Vesteuropa har andelsselskaber en betydelig markedsandel i alle brancher (se e.g. van Bekkum m.fl. 1997), og selv-

om andelsselskaberne har en lavere markedsandel i USA, spiller de til stadighed en betydelig rolle (se e.g. Iliopoulos og Cook, 1999).

Kapital er selve grundlaget for andelsselskabets forretningsmæssige aktiviteter, og generelt er selskabers finansiering et centralt emne i den erhvervsøkonomiske litteratur. Andelsselskaber har i forhold til andre ejer- og selskabsformer særlige forudsætninger for at rejse risikovillig ejerkapital og opnå adgang til lånekapital. Kapitalforhold har altid været til diskussion i andelsselskaber, og andelsselskaber har benyttet forskellige modeller til at sikre kapitalgrundlaget i selskabet.

Stigende international konkurrence på markedet for fødevarer som konsekvens af bl.a. færre handelsreguleringer og tilstedeværelsen af multinationale, investorejede selskaber som aktive aktører i fødevarekæden, faldende indtjening på ”commodity”-markedet og i forlængelse heraf et større behov for forædling af fødevarer i overensstemmelse med forbrugernes efterspørgsel øger – alt andet lige – kravene til fødevareselskabernes kapitalgrundlag. Det forstærker samtidig behovet for at identificere andelsselskabers adgang til kapital og analysere omkostningerne for andelshaverne ved udnyttelse af forskellige typer af kapitalkilder.

Grundlæggende har andelsselskabet adgang til 3 kapitalkilder, der hver for sig afleder en række emner til videre analyse:

- *Ejerkapital*: andelsselskabets mulighed for at rejse risikovillig egenkapital i kredsen af andelshavere som en funktion af andelshaveres incitament til og/eller omkostning ved investering af kapital i selskabet.
- *Lånekapital*: andelsselskabets kreditværdighed (gældskapacitet) og i tilknytning hertil prisen på lånekapital for andelsselskaber.
- *Delt ejerskab med finansielle partnere*: andelsselskabets mulighed for at udskille forretningsaktiviteter og opnå ekstern ejerfinansiering ved deling af ejerskabet med fremmede investorer.

På baggrund af identifikationen af disse 3 kapitalkilder er problemstillingen for denne opgave, at *analysere andelshavernes muligheder for og omkostninger ved finansiering af andelsselskabets forretningsmæssige aktiviteter.*

Problemstillingen indfries med brug af forskellige typer af materialer og metoder, herunder:

- gennemgang og diskussion af *teoretisk litteratur* på området,
- beskrivelse og analyse af *empiriske modeller* for kapitalopbygning i dominerende andelsselskaber i Danmark og Sverige,
- *interviews* med centrale aktører i andelsselskaber, eksterne långivere og potentielle finansielle investorer.

Opgavens analyse gennemføres i overensstemmelse med følgende disposition:

1. Kapitalforhold i andelsselskaber

Det er hensigten i dette afsnit at gennemgå og analysere litteraturen om andelsselskabers adgang til og omkostninger ved såvel risikovillig ejerkapital fra andelshavere som lånekapital fra eksterne långivere. I forbindelse med denne mere teoretiske gennemgang vil der blive indføjet og henvist til empiri på området. Følgende problemstillinger adresseres:

- Kapitalens rolle i andelsselskabet.
- Omkostninger for andelshavere ved at tilvejebringe risikovillig ejerkapital, herunder analyse af sammenhæng mellem ejerstrukturens opbygning og andelshaveres incitament til investering.
- Metoder og institutionelle reformer af traditionelle modeller for generering af risikovillig ejerkapital i kredsen af andelshavere.
- Kapitalstruktur og fordeling af ejendomsrettigheder i andelsselskaber.
- Sammenhængen mellem ejerskabets strukturering og selskabets gældskapacitet såvel som prisen på lånekapital.

2. Kapitalstruktur og kapitalopbygning i Danish Crown og Arla Foods

De to andelsselskaber er de største andelsselskaber i Europa i henholdsvis slagteri- og i mejerisektoren. Mens Danish Crown vedtog en femårig plan for opbygning af risikovillig ejerkapital sidste år, har det dansk/svenske Arla Foods netop vedtaget en femårig konsolideringsplan for selskabets vækstplaner.

Det er hensigten at beskrive og analysere selskabernes kapitalplaner samt selskabernes adgang til lånekapital, herunder prisen på denne kapitalkilde. Set i lyset af selskabernes kapitalmodeller samt selskabernes gældskapacitet er det endvidere hensigten at vurdere behovet for institutionelle reformer af de traditionelle modeller for kapitalopbygning samt – struktur i andelsselskaber.

3. Alternative finansieringsmodeller – ekstern kapital

Eventuelle begrænsninger i andelsselskabers adgang til såvel risikovillig ejer- som lånekapital kan afstedkomme et behov for vurdering af alternative muligheder for finansiering af aktiviteter i fødevarerækeden. Den mindst ambitiøse plan består i frasalg af aktiviteter, dvs. sætte nogle grænser for andelsformens aktiviteter.

Den mere ambitiøse plan består i at udvide egenkapitalgrundlaget ved at udvide den potentielle investorkreds i selskabet. Det betyder inddragelse af eksterne investorer i fællesjede selskaber mellem investorer og andelsselskabet og eventuelt med individuelle andelshavere.

På grundlag af de erfaringer, som bl.a. danske andelsselskaber og finansielle partnere har gjort sig primært omkring fordeling af rettigheder til overskud og indflydelse i forædlings-selskaber med delt ejerskab, søges de fremtidige muligheder vurderet og analyseret.

4. Konklusion

Med dette afsnit konkluderes der på analyser, og der opstilles på grundlag heraf en række konkrete anbefalinger for andelsselskabers

kapitalstruktur og finansiering af forretningsmæssige aktiviteter.

Endelig er det hensigten at identificere en række fremtidige forskningsemner omkring andelsselskabers adgang til kapital, hvor yderligere viden kan bidrage til at sikre selskabernes konkurrencedygtighed.

2. Kapital i andelsselskaber

2.1 Kapitalen er underordnet transaktionen

I den økonomiske litteratur om andelsselskaber fokuseres der meget på omkostningerne ved at generere kapital som en funktion af andelshavernes manglende incitament til at investere i selskaberne på grund af forskellige organisatoriske svagheder eller incitamentsproblemer. Fokus på kapitalen drejer opmærksomheden væk fra transaktionen, der er selve omdrejningspunktet i andelsselskabets virksomhed, og det er dimensioner ved transaktionen, der danner grundlag for selve den omstændighed, at transaktionen ønskes forankret i et ejerskab. Selve formålet med andelsejerskabet er, at det forankrer en varetransaktion med henblik på at reducere transaktionsomkostninger ved udveksling af goder.

Kapitalen er en nødvendig omkostning til at sikre varetransaktionens gennemførelse til lavest mulige omkostninger.

Det centrale ved andelsejerskabet er, at ejerskabet ikke er forbundet med *investering* af kapital fra producenten, men *kapitaltilførsel* er en konsekvens af producentens motiv til at forankre sin transaktion – købet eller salget – i et ejerskab og en forudsætning herfor. Eller som Nilsson (1999) formulerer det: "The purpose of investing in the co-operative is to be

able to conduct trade with it", idet han dog skelner mellem forskellige modeller for andels-samarbejdet, hvor betydningen af investering- en varierer. I den traditionelle organisering af andelsselskabet overskygges investorrollen af rollen som samhandelspartner, "in many cases even to the extent that the investor role, in the minds of the members, has vanished altogether", skriver Nilsson (1999, p. 17).

Søgaard (1995, p. 79) fremhæver et mindre fokus på kapitalen i andelsselskabet således: "Historically, the general attitude to capital in cooperatives has been that it should be the servant, not the master" og det forklarer også, skriver Søgaard, at man traditionelt har opereret med en lav forrentning af kapitalen i andelsselskaber.

Mols (1994, p. 6) nævner i relation hertil, at andelsselskabet i stedet for en normal forrentning af kapitalen kan varetage sine medlemmernes interesser gennem "...lavere priser, en høj kvalitet, dividende, beskyttelse mod opportuniste og muligheder for sekventiel beslutningstagen..." og vurderer, at princippet om en lav forrentning af kapitalen er "med til at dæmpe tendensen til opportunistisk adfærd inden for andelsorganiseringen".

Møgelhøj (1980) forklarer tilsvarende restriktionerne på renteniveauet som udtryk for, at "de økonomiske fordele ved selskabets drift føst og fremmest skal tilgå de kooperatører, der gennem samhandel med virksomheden har skabt grundlaget for det økonomiske resultat" (p. 40-41). Med forklaringen understreger Møgelhøj, at samhandelen er det centrale omdrejningspunkt i udvekslingen mellem medlem og andelsorganisation. Ingen eller en lav forrentning af kapitalindsud i selskaberne kan være en forklaring på et lille incitament til investeringer. Modargumentet er, at en lav forrentning af kapitalen giver sig udslag i et bedre bytteforhold på varetransaktionen mellem producent og selskab. I sig selv giver denne substituering fra kapitalen og over til transaktionen en forvrængning i pris-signalerne til producenterne, men det be-

tyder samtidig, at det direkte incitament til investering for den enkelte ejer begrænses.

Mere grundlæggende understreger Møgelhøj med sin formulering af grundsætninger til erstatning for de efter hans vurdering delvist utidssvarende andelsprincipper som styringsmekanismer samhandelens forrang over kapitalen. Den første grundsætning lyder: "Begrænsninger i kapitalens indflydelse", mens den anden grundsætning har formuleringen: "Beskyttelse af den kooperative kapital".

I begge tilfælde er ejernes formål med grundsætningerne at identificere og opstille styringsmekanismer, der kan sikre samhandelsrollen forrang over rollen som kapitalindskyder, dvs. med formuleringen af disse grundsætninger signalerer ejerne centrale styringsparametre for ledelsens adfærd. Restriktioner på kapitalens indflydelse opnås ved, at stemmeretten ikke knyttes til kapitalindskuddet, overskuddet fordeles efter samhandel og som påpeget ovenfor begrænses rentetilskrivningen.

En stærkere prioritering af investor-rollen kan aflede et mindre fokus fra ledelsens side på transaktionen mellem producent og selskab. Ejernes prioritering af transaktionens rolle over kapitalen er et styringsredskab for ejerne, fordi det målretter ledelsens handlinger og bidrager til en generel tydeliggørelse af selskabets målsætning. Herved opnår ejerne samtidig bedre mulighed for at kontrollere og evaluere ledelsens handlinger.

Nilsson (1999) fremhæver transaktionens forrang over kapitalen: "... the co-operative business form was constructed not for the sake of capital markets but for ameliorating market failures for economic actors in their dealings with various product markets" (p. 13).

Lang (1994) skriver om andelsselskabers muligheder for at tiltrække kapital: "... co-operatives are not designed to attract risk (equity) capital. They are designed to reward use, not investment" (62). Tilsvarende udtrykker Nilsson (1996b) landmandens investering i andelsselskabet således: "The farmer is a

member as a farmer; not as an investor" (p. 115) og anfører, at "... the co-operative is most often not an investment object (1999, p. 7). I begge tilfælde må det tolkes således, at transaktionen af en (rå-)vare er det primære formål med ejerskabet.

2.2 Kapitalbegrænsninger

Overordnet skal ønsket om at etablere andelsselskaber ses som konsekvens af omkostninger ved at foretage en udveksling af et gode mellem to parter på et marked. Bekostelig og asymmetrisk information mellem en køber og en sælger samt et ulige styrkeforhold, hvor den ene part tilmed skal investere i transaktionsspecifikke aktiver for at kunne gennemføre transaktionen (se e.g. Hansmann 1996) er typiske forklaringer på ønsket om at forankre en transaktion i et ejerskab og dermed udligne eventuelle interessemodsætninger mellem to parter.

Omkostningen eller prisen for at kunne forankre transaktionen i et ejerskab er bl.a., at ejeren bærer risikoen ved selskabets aktiviteter og herunder skal tilvejebringe risikovillig ejerkapital i selskabet (Hansmann 1996).

Adgang til risikovillig ejerkapital i landbrugs selskaber vurderes både i videnskabelig sammenhæng og i den bredere debat om andelsselskaber at være selskabernes akilleshæl, som det udtrykkes af Cheddad (2002). I en stor del af litteraturen inden for området peges også på andelsselskabernes svage kapitalgrundlag (Condon 1990, Cook 1995, Russo m.fl. 2000, Nilsson 2000, Cheddad 2000, Iliopoulos 1999).

Litteraturen indeholder flere forklaringer på selskabernes vanskeligheder med at opnå adgang til kapital, men typisk fokuseres der med afsæt i et nyinstitutionel økonomisk teoriapparat på en række organisatoriske svagheder ved andelsselskabets ejerform (Condon 1990, Cheddad 2000, Iliopoulos 1999, Cook 1995, Nilsson 2000), og disse vil blive

gennemgået nærmere nedenfor under punkt 2.2.1.

Litteraturen adresserer en række traditionelle problemstillinger omkring selskabers muligheder for at generere ejerkapital. En central pointe i litteraturen er andelsformens vanskeligheder ved at skabe incitamenter for andelshaverne til at investere risikovillig kapital. Konklusionen er dog ikke fuldstændig entydig, idet Hansmann (1996, 1999) tillægger kapitalproblematikken mindre relevans for andelsselskabets udviklingsevne og evne til at varetage ejernes interesser.

Grundlæggende er budskabet hos Hansmann, at ejerskabet af et selskab afføder en omkostning eller en risiko – "the cost of bearing the risk of the enterprise". En gruppe af firmaets "patrons" kan være i en bedre position end andre til at bære denne risiko f.eks. ved deres mulighed for at diversificere investeringerne. "Risk-bearing is a familiar explanation for the prevalence of investor-owned firms", skriver Hansmann (1999, p. 14), men understreger samtidig, at andre grupper af firmaets "patrons" også kan være "low-cost-risk-bearers".

Hansmann (1996) understreger indledningsvist i sin vurdering af andelsselskabets kapitalbegrænsninger, at "There are obvious costs to having farmers provide ... capital" (p. 140), eftersom landmændenes egne virksomheder er kapitalintensive. Der er en iboende strukturel begrænsning på adgangen til likvid ejerkapital inden for rammerne af andelsformen som ejerform. Samtidig berører Hansmann det klassiske portefølje-problem i andelsselskabet, idet afkastet fra investeringen i et afsætnings-selskab givetvis er positivt korreleret med afkastet fra den selvstændige bedrift. Portefølje-problemet har særlig relevans i betragtning af, at "... farming is a volatile business in itself", som Hansmann formulerer det, og det gør investeringen i et afsætnings-selskab til "... a highly risky investment for a farmer", vurderer Hansmann.

Hansmann er til trods herfor tydelig i sin konklusion om andelsformens kapitalbe-

grænsninger: "For farmer-owned enterprise – ... risk bearing and liquidity constraints are evidently far less important constraints than one might expect priori" og bygger konklusionen på bl.a. interviews med ledere af andelsselskaber: "... interviews with managers of agricultural cooperatives have not reflected any general sense that their organizations have suffered from serious capital constraints, or even that the cooperatives have found it harder to raise capital than have their investor-owned counterparts" (p. 141).

Konklusionen hos Hansmann er derfor både tydelig og ganske interessant set i lyset af, at den står i kontrast til anden amerikansk litteratur inden for området, hvor andelsselskabets kapitalbegrænsninger fremhæves gang på gang: "It is not apparant that difficulty in raising capital has substantially inhibited the formation and growth of farmer cooperatives" og så fortsætter han med den pointe, at "Many marketing cooperatives are relatively heavily capitalized" (p. 140), og det samme gælder for forsyningsselskaberne, vurderer Hansmann.

Det synes givet, at Hansmanns konklusion i vid udstrækning er dækkende for situationen i både Danmark og Sverige. Samtidig kan det konstateres, at svenske andelsselskaber generelt er bedre kapitaliserede end danske selskaber.

Nilsson (1999) noterer, at "It is a widespread observation that co-operatives tend to have difficulties to raise capital, even for investments that would be profitable" (p. 8).

Den traditionelle kapitalfremskaffelse og finansiering af vækst og udvikling i andelsselskaber gennem "retained earning" "... is viable in slowly growing markets, but it has a hard time to deal with a jump in market size ..." skriver Hendrikse og Veermann (p. 111).

2.2.1 Organisatoriske svagheder leder til kapitalbegrænsninger

Som anført ovenfor afstedkommer andelsformens organisatoriske svagheder kapital-

begrænsninger. Disse organisatoriske svagheder dækker over tre problemstillinger: free-rider problemet, porteføljeproblemet og horisontproblemet. I det følgende vil hver enkelt af disse problemstillinger blive gennemgået nærmere.

Free-rider problemet

Som "free-rider" eller gratist tager man del i goderne uden at bidrage til omkostningerne. En central forudsætning for motivationen til at bidrage med risikovillig ejerkapital til en hvilken som helst virksomhed er, at man ikke kan opnå fordelene ved en investering *uden* at bidrage med kapital. Det gælder også i relation til andelsselskaber. Hvis en producent kan opnå et gode uden at bidrage til dets fremskaffelse er der en oplagt risiko for, at muligheden vil blive udnyttet. Sådan er den menneskelige natur, og bønder er ikke værre end andre i den henseende. Selv om den enkelte producent måtte føle sig hævet over en sådan adfærd har problematikken stadig relevans. Med en risiko for, at andre producenter og andelshavere vil løbe fra regningen og således svække virksomhedens råvare- og forretningsgrundlag, vil investeringslysten hos den enkelte producent og andelshaver klart svækkes.

I andelslitteraturen (se e.g. Cook 1995) skelnes der mellem ekstern og intern free-riding. Den eksterne free-riding dækker over, at andelsselskabet sætter standarden for markedsvilkårene, og det kan producenter uden for det kollektive samarbejde free-ride på ved samhandel med ikke-andelsselskaber. Den interne free-riding indebærer, at producenter kan opnå gratis adgang til andelsselskabet, dvs. opnå medlemskab uden at skulle betale herfor.

Porteføljeproblemet

Porteføljeproblemet opstår på grund af "... lack of transferability, liquidity, and appreciation mechanisms for exchange of residual claims ...", hvilket til dels er en konsekvens af

den omstændighed, at "the investement decision is 'tied' to the patronage decision", som Cook (1995) formulerer det. Konsekvensen heraf er en begrænset ejerkreds og dårlig eller ingen mulighed for individuel risikotilpasning for ejerne. Specielt ved en positiv korrelation mellem indtjeningen i det primære erhverv og indtjeningen i følgeindustrien, som Hansmann (1996) antager, og under antagelse af, at landmanden har en forholdsvis stor del af egen kapital placeret i aktiver på egen bedrift samt i andelsselskabet, vil han kræve en forholdsvis højere risikopræmie ved investering i andelsselskabet end investorer, der kan sprede investeringer over flere selskaber.

En konsekvens af portefølje problemet er, at medlemmerne besidder en supoptimal portefølje (Cook 1995), og manglende mulighed for "specialization of risk bearing across individuals with different degrees of risk aversion and wealth" (Iliopoulos 1998, p. 91). Risikoaverse medlemmer vil presse ledelsen til at reducere selskabets risikoprofil, når den er højere, end de ønsker, "... even if the reduced risk portfolio means lower expected returns" (Cook 1995).

Mere generelt indebærer portefølje problemet, at forrentningen af investeringsprojekter skal være højere i et andelsselskab end i selskaber med anden ejerstruktur før end andelshaverne vil acceptere at bidrage med risikovillig ejerkapital, eftersom de generelt vil kræve en højere risikopræmie. I hvilket omfang der konkret må opgives investeringsprojekter på det grundlag er vanskeligt at vurdere.

Royer (1995) vurderer ligeledes, at medlemmer af et andelsselskab vil forlange et højere afkast af deres investeringer i andelsselskabet, og det må være udtryk for, at de søger en risikopræmie. I øvrigt vil andelshavere være mere tilbageholdende med investeringer i nye aktiver end andre "corporate shareholders", og Royer tilføjer, at "This problem is exacerbated to the degree members' investments in the cooperative represent a high proportion of their off-farm assets and to the extent the risks associated with the co-

operative enterprise are positively correlated with the risk related to members' own farming activities" (p. 55).

Staatz (1987) pointerer, at producenter investerer i andelsselskabet med henblik på at øge indtjeningen på egen ejendom. Derfor vil investeringer frem i værdikæden være en yderligere "financial commitment to a particular line of business rather than a diversification of their portfolios". Konsekvensen er, at andelshavere "tend to have "all their eggs in one basket" ... "og det resulterer i, at "they may pressure management to adopt conservative business strategies that expose them to lower levels of risk" (Iliopoulos 1998, p. 99). Det kan således forventes, at andelshavere foretrækker investeringer, der er forbundet med en lavere grad af risiko end ejere i et sammenligneligt selskab men uden tilsvarende begrænsninger i ejerstrukturen. (Vitaliano 1983, Cook 1995).

Antagelsen om, at investeringer frem i værdikæden er en yderligere risikoeksponering, er dog ikke entydig. Kapitalplanen for den danske slagterikoncern, Danish Crown, vil senere blive gennemgået, men i relation til andelsselskabets porteføljeproblem, hvor risikospredningen for landmanden er desto dårligere desto større positiv korrelation mellem afkast på primærniveau og i følgeindustrien, vurderer formanden for Danish Crown, at producenten opnår en risikospredning ved investeringer i forædlingsleddet, idet "... forædlingsdelen ... stabiliserer afsætningen og prisniveauet" (interview med formanden for Danish Crown i Effektivt Landbrug, 17.04.2001).

Cook (1995) vurderer, at medlemmerne af et andelsselskab er modvillige over for investeringer i forretningsaktiviteter uden direkte relation til andelsselskabets øvrige kerneaktiviteter. Der kan ligge rationelle forretningsmæssige overvejelser bag medlemmernes tilbageholdende med investeringer med henblik på diversifikation af selskabets forretningsaktiviteter, idet diversifikationen alter-

nativt kan foretages over markedet. Omvendt synes sådanne investeringer (netop) at kunne forsvares ud fra et ønske om at minimere porteføljerisikoen, men manglende omsættelighed og det hermed forbundne tidshorisontproblem i andelsselskaber vil givetvis trække i modsat retning, fordi afkastet af investeringer er usikkert.

Iliopoulos (1998, p. 102) konkluderer, at porteføljeproblemet har en dobbelt effekt på medlemmernes investeringsmuligheder: enten tvinges det enkelte medlem til at acceptere en højere risiko end ønskelig, eller også fratages medlemmet muligheden for et højere afkast gennem mere risikofyldte investeringer. I begge tilfælde er kilden til problemstillingen, at medlemmets investering bestemmes af en kollektiv beslutning, der forhindrer en udligning mellem individuel risikoprofil og investering.

Grundlæggende synes muligheden for at differentiere kapitalgrundlaget at være betinget af, at der kan udskilles forretningsaktiviteter inden for rammerne af koncernen. Tentativt er der to overordnede aktivitetsområder for et landmandskontrolleret selskab:

1. Kerneaktiviteter; aktiviteter på grundlag af fælles aktiviteter, og hvor medlemskredsen har homogene eller delvist fælles interesser. Aktiviteterne afleder user-value til medlemmerne, dvs. den form for værdiskabelse, som Lang (1994) tillægger størst betydning i et andelsselskab.
2. Relaterede aktiviteter. Kapitalen er den knappe ressource, og kapitalrationeringen inden for rammerne af andelsejerskabet vil have implikationer for ledelsens handlingsmuligheder. Landmandens vare har fået en form og et indhold, der gør, at et kollektivt samarbejde blandt landmænd i mindre grad kan tilføre varen yderligere merværdi relativt til andre ejerformer. Der er ikke yderligere "user-value" forbundet med ejerskabet for landmanden, dvs. han kan ikke reducere sine transaktionsomkostninger yderligere ved omsætning af ejendomsrettighederne til godet. Nilsson (1999) formulerer det så

ledes: "Value-added activities can not pose any market failure problems for the member because they are just simply not acting on those markets" (p. 21).

Opgaven med at differentiere kapitalgrundlaget fra andelshaverne vanskeliggøres af flere forhold. En fremtrædende producent forklarer en tilbageholdenhed med at udskille forretningsenheder på eksempelvis forædlingsområdet således: "Det er en god tanke – fundet gehør hos NN [en centralt placeret aktør i andelsbranchen], men ikke hos kollegerne. Når man ikke gør det, er det for at beskytte de mange; det kræver lige så stort et mod at holde sig uden for. Det kræver mod at stå uden for, og det har man ikke villet byde nogen. Den enkelte vil ikke acceptere, at nogen skal have lov til at gå videre. Det er lettere med laveste fællesnævner til alle. Det giver de selv som begrundelse for at forslaget er droppet" (NN4).

Ideen bag en udskillelse af forretningsaktiviteter er at skabe grundlag for individuelle kapitalindskud fra producenterne men i øvrigt fastholde forretningsaktiviteterne i en koncern. En tilbageholdenhed hermed kan dække over, at "det er lettere" med en fælles, kollektiv finansiering, idet en udskillelse øger kompleksiteten i organisationen og reducerer mulighederne for at realisere koordinationsgevinster. Når interviewpersonen nævner, at man ønsker at "beskytte de mange", og at "det kræver mod at stå uden for" kan en forklaring også være, at det er vanskeligt at sikre, at de producenter, der ikke ønsker at bidrage med kapital, bliver kompenseret for værdierne af de aktiver, der kan udskilles, og som er et resultat af fortidige investeringer inden for rammerne af det kollektive samarbejde.

Det er dog givetvis mere hensigtsmæssigt at fortolke ønsket om "laveste fællesnævner til alle" som et forsøg på at reducere interesseudsættningerne inden for rammerne af det kollektive samarbejde. Udskillelse af aktiviteter kan udløse interessekonflikter mellem

andelshaverne, fordi andelshaverne har forskellige interesser med hensyn til råvareprisen og afkastet på kapitalindskud.

Ydermere opstår der med en udskillelse lettere grundlag for *ulige vilkår* mellem andelshaverne, og selvom det bygger på *lige muligheder*, kan det afføde en heterogenisering af medlemskredsen og skabe grobund for interessekonflikter.

Pointen er, at hvis man kan finde modeller, der tillader differentierede kapitalindskud fra andelshaverne, så vil man samtidig have fundet en nøgle til at få institutionelle investorer med ind i delte ejerskaber og dermed skabt grundlag for ekstern kapital. I kapitel 4 nedenfor om ekstern kapital vil der blive berørt problemstillinger, som derfor også har betydning for muligheden for at løse porteføljeproblemet.

Horisontproblemet

Horisontproblemet opstår, når rettighederne til et aktivs udbytte ikke modsvarer overskuddet af aktivet over dets samlede levetid, dvs. ejeren af et aktiv får ikke det fulde udbytte af sin investering, fordi afkastet af aktivet tidsmæssigt rækker ud over ejerens ejerperiode. Det afføder "... an investment environment in which there is a disincentive for members to contribute to growth opportunities", påpeger Cook (1999, p. 1157). Condon og Vitaliano (1983) formulerer problematikken således: "Residual claimants will not choose to make investments in firm-specific assets when the payoffs from these investments extend beyond their expected terms of employment (p. 19). Der er med andre ord tale om en situation, hvor der er "mis-alignment" mellem den residuale rettighed til kontrol og den residuale rettighed til overskuddet.

Horisontproblemet er særlig udtalt ved investering i forskning og innovative projekter, markedsføring og andre immatrielle aktiver (Cook 1995 og Iliopoulos 1998). Harris m.fl. (1996) betegner horisontproblemet som "the disincentive for members to invest in long-

term project" (p. 18). Sexton (1991) vurderer, at horisontproblemet er den største barriere for andelsselskabers involvering i forædlede produktionsaktiviteter.

Cook's (1994) tese er, at der er et pres på ledelsen for, at andelen af overskuddet, der udbetales til ejerne, bliver størst muligt på bekostning af investeringer i selskabet, og andelsselskabet "accelerate equity redemptions at the expense of retained earnings".

Nilsson (1999) skriver, at "Because owners can generally not sell their shares at a market price, their time perspective is shortened" (p. 5). Iliopoulos (1998) finder ikke empirisk støtte for en "horizon constraint"-hypotese, der påstår, at "Cooperatives spend a low percentage of their operating budget on investments related to R&D and other intangible assets, such as advertising, compared to investor-oriented firms" (p. 190). Den manglende støtte til en så central hypotese i relation til det postulerede tidsproblem i andelsselskaber reducerer betydningen af problemstillingen, selvom der findes støtte til andre hypoteser i relation til horisontproblematikken.

Horisontproblemet skal dog ikke overvurderes og skal bl.a. ses på baggrund af andelen af familiehandler i forhold til den totale omsætning af produktionsejendomme i landbruget. Både Staatz (1984), Condon (1987) og Nilsson (1999) gør den overvejelse, at den individuelle nytte af en investering kan række ud over andelshaverens eget medlemskab, hvor andelshaveren forventer at foretage generationsskifte af sin ejendom til et familiedlem. Staatz skriver, at "... older members may derive satisfaction from knowing that their heirs will have access to a strong cooperative and may feel as though they are repaying a debt to their predecessors in the cooperative who acted similarly (p. 102). Ydermere kan "member relations programs" i andelsselskabet udvide kredsen af folk, der er omfattet af en traditionel egenytteorienteret adfærd, og derved reducere problematikken yderligere, vurderer Staatz.

Statistikken over omsætningen af fast ejendom i Danmark i landbruget er en klar indikation på, at horisontproblemet ikke skal overvurderes. Samtidig viser statistikken en klar positiv sammenhæng mellem andelen af familiehandler og størrelsen af produktionsejendommen, idet der her antages en sammenhæng mellem antal ha. og omfanget af den animalske produktion. Der er med andre ord grundlag for at vurdere, at producenteres vilighed til at tilføre selskaberne risikovillig ejerkapital er stigende med størrelsen af ejendommen, idet store producenter i mindre grad end små producenter oplever et horisontproblem.

Afhængig af sammensætningen i andelsselskabernes styrende organer kan den sammenhæng give anledning til at overveje indflydelsen i andelsselskaberne og behovet for differentieret stemmевægt, hvor indflydelsen følger det enkelte medlems omsætning med selskabet.

Tabel 1. Andel familiehandler ved omsætning af landbrugsejendomme.

| Størrelseskategori | Antal handler | Andel familiehandler (%) |
|------------------------|---------------|--------------------------|
| Alle landbrug (> 2 ha) | 6291 | 26 |
| 10-100 ha | 3511 | 27 |
| 15-30 ha | 1353 | 23 |
| 30-60 ha | 924 | 37 |
| > 60 ha | 435 | 49 |
| > 100 ha | 110 | 60 |

Tallene i tabellen er ikke mindst interessante set i lyset af, at det primært er de store producenter, der sidder i de folkevalgte organer i andelsselskaber. Det er således også denne kategori af producenter, der træffer afgørelse med hensyn til fremtidige investeringer i selskabet. Eftersom de store producenter har en interesse i at fremme investeringer, som deres familiemedlemmer kan få gavn af ex post, vil implikationerne af tidshorisontproblemet blive reduceret betragteligt.

Pointen er, at kombinationen af generationskifte mellem familiemedlemmer og en overrepræsentation af store producenter i beslutningsprocessen i andelsselskabet reducerer betydningen af denne særlige problemstilling i tilknytning til andelsformens kapitalbegrænsninger.

Staatz (1984) behandler en række forhold, der mindsker betydningen af horisontproblematikken i andelsejede selskaber. Staatz fremhæver i den forbindelse, at med en regel om åben adgang til andelsselskabet vil værdien af selskabet blive fuldt ud kapitaliseret i værdien af primærbruget. Den regel gælder ligeledes, hvor ejendommen sælges med retten til et medlemskab, der ikke er åbent for alle. Condon og Vitaliano (1983) understreger at horisontproblematikken reduceres i mindre grad, hvis markedsværdien af producentens egen ejendom afhænger af andelsselskabets performancemål. Tilsvarende iagttagelser findes hos Nilsson (1999) og Bogetoft og Olesen (2000).

Navnlig vil disse betragtninger reducere horisontproblemet, når produktionskapaciteten på den enkelte bedrift ikke er udnyttet fuldt ud. I den situation vil en producent kun skulle bidrage med kapital proportionalitet med den faktiske produktion, mens en eventuel kommende køber, der er nyetableret, kan tillade at betale en ekstra pris for ejendommen i kraft af, at han har ret til at udnytte ejendommens produktionskapacitet og levere den større produktion til andelsselskabet. Det betyder med andre ord, at den producent, der investerer, kun investerer i forhold til nuværende produktion, men sælger sin ejendom på baggrund af, at den højere afregningspris, investeringen giver grundlag for, omfatter ejendommens fulde produktionskapacitet.

Gevinsten – og dermed incitamentet til investering – for den nuværende ejer af ejendommen reduceres dog af, at der f.eks. i den danske slagterisektor med personlige andelskaverkonti er indført et princip om proportionalitet mellem produktion og kapitalindsud, hvorved den nye ejer skal betale et vist beløb for at kunne udnytte produktionskapaciteten.

Opsummerende på horisontproblematikken kan der identificeres en række forhold, der reducerer betydningen af denne problemstilling i andelsselskaber:

- Investeringer i andelsselskabet kapitaliseres gennem faktiske eller forventede højere afregningspriser i gårdens værdi.
- Ældre producenter vil have interesse i at skabe grundlag for en fremtidig høj indtjening, idet forventningerne til fremtidig indtjening vil afspejle sig i værdien af produktionsejendommen ved afhændelse.
- Yngre producenter vil have interesse i at favorisere investeringer, der først på mellem eller lang sigt giver et afkast.
- Den administrative ledelse vil have interesse i at sikre kapital til investeringer i selskabet.
- Generationsskifte mellem familiemedlemmer (fra far til søn) reducerer eller minimerer problemet.

2.2.2 Manglende kontrol af ledelsen svækker investeringslysten

En anden forklaring på ejernes lave incitament til at indskyde kapital i selskaberne kan være udslag af deres manglende muligheder for at kontrollere selskabets aktiviteter. Tesen er særlig plausibel dersom en øget kapitaltilførsel skal anvendes til etablering af aktiviteter i de yderste led i værdikæden, der ligger langt fra producentens egen produktion.

Derfor skal årsagen til et manglende incitament til investering i andelsselskabet ikke søges i dårlige investeringsbetingelser men i omkostningerne ved at kontrollere ledelsens indsats, dels som en konsekvens af manglende gennemsækelighed i selskabets opbygning og ejerrelaterede begrænsninger herunder manglende omsættelighed af ejerandel, dels i konsekvens af manglende kompetence hos medlemmerne selv.

Ejerne kan med en lav egenfinansiering og dermed en lav soliditet i selskabet skabe en mekanisme til at lægge pres på ledelsen og minimere risikoen for, at ledelsen råder over

ressourcer, der kan anvendes til at forfølge egne mål, hvorved der ikke primært handles i overensstemmelse med ejernes interesser.

En lav egenkapital andel i producentejede selskaber er et middel for ejerne til at presse ledelsen til at søge kapital hos andre finansieringskilder og dermed sikre en ekstern kontrol af selskabets aktiviteter. Ekstern kapital giver således en åbenhed til markedet, hvad enten der er tale om lånefinansiering eller indskud af risikovillig kapital fra eksterne partnere. Dermed kompenseres i realiteten for nogle af de omkostninger, som ejerne pådrager sig ved af manglende omsættelighed af ejerandele, herunder specielt i relation til ekstern kontrol.

En lav soliditet lægger samtidig pres på ledelsen for at generere likviditet til afdrag og rentebetalinger. Kapitalstrukturen og kravet om udlodning af en stor del af selskabets løbende indtjening (se e.g. Jensen 1989 for en analyse af kapitalstruktur og udbyttepolitik) presser ledelsen til en effektiv forretningsadfærd. Afregningerne i andelsselskabet, der løbende justeres i takt med selskabets indtjening, modvirker dog givetvis dette pres, fordi ledelsen har mulighed for at regulere udbetalingerne til medlemmerne og således skabe likviditet i systemet. Konkurrencen på faktormarkedet vil dog trække i den anden retning og modvirke ledelsens mulighed for at skabe overskudslikviditet. Navnlig i en situation med en fælles notering for selskaberne kan det være vanskeligt at bruge afregningen til medlemmerne som en residual for ikke at tabe leverandører eller indkøbere, og samtidig vil restbetalingen, dvs. årets overskud, være en meget direkte sammenlignelig størrelse til måling af ledelsens performance.

Samtidig modvirker en høj gældsandel og et konstant pres for store restbetalinger fra ejernes side, akkumulation af overskudskapital og fri likviditet (se e.g. Jensen 1986 for en definition af "free cash flow") i andelsselskabet. Fordelen er, at ledelsen ikke har mulighed for at investere i aktiviteter, der begunstiger

deres egen stilling og position på markedet for ledelse.

2.2.3 Empiri om kapitalbegrænsninger

Empirien på området giver langt fra nogen entydig afklaring af, om andelsselskaber er begrænsede i deres forretningsaktiviteter og om årsager hertil. Tværtimod viser erfaringerne fra de danske andelsselskaber, at det er muligt at skabe betydelig soliditet i selskaber med en ejendomsrettighedsstruktur, der ud fra teoretiske forventninger skulle demotivere medlemmerne til investeringer. Endvidere giver de dominerende selskabers størrelse og vækst ikke umiddelbart indtryk af, at selskaberne lider af mangel på kapital.

På spørgsmålet, om hvorvidt fremskaffelse af kapital i andelsselskaber er og/eller har været et problem, svarede en af hovedfigurerne i andelsbranchen uden tøven: "Aldrig – det er simpelthen forkert" (NN2), og den centrale aktør ønskede at understrege, at han ikke har afvist investeringsprojekter i det andelsselskab, han repræsenterer, med henvisning til knaphed på kapital. En anden central figur i branchen reagerede med ganske udiplomatiske ord på denne vurdering af problematikken omkring kapitalbegrænsninger i andelsselskaber og påpegede den centrale pointe, at "behovene afstemmes altid efter mulighederne" (NN1).

En anden central person i en af de dominerende brancher i landbruget vurderer på baggrund af spørgsmålet om andelsselskabers kapitalbegrænsninger: "Kapital er ikke en begrænsende faktor, når det gælder reinvestering, nyudvikling og produktudvikling. Begrænsningerne i investeringsomfanget sker mere af hensyn til organisatoriske og ledelsesmæssige ressourcer" (NN1). Interviewpersonen tilføjer dog samtidig, at der muligvis ville være basis for nye projekter, hvis der var yderligere kapital til rådighed, men det centrale er, at selskabet kan varetage andelshavernes interesser på grundlag af den kapital, andelshaverne kan tilvejebringe.

Søgaard (1995) finder i en empirisk undersøgelse blandt danske andelsselskaber ikke belæg for, at andelsselskabsformen har sværere end andre ejerformer ved at fremskaffe risikovillig kapital.

Med en mere koncentreret branchestruktur kan selskabernes adgang til kapital forventes at være lettere. Eftersom exit-barriererne for den enkelte andelshaver bliver højere desto mere koncentreret strukturen i branchen er, kan selskaberne ikke i samme omfang konkurrere på efterbetaling og konsolideringspolitik.

En af de centralt placerede interviewpersoner bekræfter klart denne udvikling: "Den koncentrerede branchestruktur giver bedre konsolideringsmuligheder, hvis den daglige ledelse kan overbevise bestyrelsen" og interviewpersonen fortsætter: "Styrkeforholdet mellem andelshavere og selskab er ændret i favør af selskabet" (NN1).

Denne udvikling er givetvis mest markant i Danmark, hvor strukturudviklingen har været markant i stort set alle brancher. Når det gælder mejerisektoren gælder samme forhold dog også Sverige, mens specielt slagterisektoren i Sverige er noget mere fragmenteret, hvilket giver producenterne bedre mulighed for at søge alternative afsætningsmuligheder, hvis konsolideringsniveauet i en virksomhed f.eks. er for højt. Det skal dog også tages i betragtning, at danske svineproducenter har langt lettere end svenske svineproducenter ved at afsætte svin til udlandet, specielt Tyskland, og at det modvirker tendensen til, at et enkelt selskab kan dominere i en branche.

2.2.4 Opsummering

Uanset designet af institutionelle styringsmekanismer i den konkrete andelsorganisation er andelsformen som ejerform underkastet strukturelle begrænsninger i adgangen til kapital. Der er en række såvel institutionelle, organisatoriske som mere strukturelt betingede årsager til, at kapitalen bliver en relativ knap ressource i andelsselskabet. I følgende punkter forsøges disse årsager opsummeret:

- Andelsselskabets grundlag for risikovillig ejerkapital er afgrænset til medlemskredsen, dvs. landmænd.
- Det traditionelle stemmep princip i andelsselskaber med én mand – én stemme. "... creates a disincentive to invest in the cooperative, since members do not control their cooperative investment in proportion to the amount they have invested", skriver Iliopoulos (1998, p. 59).
- Afkastet af investeringen er en væsentlig faktor bag investors villighed til at investere, dvs. investors vurdering af det fremtidige afkast i andelsselskabet, der bl.a. afhænger af selskabets produktionsomkostninger. Mere generelt skal investeringsviljen ses i forhold til, at fødevarerbranchen er en moden branche med en forholdsvis lav afkastningsgrad, og det kan forklare tilbageholdenhed med investeringer.
- Andelshaverne kan have vanskeligt ved at kontrollere ledelsen og begrænser kapitaltilførslen til selskabet af den grund og/eller benytter en lav soliditet i selskab som kontrolmiddel, idet långivere dermed får større rolle i kontrollen af selskabets ledelse.
- Andelshaverkredsen har foretaget store kapitalbindinger på bedriftsniveau og investeringer i selskabet vil begrænse mulighederne for kapitalbinding på primærniveau.
- Andelshaverkredsen, kapitalgrundlaget, er a priori risikoavers over for investeringer i fødevarerbranchen og ønsker risikospredning ved investering i andre aktiver, herunder let omsættelige aktiver.
- Investeringer længere fremme i værdikæden forudsætter større risikovillighed, og det udløser et konfliktpotentiale i medlemskredsen, hvor medlemmer har forskellige risikoprofiler, dvs. omkostningerne ved ejerskabet stiger.
- Andelsselskabets komparative fordele ligger i user-value og ikke i investor-value, og investeringer i forædlingsaktiviteter reducerer i givet fald kun indirekte transaktionsomkostningerne for ejernes samhandel med selskabet.

- Alternative afsætnings- og indkøbsmekanismer, herunder branchestrukturen. Konkurrence om leverandører mellem selskaber indebærer konkurrence om konsolideringsniveauet, dvs. konsolideringen reduceres.

Den centrale faktor til forståelse af kapitalbegrænsninger i andelsselskabet er ejeridentitet og/eller ejerkredsens sammensætning; ejerkredsen i andelsselskabet er begrænset til de aktører, der samtidig foretager transaktioner med selskabet, og denne faktiske kreds af investorer vil være mere risikoaverse end andre investorer, der ikke skal medtage investeringen på primærniveau i en samlet vurdering af risikoeksponeringen på brancheniveau.

Selvom begrænsningen i andelsselskabets ejerkreds er den helt centrale faktor til forståelse af kapitalbegrænsninger skal begrænsningen i ejerkredsen ses som et rationelt værn mod udbytning og en effektiv mekanisme til at undgå opportunistisk adfærd fra andre investorer end landmænd. I dette tilfælde skal årsagen til en manglende specialisering i evnen til at bære risiko således søges uden for den specifikke ejerstruktur, dvs. i strukturelle forhold knyttet til primært markeds- og adfærdsforhold.

Et helt centralt spørgsmål for landmænd og producenter af landbrugsprodukter er, om finansiering af kerneaktiviteter i andelsselskabet, dvs. forarbejdningsaktiviteter i umiddelbar tilknytning til landmandens råvareproduktion, er problematisk, eller om andelsselskabets finansielle problemer kun sætter begrænsninger på selskabets involvering i aktiviteter, hvor selskabet (alligevel) ikke kan udnytte komparative fordele, og/eller hvor omkostningerne for producenten ved at foretage transaktionen gennem markedsmekanismen er lave.

2.3 Metoder til at reducere kapitalbegrænsninger

Litteraturen om andelsselskaber anviser samtidig en række forslag til institutionelle reformer, der antages at ville have positive effekter på andelsselskabets evne til at generere kapital. De opstillede løsningsforslag og metoder er dog ikke uproblematiske. Effekten af institutionelle reformer til at fremme incitamentet hos andelshaverne til investering i selskaberne er muligvis kun marginale, idet der kan identificeres en række begrænsninger på investeringsevnen og –viljen af strukturel karakter. Samtidig må effekten vurderes i forhold til det samlede forretningssystem, der dækker over såvel medlemskredsens egne bedrifter som selskabets aktiviteter.

På den ene side er begrænsningerne i andelsformens evne til kapitalgenerering således teoretisk veldokumenterede, og mens der er flere forslag til institutionelle ændringer i andelsformens governance struktur med sigte på at skabe større incitament hos ejerne til investering, er effekterne af disse institutionelle reformer langt fra entydige. Det ændrer dog ikke på, at en række institutionelle mekanismer kan antages at være grundlæggende for selskabets evne til at fremskaffe kapital fra ejerne.

Under iagttagelse af disse sammenhænge kan det – på den anden side – også konstateres, at selskabernes evne til at generere kapital ikke skal undervurderes. Erfaringen fra Nord-Europas største andelsejede selskaber inden for de to hovedsektorer i landbruget er ligeledes, at det er muligt at generere tilstrækkeligt med risikovillig ejerkapital til at sikre selskabernes fortsatte forretningsmæssige udvikling.

På denne baggrund synes litteraturens stærke fokusering på institutionelle årsager til begrænsninger i andelsselskabers evne til kapitalgenerering at være et ikke uvæsentligt perspektiv men et perspektiv, der skal suppleres af en bredere tilgang, hvor de strukturelle begrænsninger i evnen til kapitalgenerering medtages, og hvor alternative metoder til at

sikre kapital til en optimal udvikling af alle led i fødevarekæden identificeres.

Mens diagnosen på baggrund af en institutionel tilgang til begrænsningerne i andelsformens svagheder på kapitalområdet synes givet og (derfor) til dels er uinteressant, er medicinen næppe tilstrækkelig til at sikre en optimal udvikling af forretningsaktiviteterne i fødevarekæderne.

Disse overvejelser ændrer ikke på, at der inden for den nyinstitutionelle økonomiske teori opstilles anbefalinger til en reorganisering af andelselskabets ejendomsretlighedsstruktur med sigte på at skabe motivation hos andelshavere for større investeringer i selskaberne ved at tildele andelshaverne mere individuelle ejendomsrettigheder med ejerskab knyttet til leveringsrettigheder (se e.g. Cook og Iliopoulos 1999).

Iliopoulos (1999) undersøger kapitalforholdene i amerikanske andelselskaber og konkluderer på den baggrund, at andelselskaber med lukket medlemskab og omsættelige ejerandele har en højere soliditet end andelselskaber uden disse begrænsninger på ejerskabet. Sammenhængen antages at være en funktion af andelshavernes større incitament til investering i et selskab med lukket medlemskreds og ejerandele, der kan omsættes til en markedspris.

I undersøgelsen kontrolleres der ikke for forretningsaktivitet eller selskabsstrategi og ej heller for branchestruktur, herunder om selskaberne befinder sig på et traditionelt commodity marked eller i tilknytning til en merværdiproduktion. Ligeledes kontrolleres der ikke for størrelse eller andre forhold, der kunne forventes at have betydning for andelshaveres incitament til investering som funktion af omkostningen herved.

Undersøgelsens fokus ligger på den institutionelle kontekst, dvs. begrænsningerne i ejerskabet, og på andelshavernes incitament til at tilføre selskabet kapital som en funktion af ejerskabsopbygningen. Det er en ganske snæver tilgang til kapitalproblematikken i andelselskaber.

Undersøgelsens resultater kan ikke tages som hverken bevis for eller indikation på, at bestemte karakteristika ved ejerskabet er nødvendige eller tilstrækkelige forudsætninger for at sikre andelselskabet en nødvendig egenkapital. Undersøgelsen viser, at selskabets institutionelle opbygning skal tænkes sammen med konkrete forretningsstrategier og -aktiviteter, der kræver kapital fra ejerne for at kunne realiseres.

På baggrund af den foranstående gennemgang, der ikke entydigt viser, at institutionelle i opbygningen af andelselskabet er forklaring på eventuelle kapitalbegrænsninger, er det dog vanskeligt at opstille entydige anbefalinger til design af institutionelle styringsmekanismer, der kan sikre et større kapitalgrundlag i selskaberne.

Ved design af organisatoriske løsninger skal en række trade-off effekter samtidig indgå i overvejelserne, dvs. eventuelle negative effekter på øvrige koordinations- og motivationsforhold i organisation af forsøget på at skabe yderligere motivation hos medlemmerne til investeringer.

Kapitalmodeller for landbrugets andelselskaber skal designes ud fra to grundlæggende hensyn: 1) ønsket om at reducere medlemmernes omkostninger ved tilførsel af risikovillig egenkapital og 2) ønsket om at optimere selskabets gældskapacitet.

Der kan være behov for individuelle ejerandele, der også har status af leveringsrettigheder til selskabet. Der kan knyttes en række restriktioner på sådanne ejerandele, hvorved forskellige målsætninger kan nås. Det primære formål synes at være behovet for at skabe sammenhængskraft i medlemskredsen; sammenhængskraft dækker over forhold som medlemskredsens sammensætning og sikkerheden af såvel selskabets kapital- som råvaregrundlag. Samtidig vil individuelle ejerandele være et middel til at reducere eventuelle freerider problemer i medlemskredsen.

Ønsket om at skabe sammenhængskraft i medlemskredsen kunne sikres ved, at med-

lemmet kun kan frigøres fra leveringsforpligtelser ved at omsætte sine ejerandele eller leveringsrettigheder til en anden leverandør, der indtræder i de til ejerandelene knyttede forpligtelser.

Arbejdet med at designe mere sofistikerede egenkapitalmodeller er ikke nogen let opgave. En af de interviewede personer fremhæver, at "Vi har ikke mødt egenkapitalmodeller i verden, som er interessante for os" (NN1) og understreger videre, at den eneste diskussion i selskabet vedrører sammensætningen af egenkapital med enten kollektiv kapital eller på personlige konti.

Den største udfordring for andelssystemet p.t. er behovet for at finde en løsning, der sikrer en effektiv kapitalisering af værdien af andelsselskabet i værdien af den enkelte andelshavers ejendom, vurderer en interviewperson (NN3). Men som tidligere understreges i relation til horisontproblematikken, sker der en kapitalisering af værdien af selskabet i andelshaverens produktionsejendom, og det forklarer selvfølgelig også, at andelshaverne vil have interesse i at bidrage med risikovillig kapital til både kort- og langsigtede investeringer i selskabet.

2.3.1 Private ejerandele kan være en glidebane

Litteraturen inden for ejendomsrettighedsteorien betoner det individuelle ejerskab og muligheden for omsætning af en individuel ejerandel i andelsselskabet. Det er den primære forståelse af klart definerede ejendomsrettigheder. Der kan dog være grund til at problematisere denne tilgang til forståelsen af klart definerede ejendomsrettigheder.

Skal tydeliggørelsen af formelle rettigheder have nogen effekt i relation til ejerens kapitalinvestering kræver det et velfungerende marked for fri omsætning af ejerandele til markedspris. Det er tvivlsomt, om et effektivt marked kan etableres med en afgrænsning af ejerkredsen, dvs. hvor kun landmænd kan handle. Under alle omstændigheder vil det

næppe være et mere velfungerende marked, end markedet for omsætning af fast ejendom, hvor køber vil basere prisen på forventningerne til fremtidig afregningsniveau fra et andelsselskab.

En udvidelse af ejerkredsen for at sikre et mere effektivt marked vil have implikationer for selskabets ejerforhold og således udfordre den bærende ide om at forankre transaktionen i ejerskab og muligheden for at realisere de tilhørende fordele, som de kommer til udtryk i omkostningerne ved at foretage transaktioner gennem kontraktløsninger.

Det kollektive ejerskab i et andelsselskab kan være det mest effektive værn om ejerskabet og således afgrænse ejerkredsen til en bestemt gruppe af aktører. Klart definerede ejendomsrettigheder kan altså også forstås som en meget klart defineret ejergruppe. Spørgsmålet er, om de to definitioner kan kombineres, dvs. om det er muligt at etablere private ejerandele i andelsselskabet uden at sætte den klart definerede ejergruppe over styr. Risikoen er, at private ejerandele bliver en glidebane, hvor eksterne investorer over tid overtager ejerskabet til virksomheden, fordi der gradvist bliver åbnet op for salg af sådanne ejerandele til ikke-landmænd.

Problemet med omsættelige ejerandele skal findes i en utilstrækkelig mulighed for håndhævelse af rettighederne. Håndhævelsen af rettighederne til bl.a. at kunne investere i tillid til et fastlåst ejerforhold – dvs. kun landmænd som potentielle indehavere af ejerandele og leveringsrettigheder – vanskeliggøres af såvel asymmetrisk information mellem eventuelle købere og sælgere af ejerandele samt af begrænsede muligheder for at behandle tilgængelig information.

Med private ejendomsrettigheder kan der være såkaldte uintenderede konsekvenser af privat handlen, der bygger på manglende information og begrænsninger i informationsbehandlingen. Aktørens handlinger indebærer, at ikke alle omkostninger skal bæres af denne part i relationen, men aktøren har ikke

nødvendigvis mulighed for at indkalkulere disse omkostninger forud for handlingen.

Den private aktør kan ligeledes handle ud fra en forventning om, at en del af omkostningerne ved en given handling kan flyttes over på andre grupper, mens fordelene i større eller fuldt omfang kan holdes private. Mere konkret kan det tænkes, at en gruppe af producenter inden for rammerne af et kollektivt samarbejde vil have en stærkere forhandlingsposition bl.a. i kraft af forskelle i det indbyrdes størrelsesforhold. Producenter med en stærk forhandlingsposition vil i givet fald kunne have interesse i at omsætte ejerskabet til anden side og alligevel bevare status quo i en efterfølgende forhandlingssituation med en ekstern partner. På den baggrund kunne man retfærdiggøre en større grad af differentiering af samhandelsbetingelserne for medlemmerne i et kollektivt samarbejde, hvor der tages hensyn til medlemmers alternative forhandlingspositioner.

Sikkerhed for transaktionsspecifikke investeringer på bedriftsniveau kan dermed også begrunde en egenkapital i andelsselskabet, der primært er sammensat af kollektiv kapital eller en ufordelt fællesformue i stedet for en egenkapital fordelt på navn, dvs. typisk i form af personlige konti. I den forstand kommer det kollektive ejerskab til at blive garantien for klart definerede ejendomsrettigheder, der forstås som en klar afgrænsning af kredsen af potentielle ejere. En fællesformue sikrer samtidig et smidigt generationsskifte i ejerkredsen. Fællesformue giver således ledelsen mulighed for at handle langsigtet og sikre en virksomhedsdrift, der tjener andelshavernes langsigtede interesser som samhandelspartnere.

I et investorejet selskab har ejerne indskudt kapital, som selskabets ledelse har råderet over, og som figurerer som aktiekapital tillagt en eventuel overkurs. Den kapitalstruktur modsvarer en situation, hvor andelsselskabet har en fællesformue, som andelsselskabets ledelse kan disponere over i overensstemmelse med andelshavernes interesser, men uden

at andelshaverne kan trække kapitalen ud til dem selv ved udmeldelse, som det er tilfældet, når kapitalen er personligt fordelt.

Nilsson (1999) forklarer, at der kan være fordele forbundet med en vis grad af ufordelt egenkapital i andelsselskabet, "... as this induces a lag which protects members transaction-specific investments. The risk that the co-operative firm will suddenly vanish is diminished". Man kan også udtrykke det således, at den ufordelte egenkapital fungerer som en institutionel safeguard af et "commitment to the future", der ellers kan være vanskeligt at tildele troværdighed. Resultatet er, at producenten lettere kan investere på egen bedrift i tillid til, at den tilhørende transaktion fremdeles vil være forankret i et ejerskab.

En af de store fordele ved kollektiv kapital er muligheden for at generere vækst i selskabets råvaregrundlag. Forklaringen bygger på, at i et system med åben adgang til andelsselskabet vil værdien af selskabet blive kapitaliseret i et produktionsapparat og i jord, der er en knap ressource. Det afstedkommer et free-rider problem for etablerede producenter, der har valgt at stå uden for det kollektive andelssamarbejde, men pointen er netop, at når prisen på jord, der kan betragtes som en produktionsrettighed til animalsk produktion, presses op i pris på grund af muligheden for at opnå gratis adgang til en ejerandel i andelsselskabet, så vil det tilskynde producenter til at søge om medlemskab og dermed sikre og udvide andelsselskabets forretningsgrundlag og vækstmuligheder. Det er nemlig kun ved at søge medlemskab i andelsselskabet, at producenten og køberen af en bedrift kan kompensere for den "overpris", der (alle-rede) er betalt på leveringsrettigheden.

En af de store udfordringer ved at gå fra en kollektiv egenkapital til et individualiseret ejendomsrettighedssystem i andelsselskaber er – på den baggrund – tydeligvis at sikre, at adgangsbarriererne til andelsselskabet ikke bliver større, end at såvel etablerede som nyetablerede producenter vil have incitamentet til

at gå ind i det kollektive samarbejde. Sælgeren af en leveringsrettighed eller ejerandel vil – på den anden side – være interesseret i den højst mulige pris for leveringsrettigheden.

Disse betragtninger bygger selvfølgelig på, at andelsselskabet er markedsleder i den forstand, at værdien af den kollektive kapital i andelsselskabet gør selskabet i stand til at være konkurrencedygtig på afregningsprisen i sammenligning med eventuelle private selskaber, som der f.eks. er flere af i den svenske slagterisektor. I den forbindelse er det ikke blot den aktuelle konkurrencedygtighed, men forventninger til den fremtidige afregningspris, der er mest interessant for aktørens valg.

2.4 Konsekvenser på bedriftsniveau af yderligere investeringer i selskabet

I litteraturen om andelsselskaber er der som tidligere skrevet meget fokus på kapitalbeholdninger og manglende motiver for andelshaverne til at investere i selskaber. På en række områder vil der givetvis være mulighed for at udnytte kapitalressourcerne i andelssystemet bedre, og det vil forbedre selskabernes stilling. Men, man skal dog samtidig tage i betragtning, at et højere investeringsniveau i selskabet baseret på andelshaverne som risikobærere og indskydere af risikovillig ejerkapital vil have implikationer på primærniveauet, dvs. i andelshaverens egen drift.

Større investeringer i først og fremmest forædlingsleddet kan tentativt forventes, at have konsekvenser for såvel landmandens vilje til at investere som hans risikovillighed ved investering i merværdiaktiviteter i primærproduktionen og i de led, der er tæt forbundne. Konsekvensen kan være mindre risikovillighed og færre investeringer i forhold til f.eks.:

- Markedsføringsaktiviteter generelt i selskabet.
- Differentierede produktioner.

- Niche produktioner.
- Generel produktudvikling på primærniveau.
- Konsolidering i primærsektoren samt
- Investeringer på primærniveau, dvs. investeringer, der danner grundlaget for andelsselskabets vækst og evne til at skabe den skala, der er nødvendig for at kunne servicere stadig større detailkæder.

2.5 Gældskapacitet i andelsselskaber

Ofte lyder argumentet, at der inden for rammerne af det eksisterende forretningsystem og ejerorganisering ikke er behov for en højere soliditet i selskaberne. Specielt andelshavernes leveringsforpligtelser er årsag til, at et andelsselskab kan operere med lavere soliditet, eftersom råvaregrundlaget og derved virksomhedens forretningsgrundlag er sikret, og eventuelle behov for at sikre selskabet større periodisk likviditet kan sikres over selskabets løbende afregning til leverandørerne.

Problemet med denne forklaring eller vurdering er, at leveringsforpligtelsen typisk kun vil have en horisont på op til et år, hvorefter selskabet kan stå på et svagere forretningsgrundlag samtidig med, at udmeldte andelshavere kan gøre krav gældende på en eventuel personlig fordelt egenkapital i selskabet.

Af samme grund er det centralt at sammenknytte kapital- eller ejerforpligtelsen med forpligtelsen til at levere råvarer. Ved at sammenknytte de to roller for andelshaveren sikres både permanent kapital og et permanent råvaregrundlag. Det indebærer mere konkret, at den enkelte andelshaver f.eks. kun kan frigøre sig fra forpligtelsen til at levere råvarer, hvis andelshaveren omsætter eller videregiver ejerskabet og dermed også leveringsforpligtelsen til en anden producent, der ønsker at være andelshaver. Andelsorganisationens sammenhængskraft er med andre ord meget stor.

Et problem med at satse på en større gældskapacitet i andelsselskabet er, at andelsselskabet bliver sammenlignet med andre ejerformer, der har lettere ved at tiltrække risikovillig ejerkapital og ikke i så høj grad har nødvendigvis at bero vækst i selskabets aktiviteter på en høj gældskapacitet. En interviewperson slår fast, at der er en "klar tendens til at se på andelsselskaber som et aktieselskab, dvs. med mindre vægt på andelshaverne som risikobærere" og fortsætter: "Långiverne vil være mere og mere kritiske over for andelsselskaber. Danske långivere er dog forstående ..." (NN1).

Ydermere slår interviewpersonen fast, at "En høj gældsprocent er en barriere for at træffe strategisk vigtige beslutninger i selskabet" (NN1). Spørgsmålet er dog, om dette argument er holdbart, hvis gældskapaciteten er stor, og det bygger på en reel sammenhængskraft i organisationen og en permanent kapital. Det kræver selvfølgelig, at budskabet om andelsformens høje gældskapacitet kan kommunikeres effektivt til långivere og andre af virksomhedens interessenter, men det er må nødvendigvis være ledelsens opgave.

En høj gældskapacitet og en udnyttelse af denne mulighed vil – alt andet lige – reducere betydningen af de tidligere anførte problematikker i relation til andelsformens adgang til kapital. Eksempelvis vil horisontproblematikken ikke have samme relevans, hvis kravet til indskud af egenkapital fra andelshaverne er lavt.

Tilsvarende gælder det, at free-rider problematikken er mindre væsentlig, hvis egenkapitalen i virksomheden er af beskedent omfang i en situation, hvor andelsselskabet er i stand til at lånefinansiere aktiviteterne. Der er med andre ord ikke den store gevinst at hente for producenter, der søger om optagelse og kan indtræde i et eksisterende kollektivt samarbejde eventuel uden negativ udligning overhovedet, dvs. uden at skulle betale for en given andel af selskabets egenkapital. Det er måske netop også derfor, at mange andelsselskaber vælger at optage nye medlemmer uden nævneværdige adgangsbARRIERER, idet

selskabet dermed får en vækst i omsætningen, der er forudsætningen for at kunne servicere en stor gæld.

Porteføljeproblematikken reduceres ligeledes klart ved en gearing af egenkapitalen, dvs. en større lånefinansieret vækst i selskabets aktiviteter. Med en større gearing af egenkapitalen vil forrentningen af andelshaverne risikovillige ejerkapital være relativ højere, og det vil kompensere for andelshaverne krav om en højere risikopræmie.

2.5.1 Sammenhængskraft giver stabilitet i forretningsystemet

Som nævnt ovenfor er forudsætningen for en høj gældskapacitet en stærk sammenhængskraft i medlemsorganisationen. Sammenhængskraften afstedkommer andre fordele end en høj gældskapacitet. Sammenhængskraften i medlems- og leverandørkredsen er en væsentlig forudsætning for at skabe stabilitet i selskabets forretning. Stabiliteten i selskabets forretningsystem manifesterer sig ved f.eks. en forsyningsikkerhed, der muliggør en langsigtet produktionsplanlægning. Det er en af andelsselskabets komparative fordele. Den fordel følger ikke automatisk af en andelsorganisering men er en konsekvens af en bestemt organisering af spillereglerne for producenternes indbyrdes samarbejde.

Stabilitet i virksomhedens forretningsystem kan samtidig udnyttes i relationen med kunder og detailhandel, der tillægger samhandelspartnerens langsigtede overlevelse stor betydning. Et typisk anvendt mål for virksomhedens evne til at fastholde en langsigtet position på markedet er soliditeten, dvs. forholdet mellem gæld og egenkapital. Med en høj grad af sammenhængskraft i andelshaverkredsen vil andelsselskabet typisk have en langt større soliditet end balancetalene viser, og hvis ellers ledelsen i andelsselskabet forstår at kommunikere andelsformens denne iboende styrke til detailhandel og andre interessenter, står andelsformen stærkt i konkurrencen med andre ejerformer.

Argumentationen viser, at sammenhængskraft og stabilitet som funktion af medlemsorganiseringen indvirker på andelsselskabets konkurrencedygtighed. Der kan givetvis identificeres flere forklaringer på, at danske andelsselskaber står stærkt i international sammenligning, men disse forhold skal ikke undervurderes i en sådan analyse. Budskabet er, at hvis man går ind og piller ved de dele i medlemsorganiseringen, der sikrer et stærkt og solidt fundament for den forretningsmæssige udvikling, så er der en klar risiko for at udløse en ond cirkel. Den negative udligning er et vigtigt element i den "rigtige" medlemsorganisering.

3. Kapitalplaner i Danish Crown og Arla Foods

3.1 Danish Crown casen

I den danske slagterikoncern arbejdede man igennem en periode efter fusionen mellem Vestjydske slagterier og Danish Crown med vedtægterne for det fusionerede selskab. Et af områderne var kapitalgrundlaget og de vedtægter, der regulerer andelshavernes bidrag med risikovillig kapital.

Vedtægtsarbejdet har udmøntet sig i en finansiel kontrakt mellem andelshaverne og selskabet. Den indebærer, at der over en otte års periode opbygges en yderligere egenkapital i selskabet på omkring 1,1 mia. DKR til 2,7 mia. DKR. Soliditeten vil med forslaget stige fra 12% til omkring 20% i selskabet.

Kapitalplanen løber over 8 år, og den enkelte andelshaver indbetaler 15 øre pr. kg. kød, han leverer til selskabet pr. år. Pengene anbringes på en personlig andelshaverkonto, og

den opsparede kapital udbetales over en fem-års periode på det tidspunkt, hvor andelshaveren foretager udmelding af selskabet ophører med produktion. Samtidig sker der en løbende regulering af andelshaverens kapitalbinding til den aktuelle produktion, dvs. yderligere indbetalinger ved udvidelse og udbetalinger ved reduktion i produktionen. Andelshaverens personlige konto forrentes ikke, og der sker først beskatning på udbetalings-tidspunktet.

Formanden for Danish Crown vurderer, at "... nu har vi fået håndslag fra landmændene på, at de er indforstået med, at kapitalgrundlaget skal øges, så vi kan udvikle virksomheden på især forædlingsområdet" og han tilføjer, at "Mulighederne for at øge værditilvæksten i vores virksomhed ligger i at forarbejde og forædle vores råvarer endnu mere" (interview i Jyllands Posten med Niels Mikkelsen). I en pressemeddelelse fra selskabet understreges ligeledes betydningen af investering i forædlingssektoren: "Vi har ikke mindst de senere år set, hvor vigtig det er for andelshavernes indtjening også at være stærkt placeret i den internationale forædlingsindustri", som det formuleres.

Formanden for Danske Svineproducenter fremhæver at forslaget til nye kapitalbindinger indebærer, at "... jeg kan afdrage min gæld her på bedriften med to millioner kroner mindre end ellers". Formanden er dog positiv over for den nye finansielle kontrakt med andelsselskabet, "... fordi han mener, den gør Danish Crown i stand til at handle mere frit" (interview i Maskinbladet med Kent Skaanning).

Med de personlige konti løser selskabet delvist det tidligere analyserede tidshorisontproblem, dvs. den enkelte producent får sine investerede penge i selskabet med ved udmeldelse, men pengene forrentes ikke, og derfor er nutidsværdien af investerede midler lavere og afhængig af medlemsperioden. Med personlige konti pålægges ledelsen samtidig et større pres, fordi den både vil miste kapital- og råvaregrundlaget, hvis driften ikke er kon-

kurrencedygtig. Heri ligger dog samtidig forklaringen på, at personlige konti kan være dybt problematiske.

Det er således en klar svaghed ved personlige konti, som Danish Crown benytter, at udmeldelse af selskabet gøres langt lettere og billigere, eftersom man får en opsparat kapital med ved udmeldelse. I tilfældet Danish Crown har problemet ikke umiddelbart betydning på grund af selskabets dominerende position og den positive udvikling, selskabet er inde i.

Men, problemstillingen skal ikke vurderes i forhold til den aktuelle situation, men i forhold til en usikker fremtid, hvor der kan indtræffe en lang række begivenheder, der gør det attraktivt for producenter at forlade samarbejdet for at opnå kortsigtede gevinster uden for andelsselskabet. Det betyder med andre ord, at organisationens sammenhængskraft skal sikres med forholdsregler, der tager højde for en usikker fremtid.

I relation til Danish Crown kan den usikre fremtid og organisationens sammenhængskraft vurderes i relation til f.eks. østudvidelsen og mange danske svineproducenters ønske om at etablere produktion i Østeuropa.

Multinationale selskaber inden for kødindustrien har allerede udvist stor interesse for det polske marked, og det må forventes, at de vil etablere vertikalt integrerede produktionssystemer, som det især kendes fra USA. Det synes givet, at der for nogen er indhøstet dyrekøbte erfaringer med investeringer i Østeuropa, men det synes ligeså sikkert, at disse investeringer intensiveres i de kommende år. De amerikanske selskaber inden for svinekødsindustrien kan bruge investeringerne i de østeuropæiske lande som bagdør til et lukrativt vesteuropæisk marked. De kommer med andre ord til at placere sig i Vesteuropas baghave. Samtidig investerer de her som konsekvens af betydelige restriktioner på yderligere udvidelse af svineproduktionen i USA.

De langsigtede konsekvenser af de multinationale selskabers etablering er umiddelbart

vanskelige at vurdere og afhænger bl.a. af selskabernes adgang til opkøb af jord. Udover etablering af egen produktion af svin kan det forventes, at disse selskaber har interesse i at skabe produktionsvolumen og udnytte en produktionskapacitet ved at tilbyde lokale og herunder danske producenter at få slagtet og afsat svin. Den situation kan andelsselskaberne i Danmark have interesse i at imødegå.

Formuleret lidt firkantet kan danske andelsselskaber have en interesse i at undgå, at danske andelshavere "går i seng med fjenden" og opbygger en samhandelsrelation med konkurrenterne. Det er indlysende, at geografien sætter sine begrænsninger og kan gøre det uinteressant, at en sådan samarbejdsrelation udvikles til at omfatte producentens produktion her i landet, *men* det vil nok være uklogt at udelukke muligheden i en fremtid, der primært kendetegnes af ukendte variable, herunder udviklingen i infrastruktur og transport- og informationsteknologi. Under alle omstændigheder er det mest sandsynlige, at amerikanske selskaber i fødevarerindustrien også fremover vil være aggressive spillere.

I forbindelse med vurderingen af det fremtidige konkurrencemønster og rækkevidden af en samhandelsrelation skal der bl.a. tages hensyn til, at det østeuropæiske marked er forholdsvist uopdyrket og har gode vækstbetingelser. Multinationale kødselskaber vil i den situation have interesse i at indgå samarbejde på attraktive vilkår med dynamiske producenter, der kan tilbyde store leverancer. Kunsten i og betydningen af at udvælge de attraktive og fremtidsorienterede producenter kender eksempelvis de amerikanske selskaber bedre end nogen fra deres hjemmemarked.

I den situation kan det få betydning, at andelshaverne i Danish Crown har valgt at lægge relativt få bånd på hinanden med den valgte kapital- og finansieringsstruktur, hvor der benyttes personlige konti. Konsekvensen er, at omkostningen ved udmeldelse reduceres betydeligt, fordi producenten får en indskudt

kapital med ved udmeldelse. Man gør det med andre ord lettere for de enkelte producenter at gå over til eventuelle konkurrenter.

Situationen kan sammenlignes med den mere aktuelle situation for Swedish Meats, der gennem en årrække har mistet leverandører til andre slagterier i Sverige. Sammenhængskraften i Swedish Meats har altså ikke været tilstrækkelig til at dæmme op for udmeldelser, og det har givet selskabet en række problemer i relation til lavere produktionsvolumen og dårligere udnyttelse af produktionskapacitet på selskabets anlæg.

Rey og Tirole (1998) argumenterer for, at stærkere bånd på andelshavernes indbyrdes samarbejde giver andelshaverne større incitament til at udnytte voice-funktionen i selskabet, når de ikke kan "stemme med fødderne". Det betyder, at eksempelvis andelshaverne i Swedish Meats vil presse ledelsen til omstrukturering og tiltag, der kan forbedre indtjeningen på et tidligere tidspunkt, hvis der er store omkostninger forbundet med udmeldelse. Pointen er, at personlige konti svækker voice-funktionen i selskabet.

3.2 Arla Foods casen

Arla Foods har netop vedtaget en strategiplan, der indebærer, at selskabet har som målsætning at skabe en omsætningsvækst på omkring 10% årligt over de næste fem år. Til finansiering af denne omsætningsvækst har selskabet vedtaget en femårig konsolideringsplan, der betyder, at andelshaverne konsoliderer med fem øre pr. år. Det vil forøge egenkapitalen med omkring 1,5 mia. dkr.

I forbindelse med denne konsolideringsplan overvejer selskabet samtidig den fremtidige sammensætning af egenkapital, hvor diskussionen primært vedrører muligheden for at fastholde det nuværende system med kollektiv kapital eller gå over til personlige konti, hvor hver enkelt andelshaver konsoliderer på en konto.

Behovet for at overveje alternativer til den kollektive egenkapital skal bl.a. ses i sammenhæng med, at det nuværende kvotesystem på europæisk plan inden for mælkesektoren fungerer som en skyggeaktie i et selskab som Arla Foods, dvs. den enkelte landmands mælkekvote kan betragtes som en kombineret leveringsrettighed og ejerandel i andelsselskabet. Værdien af investeringer i selskabet vil helt eller delvis blive kapitaliseret i værdien af kvoten, når der som i tilfældet Arla Foods er åben adgang for nyetablerede producenter.

Kvotesystemet eliminerer ikke free-rider problematikken, men systemet betyder, at alle mælkeproducenter f.eks. ved indtræden på markedet betaler for værdien af andelsselskabet gennem prisen på mælkekvoten. Systemet forhindrer dog ikke, at etablerede producenter uden for andelsselskabet kan profitere af investeringer i Arla Foods gennem stigninger i værdien af mælkekvoten. Men de kan formentlig kun realisere den fulde værdi af denne free-rider fordel ved at realisere mælkekvoten og dermed i mange tilfælde grundlaget for bedriften, idet den åbne adgang til selskabet modvirkes af negative udligningsbeløb for etablerede producenter, dvs. etablerede producenter i realiteten skal betale en pris for at opnå leveringsrettigheder til selskabet.

I forbindelse med udfasningen eller afskaffelsen af kvotesystemet vil der givetvis komme et krav fra andelshavere om, at den kollektive kapital gøres mere individuel. Det vil forhindre, at egenkapitalen kan udvandes af såvel nuværende andelshavere som øvrige producenter, der med det nuværende system kan opnå adgang til selskabet, idet sidstnævnte gruppe dog skal betale gennem det såkaldte negative udligningsbeløb.

Muligvis vil den største gevinst ved en individualisering af egenkapitalen i form af private ejerandele ligge i en mulighed for at sammenknytte dem med leveringsrettigheder, dvs. ejerandelen er samtidig en leveringsrettighed og en – forpligtelse, som andelshaveren kun kan frigøre sig fra ved at omsætte den

til en anden producent. Det vil skabe sikkerhed for minimum det nuværende råvaregrundlag i selskabet og give grundlag for den sammenhængskraft i organisationen, der er forudsætningen for et stabilt forretningssystem og de gevinster, som det giver mulighed for i overensstemmelse med den tidligere argumentation.

En af fordelene ved en stærk sammenhængskraft ligger i en høj gældskapacitet i selskabet. Allerede i den nuværende situation men i endnu højere grad med en stærkere sammenhængskraft vil et selskab som Arla Foods være i stand til at geare egenkapital yderligere, og dermed i højere grad udnytte selskabets gældskapacitet. I forbindelse med fusionen mellem det svenske Arla og det danske MD Foods havde Arla en soliditet på omkring 40% mens soliditeten i den danske del, MD Foods, var på godt 20%.

I dag er soliditeten på lige godt 30% i Arla Foods og er altså betydeligt højere end f.eks. i slagteriselskabet Danish Crown. Det synes oplagt, at Arla Foods kunne geare egenkapitalen yderligere og dermed skabe grundlag for yderligere vækst i selskabet uden krav om yderligere bidrag fra andelshaverne med risikovillig ejerkapital.

I forbindelse med kapitalovervejelserne og sammensætningen af egenkapitalen i Arla Foods ville det også være naturligt, at overveje mulighederne for, at andelshaverne kan individualisere kapitalbidragene. Det er altså en løsning på det klassiske portefølje-problem. I forlængelse heraf ligger mulighederne for at inddrage ekstern kapital fra investorer til at finansiere den meget ambitiøse vækstplan for selskabet.

Behovet herfor skal ses i sammenhæng med, at den nuværende egenkapital på omkring 6 mia. dkr. sikrer en omsætning på omkring 40 mia. dkr., mens man forventer at kunne skabe en 50% omsætningsvækst med en forøgelse af egenkapitalen på "kun" 1,5 mia. dkr.

3.3 Generelle kommentarer: Flerårige kapitalplaner med fordele og ulemper

I både Danish Crown og Arla Foods casen har ledelsen opnået accept af flerårige kapitalplaner. Umiddelbart er det positivt at ledelsen i andelsselskabet handler langsigtet og skaber et kapitalgrundlag for strategisk langsigtede handlemuligheder. De flerårige kapitalplaner giver ledelsen rum til at agere hurtigt på nye muligheder, og det reducerer omkostningerne til at skulle inddrage andelshaverne i en beslutningsproces hver gang, der opstår forretningsmuligheder, der kræver mere kapital fra andelshaverne. Ud fra disse overvejelser er kapitalplanerne i såvel Danish Crown og Arla Foods hensigtsmæssige.

Men der kan også knyttes betænkeligheder til disse flerårige kapitalplaner. Det interessante er, at observationen af en lav soliditet i andelsselskaber og den tilhørende diskussion om mulighederne for at skabe større incitament til kapitalindsud i andelsselskaber fra medlemmernes side falder sammen med en mere generel fokusering i corporate governance debatten på ønsket om at sikre, at den størst mulige del af selskabets indtjening udbetales løbende til ejerne, og nye projekter finansieres tilsvarende løbende ved nyemissioner, hvor ejerne får mulighed for at vurdere, om selskabet og ledelsen er de bedst egnede til at håndtere en bestemt aktivitet sammenlignet med øvrige aktører på markedet. Det indebærer, at ejerne sikres indflydelse på såvel risikodiversifikationen som vurderingen af projekters holdbarhed.

Størst mulige udbetalinger til ejerne og kapitalemmissioner ved behov kan tale imod flerårige planer for kapitalopbygning i selskabet; en plan som besluttet kollektivt, og hvor asymmetrisk information mellem ledelse og medlemmer kan have betydning for medlemmernes tilslutning. Det er eksempelvis kapitaliseringsplaner, der indebærer, at en bestemt

andel af råvarens pris overføres til egenkapitalen. Det garanterer en stabilitet men reducerer samtidig presset på ledelsen.

Den kollektive beslutning forhindrer, at ledelsens plan til kapitalopbygning afprøves på "markedet", dvs. blandt medlemmerne. Plan skal kun stå sin prøve blandt medlemmer af styrende organer i selskabet. Det har dog konsekvenser, at individualisere kapitalopbygningen. En individualisering af kapitalopbygningen vil have implikationer for afregningssystemet, idet en individualisering kun synes mulig, hvis er mulighed for at opnå en økonomisk gevinst ved en investeringsandel større end omsætningsandelen med selskabet. I modsat fald vil der opstå et betydeligt internt free-rider problem i organisationen. Muligheden for at belønne kapitalen vil imidlertid skulle ske på bekostning af transaktionen og dermed udfordre grundlaget for selskabet. Den største bekymring synes dog at være, at der sker en heterogenisering af ejergruppen. Det vil kunne udløse større omkostninger til beslutningstagen, men det vil først og fremmest udløse en risiko for, at der internt i organisationen udløses omkostninger, som producenterne typisk kun vil møde på markedet.

Alternativet til en kollektiv beslutning om kapitalindskud kunne være en delvis markeds-test på ledelsens forslag til nye projekter, der kræver kapitalindskud. Man kunne forestille sig en model, hvor der skal opnås tilslutning fra et antal medlemmer, der repræsenterer en vis procentdel af den eventuelle kapitaltilførsel i forhold til deres omsætning med selskabet for at ledelsens forslag kan gennemføres. Det vil lægge et betydeligt pres på ledelsen for at sikre projektets bæredygtighed.

4. Andelsformens grænser, ekstern kapital og åbenhed

Baggrunden for dette afsnit er – for at opsummere fra tidligere afsnit – følgende: Der er forskellige opfattelser i litteraturen af, om andelsselskaber er begrænsede i deres forretningsmæssige udvikling. Empirien på området er ligeledes tvetydig. I dansk og svensk sammenhæng synes andelsselskaber ikke at have nævneværdige kapitalproblemer, og måske er det et større problem, at svenske andelsselskaber er overkapitaliserede, fordi det både pålægger ledelsen mindre pres på kapitalmarkedet, og det giver ledelsen mulighed for at involvere sig i aktiviteter uden direkte tilknytning til andelshavernes behov.

I nyinstitutionel økonomisk litteratur betones behovet for mere klart definerede ejendomsrettigheder, dvs. private ejendomsrettigheder, der kan stimulere andelshavernes motivation til at investere i selskaberne. Effekterne af institutionelle ændringer med private ejendomsrettigheder skal dog ikke overvurderes, og eventuelle trade-off effekter skal overvejes, dvs. indførelsen af private ejerandele i det eksisterende system kan have negative effekter for eksempelvis selskabets langsigtede overlevelse.

Grundlæggende står andelsselskaber med det problem, at ejerkredsen er begrænset til landmænd. Det er også en del af fundamentet i andelsformen, men pointen i denne sammenhæng er, at private ejendomsrettigheder ikke ændrer på det forhold.

Løsningen på (eventuelle) kapitalbegrænsninger ligger derfor i at vurdere mulighederne for enten at frasælge forretningsaktiviteter og -opgaver, som andelsselskaber varetager i dag og/eller inddragelse af ekstern kapital til finansiering af fællesjede projekter mellem landmænd og eksterne investorer. Pointen er med andre ord, at i stedet for en ensidig foku-

sering på mulighederne for institutionelle reformer i andelsformen og kun med relevans for andelshaveren kan det indeholde langt større perspektiv enten at drage konsekvenserne af andelsformens begrænsninger i evnen til kapitalgenerering og/eller inddrage eksterne investorer til finansiering af projekter med delt ejerskab. Den første løsning er naturligvis langt mindre ambitiøs end muligheden for at skabe volumen og vækst med ekstern kapital.

Disse overvejelser afleder et behov for at identificere: 1) grænserne for andelsformen som governance struktur og i sammenhæng hermed omkostningerne for landmænd ved at benytte markedet som transaktionsform for forskellige aktiviteter i den vertikale værdikæde og i forlængelse heraf 2) de fordele, der måtte være en større åbenhed til et eksternt kapitalmarked samt 3) behov og muligheder for at inddrage ekstern kapital.

I realiteten ligger svaret på den første problemstilling i den foranstående analyse: andelselskaberne vurderes at kunne finansiere forretningsudviklingen med kapital fra andelshaverne. Det betyder også, at behovet for ekstern kapital ikke er påtrængende, hvorved den tredje problemstilling bliver mindre relevant. Det ændrer dog ikke på, at andelselskaber kan have interesse i at styrke kapitalgrundlaget og dermed skabe endnu bedre muligheder for vækst ved at identificere samarbejdsløsninger med institutionelle investorer. Ydermere skal denne interesse ses i sammenhæng med det tidligere anførte portefølje-problem i andelselskaber – et problem, der ikke umiddelbart løses ved at opstille mere klart definerede ejendomsrettigheder i selskaberne.

Ligeledes må interessen for at tiltrække ekstern kapital og dermed skabe åbenhed til et kapitalmarked, ses i sammenhæng med, at der kan forventes en positiv sammenhæng mellem den vertikale grad af involvering i værdikæden og omkostningen for andelshaverne ved at råde over voice-funktionen, dvs. governance omkostningen. Inddragelse af

ekstern kapital kan udover et bedre kapitalgrundlag – og det er måske den mindste gevinst – være en mulighed for at reducere governance omkostningerne mere generelt, herunder omkostninger til beslutningstagen og omkostninger til kontrol af ledelsen.

I det følgende vil de ovenfor nævnte tre problemstillinger blive adresseret.

4.1 Grænser for andelsformen

Den tentative tese er, at markedsløsningen givetvis er forbundet med flere omkostninger end voice-funktionen i de første led i værdikæden. Omvendt er der flere tegn på, at ejeromkostningerne har en positiv sammenhæng med selskabets vertikale integration i værdikæden. Det er en vurdering, der både afspejler de organisatoriske svagheder eller incitamentsproblemerne i andelsejerskabet og omkostningerne ved at benytte markedet som transaktionsmekanisme.

Nilsson (1999) benytter denne indsigt til at reflektere over rækkevidden af andelsejerskabet, dvs. andelselskabets involvering i værdikædens enkelte led. "There are good rationales for splitting a large co-operative with complex and capital-intensive businesses into several organisations" (p. 21), hvor eksterne investorer kan indgå som medinvestorer på lige fod med producenter i nogle af aktiviteterne. Frasalg af andre forretningsaktiviteter kan ligeledes overvejes. Nilsson fremhæver i sin vurdering af fordelene ved en opsplitting af selskabets aktiviteter bl.a. de mindske krav til kapitalgenerering samt medlemmernes større motivation for at kontrollere et andelselskab, "that is working only with member-related business operations". Derudover ser Nilsson en mulighed for, at ledelsen får mindre råderum i en organisation med færre aktiviteter og "thereby less chance to decit". Ligeledes afstedkommer en indsnævring i aktivitetsfeltet en homogenisering af ejerinteresserne.

I Erhvervsudviklingsrådets rapport (1994) hedder det, at det er vigtigt at sammenknytte de første produktionsled i værdikæden, hvorimod "... fordelene ved at integrere længere fremme med andelshavere som ejere ikke er uden problemer". Rapporten anbefaler, at andelsselskaberne åbner op for mere hybride ejerformer og eventuelt med en større grad af arbejdsdeling, hvor aktieselskaberne kommer til at dominere inden for forædlet fødevarerproduktion.

Danske Andelsselskaber (1995a) præsenterede fem potentielle modeller for omfanget af den vertikale integration med angivelse af udviklingsretning og -tempo. I denne sammenhæng er der ikke grund til systematisk at præsentere modellerne, men der kan være god grund til at fremhæve træk ved de modeller, som i overvejende grad afspejler en strategi, hvor der fokuseres på kerneområdet. Det nævnes således, at investeringsbehovene ved en gradvis satsning på udbygningen af primærleddets konkurrenceevne med frembringelse af højkvalitetsråvarer og en stigende økologisk og dyreetisk produktion uden større problemer vil kunne løftes af andelssektoren selv i kombination med offentlige subsidier. Ligeledes hedder det i rapporten, at "hovedparten af andelshaverne vil forstå nytten af de investeringer, der skal foretages, hvilket nok er vanskeligere, når det drejer sig om investeringer i forædling og internationalisering".

Udgangspunktet for de modeller, der ønsker den vertikale integration fastholdt i de første produktions- og forarbejdningsled, er en vurdering af, at udviklingskrav, interesser og problemer for henholdsvis primærproduktion, forarbejdning og forædling er så forskellige, at det kun er hensigtsmæssigt at fastholde den stærke vertikale integration i de første led, mens forædlingsdelen skal udvikle sig på sine egne præmisser med mulighed for at opbygge internationalt slagkraftige virksomheder. Det er samtidig en erkendelse af, at det er langt vigtigere at opnå såkaldt "kritisk masse" på forretningsområdeniveau end på et

overordnet koncernniveau, hedder det i rapporten.

I udvalgets rapport hedder det videre, at med de modeller, hvor tyngdepunktet ligger på råvaren, opnår man den væsentlige fordel, at man kan koncentrere sine ressourcer i de led i værdikæden, hvor andelshaverne i forvejen har de centrale ejerinteresser og kompetencer. Ligeledes er andelshaverne ikke afskåret fra forædlingsleddet, og der opstilles også forskellige modeller for ejerskabet af de sidste led i værdikæden, men andelshavernes tilknytning til disse led vil i højere grad være afstemt efter deres risikovilje og evne til at frembringe kapital. Det bliver således i højere grad en option, som andelshaverne kan udnytte, eventuelt som en form for porteføljeinvestorer.

Det interessante ved rapporten er, at den – på trods af anbefalingerne – ikke ser bort fra den kendsgerning, at den fremtidige værditilvækst i fødevarersektoren i betydeligt omfang frembringes og kontrolleres i de led, som er nærmest forbrugeren. Derfor er der megen fornuft i at udbygge disse aktiviteter kraftigt. Det indebærer imidlertid så omfattende investeringsbehov, at det nødvendige kapitalgrundlag kun kan tilvejebringes fra eksterne investorer under forudsætning af, at kapitalinteresser går forud for andelshavernes vitale interesser, vurderes det i rapporten.

Under overskriften "Growing emphasis on vertical integration" skriver van Dijk m.fl. bl.a. at der "... is a trend towards increasing vertical integration within the agricultural co-operative sector". Forklaringen på denne udvikling er ligetil, skriver forfatterne: "The underlying motive is evident: the profits in the first stage of the processing chain, i.e., collection and the primary processing of the raw product, are relatively small due to the intense competition that is characteristic of produce markets. When getting involved in processing primary products, preferably far downstream the chain, perhaps even up to consumer-ready products, the co-operative can distin-

guish its products from other producers and thus realise higher returns" (van Dijk m.fl., 1997, p. 169).

Høje profitmarginener og stort indtjeningspotentiale kan have vanskeligt ved at begrunde, at landmænd skal foretage vertikal integration og dermed besidde ejerskabet over forædlingsaktiviteterne. Et stort indtjeningspotentiale i en bestemt forretningsaktivitet kan forklare en økonomisk interesse i at blive investor og dermed være en del af ejerkredsen, men det kan ikke forklare, at den kollektive organisation af landmænd skal besidde ejerskabet helt eller delvist. Var det tilfældet kunne man modsætningsvis slutte, at landmændene skulle trække sig ud af "the first stage of the processing chain", hvor indtjeningsmarginalerne er relativt lave, som det fremhæves af forfatterne i bogen om europæiske andelsselskaber (van Dijk m.fl., 1997).

Selvom "... the advantages of the vertical integration strategy are evident", som det udtrykkes hos van Dijk m.fl. 1997, tilføjer de dog i forlængelse heraf, at "... there are also some risks involved". Disse risici dækker over, at:

- "members might lose control over the co-operative if the financial burden becomes too heavy,
- price signals to the members might become distorted if profits gained in processing are distributed to the members in the form of higher product prices,
- members might have difficulties grasping the complexity of the advanced business operations which makes it increasingly difficult for co-operative boards to properly carry out their activities" (van Dijk m.fl., 1997, p. 169).

Gennemgangen af risiciene ved vertikal integration opsummeres af forfatterne på denne vis: "There are indications that these risks are not always given enough attention" (van Dijk m.fl., 1997, p. 169).

4.2 Åbenhed til markedet – gevinst ved udskillelse af aktiviteter

Holmström fremhæver i sin gennemgang af restruktureringsprocessen i amerikansk erhvervsliv, at restruktureringen ikke kun har afgrænset sig til den organisatoriske side og investorrelationerne, men også har omfattet virksomhedernes forretningsaktiviteter. "Often this has involved a stronger focus on 'core competencies'", skriver Holmström (1999, p. 408-409) og vurderer "rabatten" på virksomhedskonglomerater med, at "... markets have become more efficient at allocating capital" (1999, p. 409).

Holmström tillægger to faktorer i det økonomiske miljø afgørende betydning for, at markederne har fået mulighed for at spille en mere aktiv rolle i styringen af selskabernes aktiviteter på bekostning af ledelsens råderum.

For det første er der gennem de seneste tiår sket en betydelig deregulering både på det nationale og på det internationale plan og for det andet har der fundet en betydelig udvikling sted i informationsteknologien. Denne udvikling har betydet, at markedets komparative fordel er steget i forhold til andre ejerformer og reguleringsstrukturer, og det er baggrunden for "...the rise of shareholder value, the increased voice of capital markets and the narrowing of managerial authority", vurderer Holmström (1999).

Holmström (1999, p. 410) tilføjer, at "When it comes to moving capital long distances, from declining industries to emerging industries, markets do it more effectively than managers", og forklarer dermed også årsagen til en rabat på konglomerater. Holmström gennemgår tre grunde. For det første er "... the knowledge base in markets ... much broader ..." og "The market can be expected to move capital more expediently and efficiently ..." end virksomheder ville kunne gøre det. For det andet opstår der problemer ved virk-

somhedernes "migration", fordi "... their decisions will be biased or delayed by internal influence activities", vurderer Holmström. Og "The third major market advantage relates to evaluating and rewarding future performance", skriver Holmström og gør sig den interessante iagttagelse, at "Because the future is by definition more important when there is much change, and because stock prices are superior measures of future performance, the role of the stock market as an incentive system has increased greatly" (1999, p. 412).

Holmström pointerer, at det nuværende fokus på "share holder value" er en manifestation af de eksterne kapitalmarketers øgede indflydelse på selskabernes investerings- og forretningsadfærd på bekostning af ledelsens beslutningskompetence over virksomhedsinterne kapitalallokeringer. Han konkluderer sin gennemgang af tendenser i corporate governance med en understregning af, at denne forskydning i indflydelse "... in large part [is] driven by the enhanced value of portfolio thinking in a world that is undergoing significant real change" (p. 413).

Kapitalmarkedets indflydelse må imidlertid være betinget af virksomhedernes åbenhed og markedselasticitet/følsomhed over for kapitalmarkedet og markedets udvikling og muligheder, der bestemmes af lovgivningsmæssige og institutionelle forhold og ændringer samt af ny teknologi, som de primære determinanter, Holmström udpeger som forklaring på forøgelsen af "market authority".

Derved identificeres i realiteten en central omkostning ved ejerskabet, nemlig omkostningen ved at reagere på markedets udviklingstræk. Denne omkostning berøres delvist af Hansmann og Holmström med deres fokusering på det investorejede selskabs mulighed for at udligne interesser mellem investorer gennem et marked for omsætning af aktier. Fokuseringen på denne gevinst ved markedet følger naturligt af deres kraftige betoning af omkostningerne ved ejergruppens interesseheterogenitet.

Nilsson (1999) gør sig nogle overvejelser omkring andelsselskabets manglende evne til at reagere på markedstendenser i et samfundsperspektiv og anfører, at forudsætningen for en produktiv markedsøkonomi er mobile ressourcer, dvs., at ressourcer skal kunne flyttes fra et lavvækst område til en ekspanderende sektor.

Nilsson skriver, at hvor den ufordelte egenkapital udgør hovedparten af egenkapitalen, vil andelsselskabet "... not necessarily be shut down if the member's need for the firm disappear, nor is it likely that operations will be redirected if the needs of the members change" (p. 8). Ledelsen råder med andre ord over tilstrækkelig kapital til at kunne fortsætte aktiviteter, selvom efterspørgslen falder eller behovene ændres.

Konsekvensen er, at det traditionelle argument om markeds konkurrencen på varemarkedet som en effektiv styringsmekanisme for ejerne over for ledelsen ikke har samme gyldighed i et producentejet selskab, hvor egenkapitalen ikke er mobil og ikke kan omsættes eller trækkes ud af selskabet og fordeles til ejerne. Selskabet vil dog ikke kunne undslå sig de langsigtede konsekvenser af en manglende efterspørgsel og en konkurrence på varemarkedet. Argumentets plausibilitet svækkes ydermere af, at andelsselskaberne typisk opererer med en lavere soliditet end andre selskaber og derfor vanskeligt eller i bedste fald kun i en kortere periode kan bruge kapitalen som en stødpude for ineffektivitet.

Residualen i andelsselskabet er samhandelsbetingelserne i relation til varetransaktionen, medmindre der sker en forskydning i egenkapitalen, idet der typisk kun betales en lille eller ingen rente af egenkapitalen. En utilstrækkelig effektivitet giver sig udslag i faldende betaling for varen, der indgår i transaktionen. På den ene side indebærer midlertidige leveranceforpligtelser og strukturrationaliseringer i brancherne en mindre konkurrence på faktormarkedet. Det opvejes dog givetvis af, at der på den anden side også sker en

strukturudvikling med stadig større primærbrug og en stedse bedre informationsteknologi, der letter adgangen til information om alternativer betydeligt, og afføder mulighed for såvel som ressourcer til at dirigere råvarerne hen, hvor de oppebærer den højeste betaling.

Selskabets evne til og mulighed for at reagere på markedets krav kan være væsentlig i forhold til flere beslutninger i selskabet, herunder:

- Produktionsbeslutninger som en konsekvens af selskabets følsomhed over for ændringer i efterspørgselsmønstre i markedet. Ejerne kan have interesse i at bruge ejerskabet til at reducere effekten af markedsændringer, hvorved ejerskabet kan vanskeliggøre, at markedskrav opfanges i organisationen. Det er *ejerskabets markedsomkostning*.
- Investeringsbeslutninger og herunder selskabets investeringer i den vertikale værdikæde. Andelsselskabets afskærmning over for markedet betyder, at investeringsbeslutningerne omkring bl.a. integrationen i værdikæden foretages internt i selskabet og ikke via markedet.
- Evaluering af forretningsaktiviteter og innovation i selskabet vil ligeledes være en omkostning ved et ejerskab uden åbenhed over for markedet. Specielt omkring investeringer i innovation og ved langsigtede investeringer i immatrielle aktiver og herunder markedsføringsaktiviteter må denne omkostning vurderes at være af betydning.

4.3 Behov og muligheder for ekstern kapital

Litteraturen på feltet omkring kapitalen i andelsejede selskaber påpeger i særlig grad vanskeligheden ved at generere kapital *blandt* andelshaverne, og specielt fremhæves det, at andelshaverne mangler incitamenter til at bidrage med kapital i fornødent omfang til selskabets udvikling. I tillæg hertil er det cen-

tralt at påpege, at det er vanskeligt at generere kapital *sammen med* andelshaverne, dvs. i et samarbejde mellem investorer og andelshavere, fordi et væsentligt rationale bag andelsejerskabet er at sikre andelshaverne kontrollen over selskabets aktiviteter.

Muligheden for inddragelse af risikovillig ejerkapital fra institutionelle investorer i samarbejde med de eksisterende andelsselskaber er som udgangspunkt kun interessant, hvis der eksisterer et behov herfor. En af interviewpersonerne vurderer, at "Ideen med ekstern kapital og andelskapital er rigtig", men "Behovet er ikke nødvendigvis til stede for ekstern kapital p.t.", siger interviewpersonen videre (NN3).

En centralt placeret interviewperson vurderer, at den tidligere anvendte hybridmodel i MD International og i Tulip International, hvor eksterne investorer deltog i ejerkredsen sammen med andelsselskabet, ikke er mulig (NN1).

Baseret på erfaringerne med de tidligere hybridmodeller vurderer interviewpersonen, at bøndernes kapital er mere tålmodig end investorernes kapital (NN1).

Interviewpersonen vurderer, at "Råvaren skal spille mindre rolle for at opnå et interessefællesskab mellem investorer og andelsselskab" (NN1), dvs. samarbejdet mellem parterne skal i mindre grad være afhængig af en varetransaktion, som kun den ene af parterne har økonomisk interesse i.

Et eventuelt samarbejde mellem andelsselskab og institutionelle investorer skal ifølge interviewpersonen baseres på en langt mere eksplicit formulering af en fælles målsætning for samarbejdet, og samtidig skal exit-mulighederne i samarbejdet præciseres meget tydeligt (NN1).

I bestræbelserne på at tilvejebringe risikovillig kapital som grundlag for vækst i omsætningen har andelsselskaberne lært, at de skal vælge "pragmatiske løsninger", som en af interviewpersonerne (NN1) udtrykker det. Det betyder, at der er mange forskellige løsninger for vækst og udvikling, og inddragelse af ek-

stern kapital fra professionelle investorer er kun én af flere løsninger, understreger interviewpersonen. Mere konkret peger interviewpersonen på joint ventures, og en af fordelene herved er, at "modparten tilfører noget andet end kapital – der er synergieffekter" (NN1).

Interviewpersonen fremhæver, at valget af samarbejdspartner sker ud fra en vurdering af såvel partnerens viden som soliditet. Det er således meget væsentligt, at der ikke blot tilføres kapital ved samarbejdet men såkaldte "kloge penge", vurderer interviewpersonen (NN1). I den forbindelse påpeger interviewpersonen, at det tidligere samarbejde mellem andelsselskaber og institutionelle investorer har vist en manglende professionalisme hos investorerne, hvor eksempelvis investorerne har haft behov for at kommunikere såvel problemer som strategiske muligheder i fællesejede selskaber til offentligheden og herunder forskellige interesser hos de involverede parter (NN1).

En anden interviewperson påpeger dog andelshavernes manglende engagement og halvhjertede indsats i forbindelse med de tidligere erfaringer med delt ejerskab i fødevarer-sektoren. Interviewpersonen vurderer, at andelshaverne var mere optaget af udviklingen i forarbejdningsdelen af selskabet og havde sværere ved at se formålet med investeringer i forædlingsaktiviteter (NN3).

Et af de helt fundamentale problemer ved inddragelse af ekstern ejerkapital vedrører muligheden for at adskille forarbejdning og forædling, idet andelsselskabet som den ene af ejergrupperne i det delte ejerskab vil have interesse i at skabe størst mulig overskud i den del af forretningen, hvor andelshaverne besidder det fulde ejerskab.

Råvareforsyningen er det største problem i forbindelse med inddragelse af ekstern ejerkapital, vurderer en interviewperson og påpeger, at "Kød er ikke bare kød". Interviewpersonen anfører, at moderselskabet "Danish Crown

kunne drille på råvaresiden i forbindelse med levering af kød til Tulip International". Forklaringen er, at "Der er ikke et verdensmarked for svinekød", som interviewpersonen udtrykker det, og derfor kan den part, der forsyner et fællesejet selskab med en råvare, udøve opportunistisk adfærd over for den anden part, der blot indskyder kapital, ved at forlange for høj en pris på en råvare (NN3).

Condon (1990) formulerer problematikken i relation til andelsselskabernes samarbejde med andre interessenter: "While such arrangements have the potential for increasing investment flexibility by overcoming horizon and portfolio related restrictions, they may detract from the risk management goals this study maintains as primary to the foundation of cooperatives. If members perceive that a substantial portion of the cooperative's activities are no longer under their control, they may conclude the agency costs of cooperative membership exceed the risk management benefits they sought from the cooperative" (p. 184–185).

På baggrund af ovenstående og herunder de interviews med aktører, der har tidligere erfaringer med inddragelse af ekstern kapital i fællesejede selskaber, synes mulighederne for at inddrage ekstern kapital i selskaber, hvor ejerskabet er delt mellem andelshavere og eksterne investorer, at forudsætte:

- Formulering af fælles målsætning for selskabet.
- Samme tidshorisont for ejerne.
- Klart definerede exit muligheder for parterne.
- Viden og indsigt hos parterne om markedsforhold.
- Gennemskuelighed i interne varetransaktioner.
- En korrekt prisfastsættelse af aktiverne i samarbejdet.

5. Konklusion og fremtidig forskning

5.1 Konklusion

Andelsselskabers kapitalbegrænsninger er en problematik, der er adresseret i megen litteratur i relation til denne særlige måde at organisere økonomiske aktiviteter på. Begrænsninger i andelsselskabers evne til at generere risikovillig ejerkapital som en konsekvens af institutionelle restriktioner på ejerskabet er ganske godt beskrevet specielt inden for den nyinstitutionelle økonomiske teori. I litteraturen fokuseres specielt på free-rider problemet, porteføljeproblemet og det såkaldte horisontproblem i andelsselskaber. Disse problemer er en konsekvens af andelsformens ejendomsrettighedsstruktur og afstedkommer incitamentsproblemer i relation til andelshavernes investeringstilbud.

Litteraturen på området er dog langt fra entydig og denne gennemgang giver (heller) ikke grundlag for at verificere en antagelse om, at andelsselskaber er begrænsede i deres udvikling på grund af mangel på kapital. Disse observationer er både en konsekvens af, at de ovenfor nævnte problemer ikke skal overvurderes, ligesom andelsselskabets gældskapacitet er meget betydelig som følge af en stærk sammenhængskraft i organisationen og en deraf følgende sikkerhed for råvaregrundlaget, der danner grundlag for andelsselskabets forretning.

Der er snarere grundlag for at vurdere, at en række andelsselskaber kan være overkapitaliserede, og svenske andelsselskaber har generelt en højere soliditet end danske andelsselskaber. Det giver ledelsen bedre mulighed for at forfølge egne interesser, herunder muligheden for at diversificere forretningsaktiviteterne men uden tilknytning til andelshavernes råvareproduktion. På den baggrund synes litteraturens stærke fokusering på insti-

tutionelle årsager til begrænsninger i andelsselskabers evne til kapitalgenerering at være et ikke uvæsentligt perspektiv men et perspektiv, der skal suppleres af en bredere tilgang, hvor en række strukturelle begrænsninger i tillæg til en lang række øvrige forhold af betydning for selskabernes mulighed for at generere risikovillig ejerkapital medtages, og hvor alternative metoder til at sikre kapital til en optimal udvikling af alle led i fødevarekæden identificeres.

Effekten af institutionelle reformer til at fremme incitamentet hos andelshaverne til investering i selskaberne kan derfor i flere tilfælde antages at være marginal alene af den grund, at der eksisterer en række begrænsninger på investeringsevnen og – viljen af mere strukturel karakter.

Det er samtidig en central pointe, at specielt det anførte horisontproblem reduceres betydeligt af den omstændighed, at eventuelle investeringer i andelsselskabet kapitaliseres i andelshaverens egen bedrift, dvs. andelshaverens bedrift sikrer (allerede) den fordel, som man i den nyinstitutionelle økonomiske teori søger at opnå med mere klart definerede ejendomsrettigheder. Dertil kommer, at man inden for mejerisektoren har et kvotesystem, der fungerer som en skyggeaktie.

Endvidere indebærer en udnyttelse af selskabernes høje gældskapacitet, dvs. en stor gearing af egenkapitalen, at relevansen af de nævnte problemer reduceres betydeligt, herunder i særlig grad porteføljeproblemet.

Porteføljeproblemet er dog givetvis det problem, som der er størst grund til at søge løsninger på, fordi det dækker over en suboptimal porteføljesammensætning for andelshaverne og et generelt ønske om en høj risikopræmie ved investering. Ud fra en teoretisk betragtning medfører det, at investeringsprojekter i andelsselskaber ikke realiseres, fordi andelshavere med en lav risikovillighed vil presse ledelsen til at opgive mere risikofyldte investeringer, dvs. typisk investeringer i forædlingsaktiviteter.

En løsning på portefølje-problemet, med mulighed for at andelshavere med størst risikovillighed og investeringsevne kan investere uafhængigt af øvrige andelshavere, vil samtidig åbne op for ekstern kapital eller en bredere kreds af investorer til finansiering af aktiviteter i fødevarerækeden i samarbejde med andelshavere. Inddragelse af ekstern kapital er – alt andet lige – det mest effektive middel til at sikre et bedre kapitalgrundlag i andelsselskaber.

På baggrund af disse betragtninger virker det hensigtsmæssigt at bruge tanken om mere klart definerede ejendomsrettigheder i andelsselskaber til først og fremmest at skabe et permanent kapitalgrundlag i andelsselskaber og et permanent råvaregrundlag. Det opnås ved at knytte leveringsforpligtelsen sammen med ejerandelen i andelsselskabet, dvs. den enkelte producent kan kun frigøre sig fra forpligtelsen til at levere råvarer til selskabet ved at omsætte ejerandelen i selskabet til en anden producent. Derved sikres en meget stærk sammenhængskraft i selskabet og en deraf afledt høj gældskapacitet, som selskabet kan udnytte sammen med en høj grad af stabilitet i forretnings-systemet. Disse fordele kan ikke i samme omfang opnås med eksempelvis personlige konti, der af mange anses som eneste alternativ til den kollektive kapital.

I stedet for eller måske nærmere som et supplement til en vurdering af mulighederne for at skaffe tilstrækkeligt med risikovillig kapital fra andelshaverne kunne det overvejes at "trække en grænse i mulden" for selskabernes aktiviteter. Det er den mindre ambitiøse plan, hvor man begrænser kapitalbehovet ved at afgrænse selskabets aktivitetsområde og identificere de kerneaktiviteter, der skal fokuseres på inden for rammerne af andelsformen, mens de øvrige beslægtede aktiviteter frasælges eller ejes i fællesskab med eksterne investorer.

Frasalg af aktiviteter er den umiddelbart nemmeste løsning, men vi mangler klart viden om omkostningerne ved at gennemføre transaktioner frem i værdikæden på markeds-

vilkår og mulighederne herfor givet den omstændighed, at andre interessenter kan være tilbageholdende med investeringer i f.eks. forædlingsaktiviteter, når landmændene sidder på råvaregrundlaget. Samtidig har en række andelsselskaber vist, at det er muligt at håndtere en dyb vertikal integration inden for rammerne af andelsformen og givet de kapitalbegrænsninger, der måtte være. Det er med andre ord måske ikke nødvendigt at overveje denne mulighed, fordi landmænd kan være den gruppe af virksomhedens interessenter, der kan være ejere af selskabets aktiviteter til færrest mulige omkostninger.

Endelig er der mulighed for at invitere eksterne investorer inden for i ejerkredsen og dermed dele ejerskabet til bestemte aktiviteter med investorer. Den mulighed løser det fundamentale/strukturelle problem for andelsselskaber, nemlig et relativt lille kapitalgrundlag på grund af en afgrænset ejerkreds. Konklusionen i den foranstående gennemgang er klar: der eksisterer tydelige interessekonflikter mellem andelshavere og eksterne investorer og "set-up'et" for et fremtidigt samarbejde skal være langt bedre forberedt i modsætning til tidligere forsøg med tydelig angivelse af målsætning, tidshorisont og exitmuligheder. Det er tydeligvis et område, der fortjener langt større opmærksomhed, og det vil være naturligt at se denne problemstilling i sammenhæng med portefølje-problemet. Det er også forslaget eller oplægget til videre forskning inden for kapitalområdet nedenfor.

5.2 Fremtidig forskning

I relation til fremtidig forskning inden for området giver ovenstående gennemgang og analyse grundlag for at påpege to specifikke emner eller problemstillinger:

Empirisk forskning

Bl.a. på baggrund af gennemgangen i de foranstående ses et meget tydeligt behov for

empirisk forskning i Danmark og Sverige. Den empiriske forskning på kapitalområdet har stort set været begrænset til USA, hvor der er gennemført et par Ph.D.-afhandlinger inden for de seneste år (Iliopoulos 1999, Cheddar 2002) og kun med fokus på amerikanske data.

Disse undersøgelser er i videnskabelig, teoretisk sammenhæng særdeles interessante, men på et mere praktisk plan er undersøgelsesresultater meget vanskelige at overføre til Europæiske endelige Skandinaviske forhold. Amerikanske andelsselskaber arbejder under andre lovgivningsmæssige rammebetingelser; de arbejder i et andet forretningsmiljø og med en helt anden konkurrence- og branchestruktur end den, der kendes i Danmark og Sverige; samtidig er mange af de store andelsselskaber såkaldte multi-purpose selskaber med aktiviteter inden for en lang række brancher og områder, og det kendes heller ikke i nær samme omfang i Skandinavien; ydermere har de i nogen grad en anden ejerstruktur på bedriftsniveau, hvor en stor del af det dyrkede land sker på forpagtningsaftaler.

Pointen er, at sådanne kontekstuelle forhold og forskelle i ejendomsrettigheder mellem lande afstedkommer forskellige forudsætninger for andelshaveres motivation til at investere i selskaberne. Det betyder bl.a., at de traditionelle problemstillinger i relation til andelshaveres motivation til investering i andelsselskaber – free-rider problematikken, portefølje-problemet og horisontproblemet – har forskellig relevans i henholdsvis USA og i Skandinavien.

Portefølje-problemet – inddragelse af ekstern kapital

Denne problemstilling kan anskueliggøres med en parallel til differentieret produktion i andelsselskaber. Igennem en årrække har landmandskontrollerede selskaber håndteret en differentieret produktion på basis af differentierede råvarer fra landmændene uden større interessekonflikter og indflydelsesaktiviteter og tilhørende omkostninger.

Tilsvarende er der grund til at analysere mulighederne for, at andelshaverne kan differentiere – ikke råvaregrundlaget – men kapitalbidraget til andelsselskabet. I dag er der i langt de fleste andelsselskaber ikke mulighed for at de enkelte andelshavere kan differentiere kapitalindskuddene, dvs. der er proportionalitet mellem andelshaverens omsætning med selskabet og bidraget med risikovillig ejerkapital. På den ene side sikrer denne proportionalitet en lighed i medlemsorganisationen og dermed få interessekonflikter, men på den anden side giver det en suboptimal porteføljesammensætning, som tidligere gennemgås.

Konsekvensen er, at forskelle i risikovillighed, investeringsevne og alternativomkostninger hos andelshaverne ikke kan omsættes i forskellige bidrag med risikovillig ejerkapital. Investeringerne i andelsselskabet bliver et kompromis mellem forskellige interesser, men hvor proportionalitet sikrer en lighed og dermed en ligeværdighed mellem andelshaverne.

Alternativet er, at investeringerne og bidragene med risikovillig ejerkapital gøres individuelle. Det vil give optimale porteføljesammensætninger for de enkelte andelshavere og tillade, at andelshavere med stor risikovillighed og investeringsevne kan investere mere end det nuværende proportionalitetssystem giver mulighed for. Det vil give selskaberne mulighed for at gå videre med investeringer i f.eks. forædlingsaktiviteter end det nuværende system, der bygger på et kompromis mellem forskellige andelshaveres interesser, giver mulighed for.

Problemet er, at det afstedkommer interessekonflikter, idet andelshaverne får forskellige interesser med hensyn til aflønning af henholdsvis råvaren og kapitalen. Andelshavere med lille kapitalbidrag vil naturligt favorisere en høj pris på råvaren og tilsvarende et lavt udbytte til aflønning af kapitalen. Andelshavere med et stort bidrag til den risikovillige ejerkapital vil selvfølgelig have modsatrettede interesser – og i realiteten have interesser på linje med andre eksterne investorer, der måtte kunne investere

i selskabet. Kernen i problematikken er med andre ord, at der indbygges forskellige ejerinteresser i et selskab og disse ejergrupperne har forskellige interesser i fordelingen af indtjeningen. Det er en meget svær problemstilling, der formentlig vil undergrave sammenhængskraften i medlemsorganisationen og lede til opsplitning af andelsselskabet.

På den baggrund er det meget væsentligt at finde løsningsmodeller, der kan håndtere forskellige ejerinteresser inden for rammerne af det samme selskab. En mulighed er at udskille forretningsaktiviteter og indbyde andelshavere til at tegne kapital i sådanne udskilte aktiviteter. Problemet er i denne situation den store gensidige afhængighed mellem forretningsaktiviteter i koncernen, hvor f.eks. moderselskabet kan udøve opportunistisk adfærd over for udskilte datterselskaber.

Pointen er, at hvis der kan findes løsninger på den teoretisk velbeskrevne portefølje-problematik, så vil man samtidig have fundet en nøgle til at få ekstern kapital ind i andelsselskaberne eller rettere ind i selskaber, der er ejede af andelshavere og institutionelle investorer i fællesskab. Det vil være en enorm styrke for hele andelssektoren, hvor kapitalgrundlaget bliver langt større. Men som det blev understreget i et tidligere refereret interview, er der behov for et langt tydeligere og bedre forberedt set-up for fællesejede selskaber. Det er oplagt at analysere denne problematik.

Litteraturliste

- Bogetoft, Peter og Henrik Ballebye Olesen (2000), *Afregning i andelsselskaber. Teoretiske modeller og praktiske eksempler fra slagterbranchen*. Frederiksberg: DSR Forlag.
- Cheddad, Fabio (2002), "Capital constraints in agricultural co-operatives". Ph.D-dissertation from the University of Missouri, Columbia, USA.
- Condon, Andrew & Peter Vitaliano (1983), *Agency Problems, Residual Claims and Co-operative Enterprise*. Working paper. Blacksburg, VA: Virginia Polytechnic Institute and State University.
- Condon, Andrew Michael (1990), *Property Rights and the Investment Behavior of U.S. Agricultural Cooperatives*, Ph.D. dissertation from Virginia Polytechnic Institute and State University, 1990.
- Cook, Michael L. (1994), "The Role of Management Behavior in Agricultural Cooperatives", *Journal of Agricultural Cooperation*, vol. X, no. X, pp. 42–58.
- Cook, Michael L. (1995), "The Future of U.S. Agricultural Cooperatives: A Neo-Institutional Approach", *American Journal of Agricultural Economics*, vol. 77, pp. 1153–1159.
- Cook, Michael L. & Constantine Iliopoulos (1999), *Beginning to inform the theory of the cooperative firm: Emergence of the New Generation Cooperative*. Paper presented at the conference on "The Role of Cooperative Entrepreneurship in the Market Economy" organised by Pellervo Confederation of Finnish Co-operatives in Helsinki, June 11, 1999.
- Danske Andelsselskaber (1995a), *Danske Andelsselskaber: Andelssamarbejdet år 2010 – en delrapport*. København: Danske Andelsselskaber.
- Dijk, Gert van (1997), "Implementing the sixth Reason for Co-operation: New Generation Co-operatives in Agribusiness", pp. 94–110 in Jerker Nilsson and Gert van Dijk (eds.), *Strategies and Structures in the Agro-food Industries*, Assen: Van Gorcum.
- Div. avisartikler.
- Erhvervsudviklingsrådet (1994), *Ejerforhold og konkurrenceevne i dansk erhvervsliv*. København: Erhvervsfremme Styrelsen.
- Hansmann, Henry (1996), *The Ownership of Enterprise*. Cambridge, Massachusetts: The Belknap Press of Harvard University Press.
- Hansmann, Henry (1999), *Co-operative Firms in Theory and Practice*. Paper (preliminary

- draft) prepared for the conference on "The Role of Co-operative Entrepreneurship in the Market Economy" organised by Pellerovo Confederation of Finnish Co-operatives in Helsinki, June 11, 1999.
- Harris, Andrea, Brenda Stefanson & Murray Fulton (1996), "New Generation Cooperatives and Cooperative Theory", *Journal of Cooperatives*, vol. 11, pp. 15–28.
- Hendrikse, George W.J. and Veerman, Cees P. (1997), "Marketing Cooperatives as a System of Attributes", pp. 111–130 in Jerker Nilsson and Gert van Dijk (eds.), *Strategies and Structures in the Agro-food Industries*, Assen: Van Gorcum.
- Holmström, Bengt (1999), *Future of Cooperatives: A corporate perspective*. Paper presented at the conference on "The Role of Co-operative Entrepreneurship in the Market Economy" organised by Pellerovo Confederation of Finnish Co-operatives in Helsinki, June 11, 1999.
- Iliopoulos, Constantine (1998), *Constraints in US Agricultural Co-operatives*. PhD-dissertation at the University of Missouri, Columbia, USA.
- Jensen, Michael C. & William H. Meckling (1986), "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure", pp. 214–275 in Jay B. Barney & William G. Ouchi (eds.), *Organizational Economics*. London: Jossey-Bass Ltd.
- Lang, Mahlon G. (1995), "The Future of Agricultural Cooperatives in Canada and the United States: Discussion", *American Journal of Agricultural Economics*, vol. 77, no. 5, pp. 1162–1165.
- Møgelhøj, Bjarne (1980), *Det kooperative særpræg*. Esbjerg: Sydjysk Universitetsforlag.
- Nilsson, Jerker (1999), "Organisational Principles for Co-operative Firms", *Scandinavian Journal of Management*,
- Rey, P. & J. Tirole (1998), Divergence of Objectives and the Governance of Joint Ventu-
- res. Working Paper. Toulouse: IDEA. Præsenteret på: Conference on Industrial Organization and the Food Processing Industry, Toulouse 12.–13. november, 1998.
- Sexton, Richard J. (1991), *Current Issues in Cooperative Marketing: The California Perspective*. Working Paper Series, 7-A. University of California, Davis: Center for Cooperatives.
- Staatz, John M. (1984), *A Theoretical Perspective on the Behavior of Farmers' Cooperatives: A Dissertation*. Michigan: Michigan State University, Department of Agricultural Economics, Agricultural Economics Staff Paper No. 84–27.
- Staatz, John M. (1987), "The Structural Characteristics of Farmer Cooperatives and Their Behavioral Consequences", pp. 33–60 in Jeffrey S. Royer (ed.), *Cooperative Theory: New Approaches*, Washington, D.C.: USDA, ACS Service Report Number 18.
- Søgaard, Villy (1995), "Andelsejets betydning for valget af produktstrategi", I: Johannes Michelsen (red.): *Andelsselskaberne i den internationale konkurrence*. Nimtofte: Foreningen for Andelsstudier,
- Årsskrift 1995, s. 49–65.

Interviewoversigt

Det understreges, at interviews, der indgår i denne rapport, er gennemført under forudsætning af anonymitet, bl.a. på grund af emnets følsomhed og set i lyset af de interviewede personers placering i andelsbranchen.

- NN1: Direktionsmedlem i et andelsselskab
 NN2: Bestyrelsesmedlem i et andelsselskab
 NN3: Institutionel investor
 NN4: Producent

Diskussionsinledning



MARTINA BÄRNHEIM

Medlemschef
Skånemejerier

Inledning

Jag vill börja med att först gratulera Stiftelsen Arne och Margot Berglunds Fond för Forskning, för finansiering till detta relevanta ämnesområde. Naturligtvis vill jag också gratulera Søren till en bra rapport. Tack också för att jag blev inbjuden att inleda diskussionerna kring denna forskningsrapport.

Rapporten är viktig med tanke på de kapitaldiskussioner som förs i föreningsföretagen. I samband med Arla Foods presenterade strategiplan har frågan om ägandet framöver fått nytt fokus och i Swedish Meats pågår för fullt ägarråd med bl.a. kapitalförsörjning som ett diskussionsämne.

Forskning på området är mycket väsentlig. Søren har på ett skickligt sätt bokstavigt talat dammsugit forskningslitteraturen på kapitalområdet och därmed kunnat dra slutsatser utifrån den samlade kooperativa forskningseliten. För att namnge några vill jag nämna Peter Vitaliano, Michael Cook, John Staatz, Richard Sexton, Gert van Dijk och vår egen Jerker Nilsson. Den sistnämnde som jag för övrigt anser används för lite vid förarbeten till kooperativ utveckling. Detta till förmån för

konsulter som inte har samma förankring i vetenskapen. Forskning som underlag skulle göra integrationen bättre mellan forskning och näring. Tyvärr är det oftast för mycket politik och för lite kunskap som får avgöra besluten om utveckling.

Sørens rapport greppar över kapitalproblematiken med utgångspunkt i nyinstitutionell ekonomisk teori och empirisk analys på ett mycket genomarbetat och logiskt sätt. Detta ger en värdefull belysning av de faktorer som påverkar utfallet av olika finansieringslösningar. Søren pekar också på behov av utökad forskning vilket jag starkt håller med om. Det är som Søren också skriver någonstans i rapporten svårt att överblicka vilka konsekvenser förändring i kapitalstrukturen medför och då är det viktigt att med alla medel försöka förutspå och förstå utfallet. Risker är annars att osäkerhet gör att effektiva förändringar skjuts till framtiden.

Rapportens konklusioner

Rapporten innehåller mycket som kan kommenteras. Jag utgår i mina kommentarer ifrån

egna erfarenheter inom mejeribranschen. Först ska jag presentera min tolkning av rapportens konklusioner.

Søren menar att freerider-, horisont- och portföljvalsproblemen är en konsekvens av kapitalstrukturen men begränsar inte kapitalanskaffningen. Element som skuldkapacitet och råvarusäkerhet är viktigare att koncentrera sig på när det gäller frågan om begränsad kapitalförsörjning.

Søren menar vidare att det finns en överkapitalisering i de svenska föreningsföretagen.

När det gäller agentproblemen så är de i stort sett undanröjda genom befintlig kapitalstruktur men kan också minskas ytterligare genom relativt enkla justeringar. Horisontproblemet har mindre betydelse p.g.a. att mjölkkvoten fungerar som en skuggaktie och portföljvalsproblemet kan minskas med ökad skuldkapacitet, frivilliga riskinvesteringar och externt kapital.

Søren nämner också i konklusionen två tänkvärda modeller. Andels- och leveransrätter skulle troligen fungera bättre än insatser som alternativ till kollektivt kapital och för att göra det möjligt med frivilligt kapital från mer riskbenägna medlemmar och externa ägare föredras en modell med moder- och dotterföretag där det finns en klar avgränsning i affärerna och där marknadssignalerna får lysa igenom.

Om jag tolkar Søren rätt så fungerar kapitalstrukturen relativt bra idag, m.a.o. finns inget akut behov av radikala förändringar som t.ex. leveransrätter skulle innebära.

Søren menar också att det inte empiriskt går att bevisa att det skulle vara brist på kapital i föreningarna.

Jag ska tala några ord om kapitalbehovet i mejeriindustrin framöver.

Behov av kapital

Det är behovet av riskkapital som är väsentligt. Riskkapitalet utgör själva grunden för

lånevillkoren och är svårare att anskaffa än lånat kapital. Frågan är om en ökad skuldkapacitet är lösningen framöver. Jag vill framhålla fyra punkter där rapporten inte är tillräckligt tydlig när det gäller ökad skuldkapacitet.

Konsekvenserna vid borgensförbindelser på gårdsnivå anser jag inte är tillräckligt utredda bl.a. när det gäller lantbrukarnas egen lånekapacitet. Även om en ökad skuldkapacitet kan arrangeras genom att t.ex. förmå bankerna att omvärdera borgensförbindelserna kommer det inte att vara tillräckligt om vi ser till det ökade kapitalbehovet. Dessutom kan det vara mycket svårt att "lära" eller övertyga bankerna om värdet av borgensförbindelserna. Till sist får vi anta att styrelserna och ledningarna är tillräckligt kompetenta och därför redan idag har sett över möjligheten att effektivt utnyttja skuldkapaciteten. För varför i onödan ta striden med medlemmarna?

Mejeriföretagen använder tillväxtstrategi framöver. Antingen i form av ökad tillväxt med mervärdesprodukter eller genom ökad omsättning i form av uppköp. Tillväxten är betydelsefull för att möta handels utveckling och ökad internationell konkurrens. Arla Foods tillväxtstrategi innebär i storleksordningen uppköp av ett Skånemejerier, varje år.

Tidigare har fusioner varit medlet för ökad kapitalbas och ökad omsättning. Framöver får nog antas att fusioner mellan kooperativa företag begränsas. Det är svårt att föreställa sig ett kooperativt företag som verkar över tre nationsgränser. I så fall är frågan vilket språk, utöver danska och svenska, som kommer att höras på Arla Foods stämmor. Bli det norska, finska eller kanske tyska?

Med sänkta interventionspriser och lägre exportstöd kommer EU:s framtida jordbrukspolitik att innebära ett ökat behov av satsning på konsumentnära produkter. Detta medför ytterligare satsning på marknadsföring, forskning och produktutveckling. Redan idag investerar kooperativa mejeriföretag mindre på forskning och utveckling än internationella

investorägda mejeriföretag. Inom kooperativ mejeriindustri måste en ny produkt i stort sett ha payoff-tid på ett år. Hur många planer på långsiktiga storsäljare har skrinlagts och kommer att skrinläggas p.g.a. kapitalstrukturen?

Ett motiv för att gemensamt äga ett kooperativt förädlingsföretag är lantbrukarens behov av att ta del av vinster längre fram i förädlingskedjan. Med pressad lönsamhet i primärproduktionen och mindre möjlighet att finna lönsamhet i lågförädlade produkter p.g.a. ökat konkurrenstryck återstår möjligheten att åtnjuta vinster längre fram i förädlingskedjan. Investeringar längre fram i förädlingsledet har en ökad risk men har också möjlighet till större utväxling. Den som inte är med och satsar kapital får inte heller del i avkastningen.

Sammanfattningsvis är min prognos att kapitalbehovet ökar och därmed ökar också behovet att se över kapitalstrukturen och finna lösningar.

Skillnader mellan nationerna

Rapporten är skriven utifrån dansk betraktelse och erfarenhet. Detta är visserligen gott nog eftersom vi svenskar betraktar danskt lantbruk och dansk livsmedelsindustri som i många avseenden överlägsen vår. Men några slutsatser anser jag är allt för förhastade och dåligt underbyggda. Skillnader mellan ländernas kapitalstruktur är ingen självklar grund för att hitta framgångsfaktorer. Frågan är också vad historiskt uppbyggd kapitalstruktur rent mentalt förändrar bilden av medlemmar- nas motivering till ägarkapital.

Orsaken till soliditetsskillnaden mellan ländernas kooperativa företag har Søren förklarat i rapporten. I Sverige hade vi under en längre tid haft förmånliga skatteregler som gynnat uppbyggnad av kollektivt kapital. I Danmark har konkurrensen om medlemmar- nas leveranser tvingat fram prioritering av råvarupriserna framför konsolidering. Detta

innebar också att strukturrationaliseringen påskyndades. Det nämns inte i rapporten varför det skulle vara överkapitaliserade för- eningsföretag i Sverige. Det finns en bevisad överkapitalisering i svenska LRF, eller åtminstone en påtaglig agentproblematik p.g.a. det kollektiva kapitalet i LRF. Jag anser inte att de svenska kooperativa förningsföretagen är överkapitaliserade. I Sverige är dessutom graden av individuella insatser en relativt god försäkran mot portföljvalsproblemet. Är möjligen förningsföretagen underkapitaliserade i Danmark? Åtminstone tyder kapitalarbetet i Danish Crown på att bidraget med riskkapital behöver stärkas.

En lång svensk regleringstid i Sverige innebar mer eller mindre inhemsk balans mellan produktion och konsumtion. Danskar har varit världshandelsresande under lång tid och har också en långt mycket större produktion än inhemsk konsumtion. Detta innebär olika affärsstrategier och därmed olika kapital- strukturer.

Mjölkkvoten fungerar inte på samma sätt i Sverige som en skuggaktie. Mer än 35% av kvotvärdet påverkas av andra mejeriföreningar än Arla Foods. I Sverige har inte heller landskvoten överträtts och det innebär säkert att kvotvärdet har påverkats annorlunda än i Danmark där superavgift har utbetalats. Den geografiska skillnaden mellan länderna har också sin betydelse i frågan om kvotvärde och avspeglning i priset på produktionsfastigheten. Många gårdar i Sverige ligger utanför möjlighet till uppköp i rationaliseringssyfte. Värdeelement, t.ex. mjölkkvot eller leverans- rätt, kan inte på samma sätt som i Danmark knytas till produktionsfastigheten.

Till sist återstår frågan om vad tradition och mental inläring av olika finansierings- instrument har för betydelse? Sverige har länge i kapitalstrukturen haft insatser tillsammans med kollektivt kapital. I Sverige är för- eningsföretag som Södra ett gott exempel på individuellt kapital, förlagsinsatser och insatsutdelning. Danmark saknar dessa prak-

tiskt tillämpade finansieringssystem. Föreningsföretagen i Danmark har traditionsenligt arbetat med kollektivt kapital, inget individuellt kapital, borgensförpliktelser, leveransplikt, utträdeshinder och stor efterbetalning. Det sistnämnda påverkar med stor sannolikhet checkräkningskrediten men det nämns inget om detta i rapporten.

Ett intressant land att jämföra Danmark med är Holland eftersom affärstrategierna och strukturen är påtagligt lika. Holländska lantbrukskooperationen har starka inslag av individuellt ägande, kapitalavkastning och högre soliditet jämfört med den danska. Jag har också förstått att holländska kooperativa forskare betraktar den danska kapitalstrukturen som konservativ och mindre "modern".

Brist på kapital och medlemmarnas kapitalintresse

Diskussionen kring rapporten föranleds av två frågeställningar.

Begränsas föreningsföretagens utveckling av brist på riskkapital och hur främja medlemmarnas intresse av att satsa kapital?

Jag tror, liksom Søren, att föreningsföretagens kapitalbehov blir tillgodosett. Min fråga är bara vilket sätt?

I rapporten nämns i något sammanhang att den intervjuade personen menar att styrkeförhållandet mellan medlem och föreningsföretag numera är till föreningsföretagets fördel. Med andra ord så är konsolideringstrycket starkare än vad medlemmen förmår att motivera till ökad råvarubetalning. Skulle detta inte vara tillräckligt tror jag att sannolikheten är stor att kapitalet tillförs genom lösningar för externt kapital.

Därför ställer jag följande två frågor:

Kommer utvecklingen inom kapitalförsörjningen framöver att ske i syfte att, utöver att enbart säkra kapitalbehovet, även att begränsa agentproblemen och i möjligaste mån

optimera medlemmens möjligheter till del i avkastning längre fram i förädlingskedjan?

Med mer investerat kapital i mervärdesprodukter och varumärken ökar företagets marknadsvärde. Detta till förmån för att stärka råvarupriset men antalet ägare blir färre och kan dessa motiveras till ökade investeringar då ingen familjemedlem efterträder gården och värdet därmed inte går i arv. Stora lantbrukare och yngre lantbrukare kan generellt betraktas som mindre solidariska men mer företagare. Att vara företagare och äga innebär att kunna sälja och få tillbaka det värde som är uppbyggt. Alltså, hur ska medlemmen få del i värdetillväxten?

Slutkommentarer

Jag håller definitivt med Søren om att det behövs mer empirisk forskning utifrån nord-europeiska förutsättningar.

Jag anser också att det finns behov av objektiv och oberoende "börsanalytiker" som stöd till medlemmarna att värdera och förstå styrelsernas affärsplaner och strategier.

Jag vill ifrågasätta om medlemmens kapitalinsats ska vara underordna råvarubetalningen. Dagens ordning innebär att medlemmen motiveras i högre grad att vara leverantör och i mindre grad, eller ingen alls, att vara ägare.

Søren nämner att det är viktigt med marknadsstyrning i alla led. Det understödjer jag fullt ut.

Med mer frivilliga inslag i kapitalstrukturen minskar agentproblemen och medlemmens intresse av kapitalförsörjning stärks.

Och så till sist, frågan om del i värdeutvecklingen. Det behövs mer forskning på de lösningar som idag finns i praktiken. Mer studier kring lösningar som New Generation Cooperatives, leveransrätter och kapitalstrukturen i mejeriföretaget Fonterra på Nya Zeeland.

Diskussion

Jerker Nilsson: Det är imponerande att Martina kan ge kommentarer till Sörens rapport. Det finns otroligt mycket i rapporten, och det är svårt att skilja ut någonting som mer väsentligt än något annat. Jag vill identifiera en liten punkt och frågar följande: Om ett dotterföretag ägs till en del av en kooperativ förening och till en del av externa investorer, så nämnde du att man i förväg kan avtala om "exit options", alltså hur den externe investorn kan komma ur sitt engagemang och därmed reducera risken för att gå in i engagemanget – hur skulle en sådan klausul se ut? Samtidigt vill jag säga att med den svenska lagstiftningen är en sådan ägarkombination inte realistisk, eftersom föreningen i så fall mister avdragsrätt för efterlikvid, återbäring och insatsränta. Det är upplagt att här bör LRF ägna sig åt en lobbyinsats.

Bo Andersson: Jag vill ansluta till tidigare kommentarer att det var en intressant presentation och en intressant kommentar som Martina lämnade. Först en synpunkt. Det är naturligtvis alltid svårt att bedriva empirisk forskning på ett sådant här ämne. Vad man kan säga är att de företag, som i dag finns och som har utvecklats framgångsrikt, har lyckats i sin kapitalanskaffning annars skulle de inte funnits på banan. Det blir annars lite svårt att tolka en del av det faktum att de finns. Den intressanta frågan är om det skulle sett annorlunda ut om vi hade haft lite andra regler för kapitalanskaffning och haft alternativa företagsformer än de vi faktiskt har idag. Det är den utmaningen som jag tror vi alla ställer oss och som man gärna vill se svaret på innan man är beredd att ändra reglerna för de före-

tag som finns för att man inte vill riskera deras utveckling.

Om jag tar ett exempel så är det så att många kooperativa företag har utvecklats mycket framgångsrikt under flertal decennier vilket inte minst kommit till uttryck i att man omfattas av allt större medlemsanslutning bland lantbrukarna. Men vi ser också vissa tecken till en slags mättnadsgräns. Vi kan beskriva det med en kvadrant där vi på ena axeln har verksamhetens kontakt med lantbrukarnas verksamhet. Ju längre upp vi kommer desto längre ifrån lantbrukaren är föreningens verksamhet, exempelvis högre förädling. Den andra dimensionen kan mäta grad av lokal nationellt präglad eller internationell verksamhet. I ett sådant schema kan vi konstatera att många av de starka kooperativa företagen har startat utifrån en lokalt präglad verksamhet baserad på en kärnverksamhet med nära anknytning till lantbrukaren. Sedan har de utvecklats successivt med mer integration mot förädlade varor och mot marknaden och också en breddad geografisk utveckling. Så ser det också ut för Arla Foods i deras samgående att den internationella expansionen är påtaglig. För övriga kooperativ är det alltjämt en nationell bas med stor samsyn.

Men vi har också en tendens till att det finns ett visst tapp av medlemmar från kooperativa föreningar. Vi kan se det på konkurrensen på spannmålsmarknaden. Vi kan också se det i konkurrensen på köttområdet där inte alla medlemmar är beredda att längre inordna sig i den organisationsstruktur med krav på kapitaltillskott eller riskkapital till industrin som det innebär att vara medlem i ett kooperativt företag. Frågan är om det delvis

är ett uttryck för att man inte är beredd att medverka till kapitalstrukturen eller om det beror på andra omständigheter. Det är de frågorna som vore intressant att också få belysta. Det finns flera sådana här frågor som skulle vara intressanta att utveckla men detta är ett par inslag. Men sammantaget är det väldigt intressanta inlägg som vi har fått.

Sven Tidala: Jag skulle vilja pressa Sören Svendsen på en sak. På en av bilderna, som han visade, bortsåg han lite från kapitalproblematiken. Där vill jag gärna instämma. Efter ett antal decenniers erfarenhet inom svensk lantbrukskooperation så har jag aldrig upplevt det som ett problem. Men jag vill ändå peka på när du tog fram och fokuserade på de tre olika punkterna. Jag vet inte om det var medvetet att du försökte glida lite genom att börja med den sista punkten och sedan hoppa emellan de andra. Jag skulle vilja pressa dig på att gradera punkterna. Jag tror att – som du själv var inne på men inte sade rakt ut – det är oerhört viktigt att veta vilken som är viktigast av de punkterna. Det har viss bäring till vad jag har sagt tidigare.

Sedan var du inne på frågeställningen om lantbrukaren är rätt ägare. Egentligen är den frågeställningen rätt ointressant för vi utgår ifrån att det är lantbrukarna som skall vara ägarna och då kommer frågan i stället: Vad är det som är bristen hos dagens lantbrukare om man inte kan hantera företagen på rätt sätt. Det är egentligen där man bör ta tag i problematiken. Vi har under de senaste decennierna haft alldeles för liten strategisk diskussion inom lantbrukarkåren. Sedan vill jag nämna att jag aldrig har förstått den här diskussionen om värdetillväxt och hur man skall få del av det. Hur skall de som har byggt upp kooperationen få del av den värdetillväxt som har varit och få tillbaka sina pengar. Man måste börja någonstans när det gäller lantbrukskooperation och dess utveckling och jag har väldigt svårt att se hur man skall kunna hoppa in mitt i kedjan och ta del av en värdetill-

växt. Trots allt är de så att lantbrukskooperationens tillblivelse och utveckling har skapat en förutsättning för framtida möjligheter för lantbrukare att skapa produktionsmöjligheter inom sina företag och det är det som är det viktiga.

Sören Kihlberg: Vi pratade om skatteproblematiken som vi har i Sverige. Vi har i Arla idag diskussioner om att delvis utnyttja möjligheten till konsolidering med individuella inslag där en del av den konsolideringen – och det är den här 5-öringen som vi pratar om, 5 danska ören som vi konsoliderar – skulle kunna föras över på ett individuellt kapitalkonto. Då har vi problemet att det blir dubbelbeskattning i Sverige och dubbelbeskattning skall vi inte ha, anser jag. Det är viktigt att vi med samlad kraft från lantbrukskooperationen trycker på för att få en ändring. Här är det inte fråga om att vi inte skall betala skatt utan vi vill betala skatt i rimlig omfattning. Så en kommentar till värdetillväxten. Vi menar att den förmedlas två gånger per månad. Den får vi ut genom mjölklikviden. Så har jag en fråga till Sören Svendsen. Du gick förbi frågan om andelsbevis eller leveransrätter som vi pratar om i Sverige. Du hade ett schema med kollektivt kapital och sedan var det personligt konto och andelsbevis eller leveransrätt. Men den bilden kom du aldrig i mål på. Du kommenterade den aldrig. Men vi kanske kan få en kommentar utifrån den framtida möjligheten att vi skall kunna utnyttja leveransrätter. Är det som en avväxling av de kvoter som finns idag eller vad har du för funderingar om detta? Skall det då vara ett nominellt värde och skall man då kunna handla eller vad har du för tankar kring det?

Thorsten Andersson: Martina, bland många av dina intressanta kommentarer så ställde du lite underförstått frågan om borgensmöjligheten har prövats ordentligt i Sverige: Har vi det? En annan punkt du tog upp som jag känner starkt för var att du pekade på behovet av

s.k. börsanalytiker. Om du med det menar att det är externa kvalificerade bedömare som tittar på Kooperationen så instämmer jag livligt i detta. Det har jag känt stort behov av länge. Om lantbrukskooperativa företag utsetts för samma bedömning som börsföretag i kvalificerade affärstidningar som Affärsvärlden och andra så skulle det vara mycket nyttigt för utvecklingen. Var det så du menade? Om ja, då är vi överens!

Sören Svendsen: Martina, i dina avslutande kommentarer nämnde Du om behovet av börsanalytiker inom citationstecken. Jag är helt enig med dig. Det behövs en representant för lantbrukarna som ska vara vakthund i förhållande till ledningen, både den administrativa och den folkvalda. Det är ett av de ting jag tänker på när jag talar om behovet av en starkare governance. Att man fokuserar på behovet av governance i lantbrukskooperationen. Så reser du också spørgsmålet om det är ett problem att lantbrukarna får dålig del i värdetillväxten. Det är också en problemställning som berörs här i dag. Jag måste erkänna att jag har lite svårt att förstå den problemställningen. Därför att, från min utgångspunkt, får medlemmen del i värdetillväxten via ett dagligt avräkningspris, alternativt genom ett högre pris på gården, på jord och produktionsapparat. När det gäller kapitalinsatser får man det nominella värdet.

Jerker berörde frågan hur man ska beräkna värdet av exit options. Det är en svår fråga, som jag inte kan besvara tillfredsställande. Min uppfattning är, mot bakgrund av den debatt som förs i Danmark, att man i långt högre grad idag vill använda fasta avtal, om priser för t.ex. aktievärde. Det är idag extremt svårt att bedöma värdet av detta och svårare, ju längre tidshorisont. Men det är ett av de ting man bör skriva in i kontrakten, specifikt och explicit. Man ska också explicit skriva in i kontrakten när man kan gå ur, när man kan använda sig av denna exit option. Och när det ska betalas ut reda pengar. T.ex. om motpar-

ten önskar en annan strategisk utveckling, en annan företagsstrategi, nya interna avräkningspriser. Att man hela tiden har exit options som ett hot eller en maktfaktor i relationen med sin samarbetspartner. Det kan låta lite underligt därför att det verkar som om man strax förutser konflikter. Så är det inte. I verkligheten stärker man samarbetet genom att ha sådana ting på plats upfront.

En annan sak som man borde använda sig av in mycket högre grad är EU-benchmarking vid jämförelse av interna avräkningsprinciper. Man har mycket bättre möjligheter att göra detta nu än för 10 år sedan.

Bo Andersson hade några spännande synpunkter om livsmedelsindustrin och dess omfattning. Du frågar – om jag förstått Dig rätt – om livsmedelsindustrin hade haft en annan omfattning, sett annorlunda ut, varit mer innovativ, mer inne i förädling om man hade haft ett helt annat kapitalunderlag. Den frågan har jag ställt mig många gånger. Jag har också ställt frågan till folk i andelsbranschen, men problemet är att dessa personer är mycket ”biased”. Om man istället frågar utomstående, som har kännedom om branschen, är deras uppfattning att livsmedelsindustrin i Danmark inte skulle ha haft en annan omfattning eller varit mer innovativ etc. om det hade varit en annan ägarstruktur och därmed en större krets av potentiella investorer.

Du kommer in på kapitalstrukturen och andra förklaringar i relation till medlemmarnas motivation till att investera. Jag tror att det som är avgörande i varje investering är avkastning i förhållande till säkerhet. Lantbrukskooperationen har inte andra möjligheter än andra företag i detta sammanhang. Det helt avgörande för motivationen att investera är den potentiella avkastningen i framtiden i förhållande till säkerheten eller risken. Och därför är det både en kombination av företagande, dess avkastning och governance som bestämmer en del, bara en del, av säkerheten. Och det är därför det är så viktigt att vi har bägge dimensionerna med i vårt arbete.

Sven Tidala ber mig gradera den långa raden av faktorer. Det är lite vanskligt att göra. Det är en kombination av avkastning på företaget och de governancemekanismer, som understödjer företagsstrategiska utmaningar. De governancemekanismer som har betydelse för den ränta som medlemmen får för att ställa riskvilligt kapital till förfogande på sitt kapital.

Vilka är den enskilde medlemmens omkostnader för att ställa riskvilligt kapital till förfogande? Det är så man ska tänka. Det är teorin och tesen att omkostnaderna kan vara för höga därför att man i för liten grad får del i värdetillväxten. Min uppfattning är att det inte är där de stora problemen finns. Generationsproblemet eller horizonproblemet är det som betyder något i relation till att få del i framtida värdetillväxt. Det är inte min värdering, det är ett utpräglat problem i de här företagen.

Bent Juul Sörensen kom in på skatteproblemet i samband med värdetillväxten och spörsmålet om andelsbevis. Min kommentar till den diskussion om kapitalmodell, som t.ex. försiggår inom Arla Foods: Varför ändra på en modell som visat sig ha en så fantastisk livskraft och varit i stånd till utveckla och skapa ett så konkurrenskraftigt och mycket robust företag? Jag är helt säker på att det kommer fram en rad förklaringar, att man teoretiskt skulle göra något annat. Men det är viktigare att ha utgångspunkt i den empiriska verkligheten; att man utvecklat ett företag på basis av ett kollektivt kapital, som teoretiskt har en del inbyggda problem. Men det finns en lång rad olika mekanismer som förhindrar att denna räkna av teoretiska problem utvecklar sig. Det finns mekanismer som bidrar till att det kollektiva kapitalet har sitt berättigande. Empiriskt är det inget tvivel om att det har haft sitt berättigande i Arla Foods och därför är min utgångspunkt: Varför byta ut något som fungerar enormt bra?

Du för fram ett konkret problem rörande omsättningen av andelsbevis. Det är ett av de

stora problemen. För det kommer alltid att vara en begränsad marknad där det är vanskligt att få en korrekt prissättning. Om teorin skall hålla så måste man ha tillgång till fullkomlig information och ha många köpare och säljare. Ingen av dessa förutsättningar är uppfyllda när det gäller andelsbevis i lantbrukskooperationen. Där man primärt använts sig andelsbevis i USA omsätts andelsbevisen till nominellt värde. Dessutom kan man ha en personlig insats som man får ut till nominellt värde.

Martina Bärnheim: Jag tänkte bara lite kort kommentera Svens ifrågasättande av värdetillväxten. Tänk på det som Bo Andersson nämnde om, nämligen utvecklingen från en lokal marknad med låg förädlingsgrad till en mer internationell verksamhet med hög förädlingsgrad. Man kan ställa sig frågan om Kooperationen måste se ut som den alltid har gjort eller sedan den svenska regleringen började. För vilka är föreningsföretaget till? Är det för dem, som har varit medlemmar eller för dem som är medlemmar idag? Eller är det dem som kommer att bli medlemmar framöver som man måste ta hänsyn till? Det handlar mycket om vilken typ av styrning som behövs. Det är också det som Sören är inne på. Vi måste ha en tydlig ägarstyrning. Är det stiftelser vi skall ha eller är det ett tydligt ägarskap och aktiva ägare? Jag tror att stora lantbrukare, som är mer företagare, har svårare för att vara ägare i ett gemensamt företag. Man är med och driver upp företaget, bygger upp varumärken, medverkar till tillväxten. När man sedan kliver ur får man möjligtvis med sig sin nominella insats. Det systemet tror inte jag på. Så en kommentar till Sören Kihlberg, som menar att värdetillväxten får man ut två gånger i månaden som lantbrukare. Men det är ju inte del i värdetillväxten. Det är råvarupris, kapitalavkastning, vinster ifrån produkter utan mjölkkinnehåll. Det är förädlingsvinst från de andra produkterna. Det jag menar med del i värdetillväxt är faktiskt det

som man själv som lantbrukare är med och bygger upp på sin egen gård och sedan får ut när man säljer gården. Det är det jag kallar del av värdetillväxten. Mjolkpriset uppnås tack vare det värde som finns i Arlakossan. Det är inte så att man skall knappa på det här värdet och fördela. Det måste finnas andra sätt. Så bara ett lite varningens tecken för kollektivt kapital. Javisst, man kan säga att det har fungerat väldigt bra men man kan också peka på exempel när det kanske inte har fungerat bra, framför allt om vi vill ha mer ägarstyrning och tydligt ägarskap. Jag tror att med kollektivt kapital är det en stor risk att vi får stiftelseliknande föreningar och att det kanske blir en överkapitalisering därför att ägarna inte är tillräckligt tydliga i sina krav.

Bent Juul Sørensen: Jag är enig med Sören Svendsen och Martina Bernheim i deras anföranden, i en del i alla fall. Men ifråga om börsanalytiker må jag säga ifrån, medlemmarna är bäst på att utvärdera sina medlemsföreningar. De har sina styrelser, sin ledning för att hjälpa medlemmarna med det arbetet, det finns revision. Alla föreningar behöver krediter, de får då en rating av banken. Då blir de enskilda föreningarna värderade. I de danska föreningarna är vi mycket uppmärksamma på detta ratingsystem. Men man tar inte nog hänsyn till de höga avräkningspriser, som vi har i Skandinavien när man åsätter en förening en rating. Jag menar att den största glädje med föreningen är att medlemmarna själv kan värdera sina föreningar, men det behövs också en benchmarking. Om vi jämför oss med holländska lantmän och andra föreningar i Europa kan vi få en effektiv benchmarking, också på råvarupriserna. Till Martina vill jag säga beträffande "skyggeaktien". Även om man endast har 60% av producenterna så kommer alla att vara med vid prissättningen på mjölkkvoterna. Kvotpriset har varit lågt men det har också varit mycket dålig ekonomi med att vara mjölkproducent i Sverige. Det tror jag har att göra med valutan och strukturen

bland bönderna. Om mjölkkvoterna försvinner kan det vara nödvändigt med någon annan reglering men det får vi diskutera när det sker. På Nya Zeeland har man medlemsbevis, men det stora problemet där är frågan om vem som ska sätta kursen på medlemsbevisen. Man diskuterar det ständigt men kan inte enas om vilket system som ska tillämpas. Det är också ett problem när man handlar inbördes med gårdarna, vilket pris ska man sätta på medlemsbevis till en ung bonde som ska starta sin verksamhet? Och det är flera bönder som slutar än det är nya som kommer till, då är det svårt att hitta ett rätt pris.

Jag vill också kommentera den stora mejeriföreningen Fonterra. Jag tror faktiskt att föreningen blir svagare genom att man går in i många allianser, för när man gör det så delar man risken men också förtjänsten.

Men man ska ha klart för sig, Martina, att medlemsföreningarna alltid har varit till för de unga bönderna, för dem som fortsätter, de utvecklande bönderna. Icke för dem som slutar, för de gamla. De gamla har alla varit unga en gång. Medlemsföreningarna har existerat i mer än 100 år. Det har alltid varit en diskussion om föreningarna men för mig är det trots allt den bästa organisationsformen som man kan få. Och det är det enda alternativet till att de multinationella företagen tar över vår produktion. Man kan inte ha en generation av medlemmar som kan ha patent på att tömma kassorna i medlemsföreningarna.

Boo Pålsson: Jag vill att man lite mer skall belysa utvecklingen på ägarsidan. Då kan man se att under de senaste tio åren har det skett en otrolig koncentration. Det är kanske i vissa branscher 10% av producenterna som står för 80% av volymen. Där har inte den kooperativa verksamheten hängt med och tagit tillvara ägarnas intresse och kanske håller man inte alltid produktionspriset på rätt nivå heller. De stora producenterna har företag som är hårt knutna till företagsekonomiska grunder. De har kanske större andel lånat kapital

och måste räkna tufft för att det skall gå runt. De får avsätta stort kapital i ett kooperativt företag i vilket gäller principen en person en röst. De har inget ägarinflytande. Skall man ta till vara deras intressen måste man göra om systemet så att man stimulerar ägandet och låter deras produktionsvolym påverka ämnera. Jag tror att det är viktigt för dem att de får avkastning på kapital och del i värdetillväxt som de sätter in i lantbrukskooperationen framåt i tiden. Även beträffande prisnivån kan förhandlingar ske. Annars tar privata näringsidkare över större och större andel. De har tagit ganska mycket under åren efter avregleringen i Sverige. Skall Kooperationen inte tappa de mest effektiva lantbrukarna måste man kanske både ändra ägarbiten och skapa möjligheter att differentiera priset bättre. Inom mjölksektorn har Kooperationen en hög andel men jag vill säga att många branscher har gått bakåt en del. Jag är verksam i äggbranschen där vi har ett kooperativt företag som har gått tillbaka väldigt mycket.

Mats Blom: Jag ville först säga någonting om det här med börsen. Det försökte vi med någon gång på 1960–70-talet. Tidningen Land skulle göra en utvärdering om olika föreningar. Det blev en jätteflopp, enligt min mening därför att man fick inte skriva i Land att en förening var dåligt skött. Så det där rann ut i sanden helt och hållet. Det måste vara en helt oberoende värderingsnämnd som ser på föreningarna utifrån. Det går inte att göra inifrån som vi gjorde den gången. Sedan vill jag säga något om borgensförbindelser. Det har vi prövat. Om vi bara läser vår historia kan vi se att hela lantmännenrörelsen byggdes upp vid sekelskiftets början med reverser. Hur fungerar det? Ja, när vi verkligen hade kris på 1930-talet eller vid 1920-talets slut, då fick de ”konkursade” föreningarnas medlemmar betala in

sina borgensförbindelser och det var ingen rolig sak. Det är precis lika dumt som att låna och köpa aktier. Sen vill jag säga några ord om den så kallade värdetillväxten. Visst finns den, men den största värdetillväxten är inflationsvinster och de skall inte delas ut. De har i stället gjort att vi har en kraftig ”body” i nästan alla svenska föreningsföretag. Det är verkligen en tillgång, inte minst för de unga bönderna när de träder till. Det är detsamma som att utnyttja ett kollektivt bondefideikommiss av betydande omfattning och som ju egentligen är en del av jordvärdet i Sverige. Det skall man inte dela ut.

Sören Svendsen: Jag har några synpunkter på Martinas kommentarer rörande ägarstyrning. Enligt min mening är det en fundamental missuppfattning att tro att man mot bakgrund av ett kollektivt kapital inte kan åstadkomma en fullt ut effektiv ägarstyrning. Inom ramarna för vilken som helst kapitalmodell kan man utveckla det set av governanceregler som man vill ha. Det ligger inga hinder i kapitalmodellen att utveckla governanceregler eller ägarstyrningsmekanismer. Så vill jag säga till Bent Juul Sørensen. Jag har gjort ett fel vilket jag beklagar. Det tror jag också att jag kan säga på Martinas vägnar. Det är dumt att börja tala om ordet börs när man talar om lantbrukskooperation. Det ger endast problem. Därför är vi helt eniga om behovet – och Du skisserade systemet själv. Du nämner att bankerna har sina analytiker, och varför inte koppla in flera sådana personer som vi kan kalla medlemsanalytiker. Då blir alla tillfreds!

Thorsten Andersson: Tack så mycket Sören för ett jättefint arbete och fina inlägg. Tack också Martina för Dina kommentarer till Sörens betraktelse.

Incentifying the world's leading dairy cooperatives: distributing member benefits through low prices and high dividends

ONNO-FRANK VAN BEKKUM

Dr. (senior researcher)
The Netherlands Institute for Cooperative
Entrepreneurship (NICE)
Universiteit Nyenrode
Breukelen, The Netherlands

1. Introduction

The world dairy industry is increasingly being dominated by a declining number of ever-larger businesses, both investor-owned and cooperative. Growth, both in volume as well as in value-added terms, seems imperative to high and sustained performance. Many of the leading dairy cooperatives are now engaged in foreign processing activities, form alliances or even merge with international partners, and invest in capital-intensive consumer marketing strategies. The time when cooperative members supplied milk to regional markets has clearly long gone. Farmers have become suppliers of world-wide marketed consumer products. Only a small portion of this activity is actually being carried out at the farm; a

lot of the work they have delegated to their jointly owned cooperative dairies.

As thousands of dairy farmers have become heavily dependent on these single cooperatives, and have entrusted huge amounts of investment capital to them over the years, it seems appropriate to evaluate the distribution of cooperative benefits to their members. *Do* farmers still benefit from their cooperatives? *How* do they benefit, or worded differently: what *incentives* do farmers have to be committed members? Are current-day dairy cooperative systems perpetually strengthening or are they internally eroding? The key lies in the design of member incentive structures that are coherent with the cooperative's business strategies. This paper both highlights positive examples and discusses threatening de-

velopments, leading up to a proposal for cooperative structures characterized by the payment of *low* prices and distribution of high *dividends*.

2. Theoretical and conceptual framework

2.1 Cooperative-member relationships

Looking at member benefits, we follow the definition of a cooperative as a “*user-owned, user-controlled business that distributes benefits on the basis of use*” (USDA; 1987, as quoted in Barton; 1989). From this definition we derive three (four) essential relationships between member and the cooperative:

1. A transaction relationship (using the cooperative and payment of a price),
2. An investment relationship (ownership: supplying the cooperative with investment capital and the transfer of a remuneration), and
3. A governance or control relationship.
4. Often we add a community relationship: the internal solidarity of the group of members and their involvement with their external social environment.

Member benefits are expressed in either one, or several, of these relationships. The first two relationships are especially important in financial terms. The third is there to anchor the first two. The fourth is important, though not directly in economic terms. The quality of these relationships, i.e. the set of incentives being offered, determines whether member commitment to their cooperatives is high or low. When commitment is low, members will be disloyal in patronizing their cooperative, will be unwilling to invest sufficient capital

and participation levels in collective decision making processes will be low. It is not very difficult to design member benefit structures that make it attractive not to commit oneself too strongly to one’s cooperative. In fact, any cooperative that hasn’t yet made considerable changes in its payment and capital structure during the past few decades is now quite likely to be stuck with an internally eroding cooperative system.

2.2 Incentive problems as a theoretical concept

Based mainly on the agency theoretical branch in ‘New Institutional Economics’ (e.g. Jensen and Meckling, 1979; Fama and Jensen, 1983-a and 1983-b), the body of cooperative literature (e.g. Vitaliano, 1983; Staatz, 1987; Condon, 1990; Cook, 1995; Cook and Iliopoulos, 1998; Nilsson, 1998 and 2001) has discussed a range of ‘incentive problems’ that traditionally structured cooperatives are likely to face. As a result of these problems, cooperatives are sometimes accused of being an inherently inferior type of organization (e.g. Ferrier and Porter, 1991). Incentive problems may be grouped under the following three headings:

1. *Investment related incentive problems*

The literature discusses a number of investment related incentive problems (to which I make a few additions), the idea being that it is *not* attractive for a member to invest in his cooperative under the following conditions:

- When investments are voluntary and hence he can rely on others to provide the cooperative with necessary capital, or when new members entering the cooperative free ride on his investments, since they benefit from investments already made without having to contribute themselves (referred to as the internal free-rider problem);

- When non-investing members and non-members supplying externally free ride on his investments, since they receive more or less the same product price (referred to as the external free-rider problem);
- When close to retirement his contributions to collective capital won't pay back through higher prices anymore (the horizon problem);
- When he can't adjust his investments to his own risk preferences, since all capital is collective (the portfolio problem);
- When the value of his shares is not adjusted for value growth of the cooperative as a whole, or when monetary inflation decimates the value of nominally redeemed shares over time (what I term the 'devaluation problem');
- When profits per share go down because new shares are emitted equally at nominal value or because the cooperative accepts supplies in excess of what it can attractively market (idem: the 'profit dilution problem');
- When the returns on his investment are not linked to the cooperative's performance (idem: the 'performance sensitivity problem');
- When others decide on the manner in which his investments are spent (idem: the 'dependency problem');
- When the member is at the stage where he needs to make heavy investments at his farm level, as opposed to when he is down-scaling as his retirement is approaching (idem: the 'investment lifecycle problem').

The underlying issue of these problems is that of collective ownership of capital (through retained earnings) in combination with the distribution of benefits through the price system. Collective capital is attractive to cooperatives because it is very secure, permits relatively easy and rapid decision-making, is cheap as there are no dividend obligations, and may act as a temporary shock absorber,

also cushioning member prices. However, as the sums of collective capital increase, these incentive problems cause mounting unrest among the members. They will pressure their cooperatives towards capital extensive strategies, short-term, risk averse investments, and – where relevant – rapid capital redemption. Alternatively, they may decide to leave the cooperative to supply somewhere else. There is a continuous threat for these cooperatives to be under-capitalized. At the same time, farmers may find it attractive to invest their surplus capital on-farm or externally, e.g. on stock markets. The magnitude of these incentive problems increases when the business strategy is highly capital-intensive, when heterogeneity within the membership is considerable and solidarity is low, when there is a high exit ratio combined with low succession rates and/or fiscal barriers to intergenerational transfer of property rights. The system thus gets stuck: the cooperative can't do well in the market because it has no capital, members don't have confidence that their investment will make it any better. Capital locked, the members don't really take an interest in the cooperative changing, downscaling, or exiting business activities. Resorting to external capital allocating some control rights to third parties would seem best for all.

2. Governance related incentive problems

The literature also distinguishes a number of governance related incentive problems:

- Members may find it difficult to align the interests of the management with their own (i.e. the monitoring or control problem);
- Members may engage in shirking, free-riding on the efforts of others to engage in control functions, realizing that the little influence they may exert individually will benefit all (the follow-up problem);
- Cooperative leaders may find it difficult to determine the common interest, weighing the different opinions of a large and heter-

ogeneous membership (the decision problem);

- Member groups may prefer use informal channels to advance their own particular interests (the influence cost problem);
- The interests of the minority of large, entrepreneurial members may be disregarded by a dominating large number of small members, since each member has one vote (what I term the 'dominance problem').

Here the main issue is that of large and complex business activities (in absence of a clear performance indicator) and a sizeable and heterogeneous membership (with a uniform voting rule). These governance related incentive problems lead to various organizational costs: costs of undesirable expenditures or inefficient investments, costs of policing the management, costs of giving interest bonuses to their management, and costs of internal consultation. Symptoms of these governance incentive problems are low turn-up at annual meetings, poor quality directors with weak links to those they represent, and dominant CEOs.

3. *Transaction related incentive problems*

Institutional economic cooperative literature doesn't explicitly discuss disincentives related to the transaction relationship. However, it is not difficult to imagine that a distorted allocation of resources is likely to arise under the following circumstances:

- If the distant, small farmer peaking his supply during a short season and the nearby, large-scale and year-round evenly supplying farmer both receive the same price (what I term the 'cost-efficiency problem');
- If high qualitative and poor qualitative products [appearance, content, taste, etc.] or production processes [environment, animal welfare, etc.] are rewarded equally (idem: the 'quality problem');
- If the members receive prices that are inflated by returns on investment and hence

respond with increasing production (idem: the 'oversupply problem');

- If there is no particular attention to the marketing of products with innovative characteristics (idem: the 'innovation problem').

Here the underlying issue is that of uniform pricing and product heterogeneity. The tendency to treat all members equally is a heritage from traditional cooperative ideology, but doesn't suit current market conditions. If price and cost differentiation is not sufficiently extended, production inefficiencies will emerge, the most entrepreneurial members will engage in informal price bargaining, circumvent or leave the cooperative if other marketing channels are available. To deal with this, many dairy cooperatives have introduced all sorts of price bonuses and levies.

2.3 Distributing member benefits as a solution to incentive problems

For cooperative-member relationships to be properly incentivized there are a few important questions to be answered. First, does the cooperative have unambiguous *performance indicators*? Unambiguous performance indicators are important for a member to distinguish good years from bad years and to have a meaningful and reliable instrument to keep management focused. Second, what *retention policy* does the cooperative have? Investment needs should be made explicit rather than a manipulable closing factor on a profit and loss account that may disguise residual surpluses. Third, to whom are the *rights to residual surpluses* being distributed? In other words: who is the cooperative really there for? In practice it is often *not* the member-user who is the main beneficiary in good years (though more frequently it is the one carrying the losses)! Fourth, *how* are residual surpluses being

distributed? Are they distributed through the transaction relationship (a better price for the member) or through the investment relationship (capital remuneration)? The difference between the two is more than the fiscal treatment of profits/incomes and the timing of cash appropriation of benefits by the member.

Most cooperatives distribute residual surpluses through the price mechanism. Often the goal of cooperatives is to pay the highest possible price. The underlying reasoning is clear: members want to secure that residual surpluses flow to them and historically their only financial transaction with the cooperative was the price they received. A good price means a good year for the farmer, whereas a few years with low prices could signal the end of his age-old family farm. Yet 'profit pricing' is coupled with a few serious difficulties:

- *Profit prices don't offer a clear performance indicator.* Between themselves, cooperatives differ in their pricing systems. Differences in the application of advance payments, payment periods, milk and fat premiums, hygiene standards, volume premiums, transportation levies, seasonal premiums, etc. make it very difficult to compare prices between cooperatives objectively and especially to filter out the profit component in the price. Moreover, it is not difficult to manipulate prices, at least in the short run, e.g. by payments from reserves.
- *The group of beneficiaries from profit pricing is not exclusive.* The cooperative's members, but also non-member suppliers to the cooperative, non-investing cooperative members, and suppliers to other market parties benefit from high prices paid by the cooperative. The latter group benefits as, e.g. private companies, tend to follow price levels set in the market by cooperatives. Thus there are many farmers free-riding on the investments of cooperative members. This makes it unattractive to financially back one's cooperative, especially as amounts are ever increasing.
- *Profit pricing transmits inappropriate production signals.* Milk prices that are inflated by profits earned at cooperative firm level transmit a signal to farmers to produce more than they should on the basis of pure economic arguments. This becomes particularly troublesome if cooperatives engage in member-milk unrelated activities, e.g. marketing of fruit juices. Inappropriate production signals lead to an inefficient farm structure and hence a membership with a high cost price, threatening the long-term competitiveness of the cooperative as well. At the cooperative level, inflated prices lead to oversupply of milk, both reducing overall profitability and also diluting profitability per kg of milk. Some cooperatives have attempted to solve this problem through closure of the membership or introduction of delivery rights, or have been 'helped' by the imposition of a milk quota regime. The problem of inefficient member farm firms remains.

The idea of properly incentivizing co-op vs. member relationships is that surpluses or member benefits are distributed in an exclusive manner: cash should arrive at its proper place. In the cooperative context it should arrive with the member as user, investor, and governor. Residual benefits should be distributed to these members and them only. The current practice of profit pricing, however, makes it attractive for farmers to deliver to investor-owned firms and invest their excess capital in stock markets. This erodes the cooperative system from within. The beginning of a solution would be to distinguish between value-added at farm level (product price) and value-added originating from investments in processing/marketing. The milk price would reflect the value of milk, as reflected in international butter and powder commodity prices. This may be problematic if a neutral market price is not available, in which case a price formula comparing prices paid by oth-

er individual market parties may be commendable. Formally calculated profits generated by value-adding activities at cooperative firm level would then be distributed separately. This requires some other distribution mechanism than the transaction relationship.

2.4 Individualizing the investment relationship

In the first part of section 2.2 it was made clear how collective capital ownership may give rise to a series of investment related incentive problems, preventing cooperatives from raising sufficient amounts of member capital to pursue value-added strategies. Section 2.3 ended with the need to distribute cooperative profits to members other than through high prices. There is a single solution to both issues: individualizing the investment relationship. Although there are particular measures that may be taken to resolve specific incentive problems, such as the introduction of entry fees and retirement premiums to reduce the internal free riding, horizon and devaluation problems. As cooperatives grow larger and decide to pursue capital-intensive strategies, more fundamental changes are needed. Section 2.2 made clear that in order to provide strong investment incentives, the degrees to which the capital instrument captures the cooperative's annual *residual surpluses* and *value growth* over time are crucial. Also, there should be some degree of proportionality of investment with *control*, either direct or indirect (through the use-investment parity).

Two themes are highlighted here because of their popularity in the business dialogue on the hand, but with threatening implications that appear often to be overlooked: secondary markets and external investors. There have been a number of cooperative authors advocating the introduction of *secondary markets* (e.g. Condon and Vitaliano, 1983;

Staatz, 1987; Wassenaer, 1989). Of these secondary or internal markets two main types may be distinguished: those trading (obligatory) delivery rights linked to a capital instrument, and those trading de-linked, voluntary titles. Secondary markets for *delivery rights* have a distinct benefit which is that of supply management: the cooperative may adjust supplies to marketing needs through issuing or buying back delivery rights. Another positive feature of both types of markets is that the trader may capture (some of) the cooperative's value growth over time. The market price might also serve as an instrument to provide incentives and discipline to management. Yet it should be noted that, even in large cooperatives, internal markets are very thin and as a result lead to poor price formation. This is an important deficit of secondary markets of both forms.

Voluntary, de-linked shares traded in secondary markets have some additional benefits: they enable individual farmers to invest on the basis of their own risk preferences and availability of surplus capital. For participating farmers, voluntary shareholding is interesting also for investment portfolio considerations: They won't risk as suppliers and investors both at the same time because both are de-linked. A further advantage of a structure with internally tradable, voluntary shares is it is relatively easily opened up to external capital, should this be desirable. But there are also a number of *difficulties* to the internal trade of voluntary shares. There is the problem that strategic decision-making on the cooperative firm's investments will depend on the erratic, speculative sentiments of many individual farmers. There is a real risk that farmers will exhibit free riding behavior, as their individual supply relationship doesn't depend on their individual investment decision invest. There is also a collective dimension to this: should, e.g. a disease, hit the entire sector, nobody will be willing or able to buy shares, leading to a sudden price drop.

Finally, if there are no voting rights attached to these internally tradable shares, others will decide on the use of 'your' investments, which could result in unexpectedly high risks or disappointing returns. The disparity of interests between both groups (suppliers vs. investors) increases the longer the secondary market is in place.

Proponents of *external capital ownership* are attracted by a seemingly unlimited availability of external capital. Only the company's potential to generate profits poses a restriction, but external control is presumed also to play a healthy role in this respect. External shareholders, especially if they have considerable share interests, are indeed likely to watch company performance more critically than many member groups may. Some difficult issues emerge, however, when cooperatives open up to external investors:

1. It is not possible to open up to external investors without losing some degree of control. Even non-voting shares may exert considerable influence on decision making at cooperative firm level. When the share price collapses (for whatever reason) management will need to make adjustments or accept to slash its investment ambitions.
2. It will be very difficult to design a capital structure that rewards both users and non-using investors on a performance basis. Once performance based returns are granted to non-user groups, it will be very difficult to withdraw them again at a later stage.
3. Inviting external investors with performance-based interests means introducing a 'demon' into the system that spirals the business away from its primary orientation at member interests. There will be pressures on cheaper sourcing of raw materials and on engaging in whatever activities are most profitable.

In broader terms, one may question the rationale of external investments. Since exter-

nal investors invest only if they gain from investing (returns > opportunity costs), it would be difficult to understand why members wouldn't be willing to finance these investments themselves. [Except if external investors had significantly different risk preferences or if the short-term capital needs were to be huge. In the latter case it may be questionable at all whether the (cooperative) firm would be capable of accommodating such rapid growth.] Why give profits away? Moreover, dividend expectations of external investors would normally be higher than those required by farmers, being satisfied just to maintain and develop their farms. If returns from milk processing/marketing were sufficient, reinvestment of residual surpluses (plus the margin between milk price and production costs) would permit a self-financed dairy industry. If returns were not sufficient, they wouldn't be to anyone, internal or external.

3. Discussion and analysis of cases

This section discusses nine world-class dairy cooperatives to illustrate the discussion presented above. Table 1 introduces the nine cases.

The key characteristics of the nine cases are the following, with figures presented in Table 1:

- Arla Foods is a 2000 merger of Danish MD Foods and Swedish Arla, the first major international cooperative merger (legally a joint venture still) in Europe. It has a near-monopoly in the Danish supply market and a strong dominance in Sweden. Also it has major interests in the UK since a decade, where it has recently also agreed a 75–25% joint venture with Fonterra for yellow fats sales.
- Campina is a 1990 merger of two Dutch cooperatives, acquired stakes in German

and Belgian cooperatives during the nineties and is currently converting two of them into its membership. It also bought into stock-listed Wessanen, but when it offered its dairy branch for sale couldn't agree on the price.

- Friesland Coberco is a 1997 merger of four Dutch cooperatives each with a strong cheese marketing interest. It has major marketing interests in the Far East and a number of other emerging economies. It also has a successful fruit juice division.
- Glanbia is a 1997 merger of two Irish stock-listed cooperatives, Avonmore and Waterford Foods. It also engages in meat activities and various supplies in Ireland and its second homemarket, the UK. It divested significant dairy operations in the UK a few years ago. Glanbia is also processing.
- Bonlac was formed as an international commodity marketing cooperative after four cooperatives merged in 1986. It started some very high value-added activities since 1995 but lost a lot of money. It restructured in 2001 to allow a joint venture with the New Zealand Dairy Board (a merger, had Fonterra existed already as such at the time). The business is now separated in a supply and value-added companies, 25% of the latter's shares owned by Fonterra, as well as 50% of shares in Bonland, a subsidiary marketing Fonterra and Bonlac's consumer products in Australia. Fonterra handles Bonlac's international commodity marketing on a commission basis.
- Dairy Farmers was mainly a regional domestic player in the Australian consumer business up to deregulation. In anticipation it consolidated all through Australia, fighting with two private competitors, one of whom (Parmalat) made a hostile takeover bid in 1998 that was declined. It is now buying into its second competitor, National Foods, but hasn't quite enough capital. A restructuring plan with a partial stock-listing was voted down.
- Murray Goulburn is the biggest Australian dairy player, though mainly concentrated on the internal ingredients market. It is a steady internal grower but successful. "No news" is usually the good news about Murray Goulburn.
- Fonterra is the 2001 merger of the New Zealand Dairy Board, New Zealand Dairy Group and Kiwi Cooperative Dairies, which since then announced a series of strategic alliances including Dairy Farmers of America, Arla Foods, Bonlac, Britannica Foods (India), and Nestlé. It has some domestic activities but close to 95% of its milk intake is marketed worldwide. It is a major world market player.

Table 1. Key figures (2001 or 2000/01).

| | Turnover (mio €) | Total milk intake (mio kg) | No. of members | Total assets (mio €) | Unallocated capital (mio €) |
|---------------------------------|---------------------|----------------------------------|-------------------|----------------------------|-----------------------------------|
| Arla Foods (Denmark/ Sweden) | €5.106 | 7.085 | 14.909 | €2.793 | €731 |
| Campina (Netherlands) | €3.909 | 5.412 | 7.144 | €1.778 | €356 |
| Friesland Coberco (Netherlands) | €4.835 | 5.210 | 11.894 | €2.598 | €518 |
| Glanbia (Ireland) | €2.625 | 1.248 | 5.740 | €1.297 | €212 |
| Bonlac (Australia) | €642 | 2.000 | 2.800 | €506 | €67 |
| Dairy Farmers (Australia) | €718 | 1.357 | 1.852 | €444 | €0 |
| Murray Goulburn (Australia) | €971 | 3.393 | 3.319 | €641 | €86 |
| Fonterra (New Zealand)* | €7.057 | 13.390 | 13.000 | €5.991 | €0 |
| Dairy Farmers of America (USA) | €8.920 | 20.680 | 15.133 | €2.346 | (€64) |

* 2001/02

- Dairy Farmers of America is the world's biggest dairy cooperative, both in terms of turnover, but most notably in milk volume terms. It was formed in 1998 as the merger of four regional cooperatives and takes in milk in basically all of the United States. Its

Table 2. Distribution of member benefits.

| | Milk price payment scheme | Distribution of annual residual surpluses? | Capturing value growth? |
|-----------------------|---|--|--|
| Arla Foods | Price at 90% of estimated final price with a differential for protein and fat contents. | Residual price payment, depending on performance, and balanced with contributions to collective reserves. | None |
| Campina | Advance price paid based on expected returns, with a differential for protein and fat contents. There are volume bonuses and a seasonal correction. | Residual payment, depending on performance. In absence of participation units ownership the total price is cut by about \approx 0.5 per 100 kg. | Price of participation units is adjusted annually by the Board, relating to additions to general reserves. |
| Friesland Coberco | Price formula based on average of five cooperatives (Campina, Arla Foods, Humana, Nordmilch and Belgomilk), with a differential for protein and fat contents. | Dividends are paid to A- and B-shares. A-shares are collectively owned. A-dividends translate into a price bonus maximized in relation to state bonds with a positive margin. B-dividends and A-surplus dividend are paid to certificates. | B-certificates are traded on an internal bimonthly market at rates presumably reflecting company value growth. |
| Glanbia | Price formula based on average of 5 Irish cooperatives plus a bonus, which was removed three years after the '97 merger. There is a seasonal correction. | Dividends are distributed to Plc-shareholders, including the cooperative. From this, basically fixed cooperative shares dividends ('interest') are paid to members. | Cooperative shares are redeemed at nominal value. Bonus share issues have been rare in the past. |
| Murray Goulburn | Price based on expected returns | A basically fixed dividend ('interest') is paid in addition to a residual price payment. | Shares are redeemed at nominal value. |
| Dairy Farmers Group | Calculated average of prices paid by competitors. | Cooperative price premium and a basically fixed dividend on shares ('interest'). | Shares are redeemed at nominal value, though there have been quite a number of bonus share issues during the past decade, mainly prior to mergers. |
| Bonlac Supply Company | Price calculated at 92.5% at least (circumstances permitting) of average Victorian milk price (3 cooperatives, 2 private companies). On extra price payments (up to 100%) a payment is made to Fonterra equalling 25% of the total amount. There is a volume bonus and a seasonal correction. | Profits of Bonlac are distributed to shareholders (Bonlac SC 75%), which may subsequently distribute the sum as a surplus payment on top of the 92.5% milk price or as dividend to shareholders, decided at the discretion of the Board. | Shares in Bonlac SC are redeemed at nominal value. Bonlac shares are held by Bonlac SC collectively and are transferable at fair value. |

| | Milk price payment scheme | Distribution of annual residual surpluses? | Capturing value growth? |
|-----------------------|---|---|---|
| Fonterra | Price is calculated on the basis of world commodity prices and expressed in milk solids: protein and fat (equally valued). There is a seasonal correction through a system of peak notes that must be acquired to increase volume during the peak season. | Profits are distributed proportional to shares/ milk deliveries. | Shares are redeemed in cash (or in publicly tradable bonds) upon retirement or production decrease at the share price relevant for that year, as determined by the Board following indications by Standards & Poor's. |
| Dairy Farmers America | There isn't a single pricing system for all of the United States. Daily base prices are supplemented with a wide range of quality, content and volume bonuses and levies. But there are also members with a contract fixing their price for a longer period. There are marketing fees to distinguish member from non-member prices, which differ according to circumstances. Milk intake from individual non-member suppliers is limited. | Performance is reflected in the price throughout the year, which is adapted in such manner as to arrive at a \$10 cent profit ('savings') at year-end, distributed 80% into the capital accounts and 20% in cash. Capital accounts as such generate no dividends. | Capital is redeemed at nominal value. |

value-added activities are still limited compared with the other eight cases.

Appendix 1 outlines the main characteristics of the financial instruments of the cases, some of which are highlighted in Table 2, focusing on the distribution of member benefits.

Table 3 illustrates to what extent the nine cooperatives are affected by investment incentive problems (as discussed in section 2.2), or what solutions they have found to overcome these problems. The governance related problems are not highlighted at this stage.

Assessment of cases:

- Fonterra is now leading the world scene in terms of restructuring their member investment relationship. Its production-linked, fair value share structure is a beauty case, providing very strong investment

incentives – all laid out to boost value-added and sail the world. But if things go wrong in the business, there are few arguments left to convince farmers to invest in anything once again.

- Campina is doing quite nicely in many respects, but so far hasn't gone all the way. Its profit pricing policy basically sponsors all of the Netherlands' dairy farmers, which must frustrate its member-investors; members' appropriation of company value growth in the participation units makes a good start but is still conservative. The nice thing about Campina is that it keeps so much user-centered, as also characterizes their expansion into Germany, where they integrate local suppliers into their membership.
- Glanbia was the early innovator, departing considerably from the traditional cooperative structure by introducing a public share listing. What they did right was to

Table 3. Assessment of incentive problems in the nine dairy cases.

| | (Partial) Solutions to incentive problems | Unsolved incentive problems |
|-------------------------------|--|---|
| • Internal free-rider problem | Campina and Fonterra have obligatory up-front investments upon entry and when increasing deliveries. Campina's new members buy participation units at higher price, reflecting general reserves. Friesland Coberco has a production-linked entry fee (membership right), which may be sold to a new member upon termination of business. Murray Goulburn's share off-take program requires new members to invest somewhat more during the first two years. Members of Murray Goulburn, Dairy Farmers Group, Bonlac SC, and Dairy Farmers of America invest cumulatively, though amounts are sometimes not very high. Arla Foods takes in milk from members only. | Friesland Coberco allows members to scale up without investing any further. Moreover, voluntary investments separate member-users from member-investors. Glanbia's share purchase requirement upon entry is symbolic, but members may purchase more voluntarily. Bonlac SC's also has a purely symbolic entry fee (1 \$1 share). Dairy Farmers of America has no entry fees (but collective capital is minimal as well). Arla Foods has no entry fees or investment obligations at all. |
| • External free-rider problem | Fonterra pays a milk price based on world commodity price levels. Friesland Coberco, Glanbia, Dairy Farmers Group and Bonlac SC pay a formula-based price. Campina suppliers without participation units receive a lower price. | Arla Foods, Campina, Murray Goulburn, and Dairy Farmers of America pay profit prices. |
| • Horizon problem | Fonterra's fair value share price allows (senior) members to capture the 'full' value of their investments. Friesland Coberco's internal market allows more or less the same (though relatively thin market!). Campina's participation units appreciate over time (though only partially!). | Arla Foods' risk-bearing capital is nearly all collective. |
| • Portfolio problem | Friesland Coberco's internal market gives members full freedom to adjust their investment portfolio's. Fonterra and Campina's members may adjust their investments as they in/decrease production. Campina's bonds are externally tradable. | Arla Foods' risk-bearing capital is nearly all collective. |
| • Devaluation problem | Dairy Farmers Group has had a number of bonus share issues. Fonterra's shares and Campina's participation units appreciate over time, as would Friesland Coberco's internal market share price. | Glanbia, Murray Goulburn, Bonlac and Dairy Farmers of America redeem at nominal value. |
| • Profit dilution problem | Fonterra and Campina's up-front investment obligations keep supply on par with investment needs. Fonterra's peak notes introduce a double investment obligation during s short season. Friesland Coberco has regulations on the conversion and new emissions of shares. EU cooperatives have more or less regulated supply through the quota system, insofar as they employ restrictive entry policies. | Glanbia, Murray Goulburn, Bonlac, Dairy Farmers Group sell shares to new members at nominal value. Dairy Farmers of America takes pride in increasing its milk intake all the time. |

| | (Partial) Solutions to incentive problems | Unsolved incentive problems |
|-----------------------------------|--|---|
| • Performance sensitivity problem | Fonterra members receive a dividend on top of their milk price. Dairy Farmers Group members receive an explicit cooperative price premium. Friesland Coberco B-certificaholders receive a dividend. Arla Foods and Dairy Farmers of America's members receive a profit price (but are copied by competitors). Murray Goulburn farmers receive a profit price and a basically fixed dividend. Bonlac SC members receive a price surplus payment on milk <i>or</i> a dividend on shares, which is potentially conflicting due to cumulative share distribution. | Campina participation unit holders receive a fixed surplus payment component in a profit price. Glanbia's performance is reflected in Plc-shares, while cooperate shares receive a basically fixed dividend. |
| • Dependency problem | Fonterra members vote per 1000 kg milk-solids (equaling 1000 shares). Murray Goulburn and Bonlac members vote on production history linked shares during polls. Campina has proportional voting to production (5-25 votes), though not fully on par with participation units. | Friesland Coberco's B-certificates are non-voting. Friesland Coberco, Arla Foods, Glanbia, Dairy Farmers Group and Dairy Farmers of America members vote on one-member on-vote basis. |
| • Investment lifecycle problem | Campina has a regulation permitting new and successor members to buy required participation units phased in over time. Campina's annually emitted bonds are externally tradable, permitting members to cash them immediately if needed. Murray Goulburn, Dairy Farmers Group and Bonlac have a cumulative share off-take program gradually raising member shareholdings over time. Dairy Farmers of America's base capital plan is also cumulative. Campina and Glanbia have non-risk-bearing savings accounts that members can use to deposit surplus capital. Murray Goulburn's converted shares to inactive members may be held as long as they like. | Fonterra's up-front share purchasing obligation and Arla Foods' capital retention parallel the member's production cycle. The maximized cumulative capital program of Dairy Farmers of America does basically the same. |

add a very strong set of investment incentives, yet they did it to the wrong group: external investors (stock exchange) rather than their members. Member investment incentives are currently probably worse than they were prior to listing, since then at least they had a performance-incentive in their prices. Without external investors, however, the overall state of their business would perhaps have been worse.

- Friesland Coberco has also taken the concept of investment incentives to heart, but

like Glanbia, though in a different way, it lost its user-orientation. The B-certificates offer good incentives in many respects, but the member in his capacity as milk supplier might as well free ride on others. When put to the test, members as suppliers of milk may likely decline to invest (in collective A-shares) and sooner or later lose their business. The price formula is well done, though it may be a sad day for member-suppliers should Campina and the others change their benefits structure and drop prices to proper levels.

- Bonlac is a bit of a sad story of a fairly decent investment structure with cumulative shares, which was good enough up to the moment executives got wild with a 'split' strategy of heavy investments in high value-added. They risked and lost. They would have had to introduce stronger investment incentives at some stage, but now that doesn't seem to be very relevant anymore, as value-added activities have been separated into a second company. Fonterra is gradually taking over and perhaps at some stage farmers may have to subscribe to New Zealand's investment principles (or decline and leave).
- Dairy Farmers Group is in a critical phase too. Following industry deregulation it needs to expand both in volume and value-added terms, while farmers need to grow as well. Yet, competition is fierce. To raise capital it proposed a partial listing of a separated value-added business, which perhaps fortunately was voted down, after Parmalat posed a takeover bid that was declined. Its capital need is still there, but member investment incentives aren't strong enough yet.
- Dairy Farmers of America is a cooperative that seems caught in the vicious circle of giving it all away (i.e. its profits) in the transaction relationship to keep members happy, but having nothing left over to make investments attractive. Capital lacking, they can't realize more value-added, needed to break out of the circle. Their 'high' price is used as a reference price by other companies, basically turning member investments into a punishment (especially since there are no dividends paid). This cooperative probably suffers from all of the investment incentive problems discussed above.
- At Arla Foods, the whole idea of incentives doesn't seem to have dawned at all, which is surprising, considering that the cooperative has invested quite successfully in

value-added activities. There may be two explanations: members receive a good price and so they have no reason to complain, or they are dissatisfied but solidarity among the Danes and Swedes is exceptional (the positive version); if members are dissatisfied they basically have no choice to go anywhere else (the negative version). Things may change once they truly start to integrate UK suppliers into their membership or when EU prices are dropped.

- Murray Goulburn is exemplary in its lean and mean strategy completely focused on member benefits. It has deliberately followed a commodity strategy and so far has done that very successfully. Sitting on top of the world's cheapest milk, and intending to expand at the milk intake side continuously ('predatory', as commentators have worded it), here it probably makes sense to distribute benefits through the price system. Its employee shares are a challenging innovation.

The conclusion of this review of cases must be that there have been many wonderful steps forward made in many of these cases, though the overall picture is that there is still a lot of work to be done. The creation of viable structures to sustain value-added strategies shouldn't be taken for granted.

4. Messages to cooperative leaders

- Be clear in your company objective whom you really want to be there for.
- Build your strategy in consistency with this company objective. Cooperatives have a comparative advantage in those activities that are close to the farm gate. Unless commodity business is *the* way to go, raise the level of value-added gradual-

ly, allowing both the company and the member investment cultures to adapt. Cooperatives that go into extremes of value-adding too rapidly ('split strategies') risk losing a lot of money. Strategies emphasizing member-unrelated activities risk eventually blowing up the cooperative through resort to external finance.

- Whatever you do (or don't do), someone receives a signal. You want to transmit signals (incentives) to your members that strengthen your relationship, rather than weaken it. Distributing member benefits through the member investment relationship, as distinct from the transaction and governance relationships, ensures benefits reaching the targeted group and minimizes free riding.
- This implies an important breach from the cooperative ideal all across the globe: the myth of cooperatives doing well if they pay high prices to their members. The idea is to pay some sort of a neutralized market price, allowing a formal profit to be calculated. The price should either be based on commodity market prices or alternatively include some sort of price formula based on prices paid by other market parties.
- Have a clear and unambiguous performance criterion, one that members take a close interest in.
- The member investment relationship and the company strategy must be consistent. Shift to financial structures with stronger incentives as the capital intensity increases.
- A capital instrument with strong incentives is production-linked, is bought upfront upon entry and additionally upon increase of deliveries and redeemed upon retirement; generates performance based annual dividends; captures the value development of the cooperative firm during this period through some sort of administrative revaluation procedure; and is voting. Voluntary internal or external capital

may be commendable to supplement member-capital, but on a non-voting and fixed return basis (not linked to performance) only.

Bibliography

- Barton, D. (1989), 'Principles', in: D. Cobia, *Cooperatives in Agriculture*, Prentice Hall, pp. 21–34.
- Condon, A.M. (1990), *The impact of property rights on the investment behavior of U.S. agricultural cooperatives*, PhD thesis, Virginia Polytechnic Institute and State University.
- Condon, A.M. and P. Vitaliano (1983), 'Agency Problems, Residual Claims and Cooperative Enterprise', Virginia Polytechnic and State University, Department of Agricultural Economics, VPI Working Paper #4, Cooperative Theory Project; Blacksburg, VA.
- Cook, M.L. (1995), 'The Future of U.S. Agricultural Cooperatives: A Neo-Institutional Approach', in: *American Journal of Agricultural Economics*, vol. 77, pp. 1153–1159.
- Cook, M.L., and C. Iliopoulos (1998), 'Solutions to property rights constraints in producer-owned and controlled organizations: prerequisite for agri-chain leadership?', in: G.W. Ziggers, J.H. Trienekens, P.J.P. Zuurbier (editors), *Proceedings of the Third International Conference on Chain Management in Agribusiness and the Food Industry*, Ede, 28-29 May 1998, Management Studies Group, WAU, pp. 541–552.
- Fama, E.F., and M.C. Jensen (1983-a), 'Separation of ownership and control', in: *Journal of Law and Economics*, vol. 26, pp. 301–25.
- Fama, E.F., and M.C. Jensen (1983-b), 'Agency problems and residual claims', *Journal of Law and Economics*, vol. 26, pp. 327–49.
- Ferrier, G.D., and P.K. Porter (1991), 'The productive efficiency of US milk processing co-operatives', in: *Journal of Agricultural Economics*, vol. 42, no. 2, pp. 161–173.

- Jensen, M.C., and W.H. Meckling (1979), 'Rights and production functions: An application to labor-managed firms and code-termination', in: *Journal of Business*, vol. 52, pp. 469–506.
- Nilsson, J. (1998), 'The emergence of new organizational models for agricultural cooperatives', *Swedish Journal of Agricultural Research*, vol. 28, pp. 39–47.
- Nilsson, J. (2001), 'Organisational Principles for Co-operative Firms', *Scandinavian Journal of Management*, pp ***.
- Staatz, J.M. (1987), 'The structural characteristics of farmer cooperatives and their behavioral consequences', in: Royer, J.S. (ed.), *Cooperative theory: new approaches*, ACS Service Report 18, USDA, Washington DC, pp. 33–60.
- United States Department of Agriculture (1987), *Positioning farmer cooperatives for the future: A report to the Senate Agricultural Appropriations Subcommittee*, USDA Agricultural Cooperative Service, Washington DC, 1 October 1987; paraphrased in Barton, D., 'What is a cooperative?', in: D.W. Cobia, *Cooperatives in Agriculture*, Prentice Hall, Englewood Cliffs New Jersey, pp. 1–20.
- Vitaliano, P. (1983), 'Cooperative enterprise: An alternative conceptual basis for analyzing a complex institution', in: *American Journal of Agricultural Economics*, vol. 65, pp. 1078–1083.
- Wassenaer, A.P.W. Van (1989), *An Optimal Ownership Structure for Cooperatives*, Dissertation, Harvard University.

Appendix 1. Characteristics of capital structures in nine cases

| | Accumulation | Annually remuneration | Redemption |
|---|--|---|--|
| ARLA FOODS | | | |
| Membership right (<i>voting</i>). | No payments. | No payments. | No payments; On winding up entitle to proceeds based on deliveries during the past 3 years. |
| Participation units (<i>nonvoting, temporary</i>). | Distributed to members of MD Foods as compensation payment at the time of merger with Kløver Mælk. | Interest payment. | Being paid out in seven annual parts since 2001 |
| CAMPINA | | | |
| Participation units (<i>nonvoting, appreciable</i>) | Issue price annually decided by the Board, and reflecting additions to collective reserves. Price differs for existing and new members: As of 2002: €5.35 per 105 kg of supplies for members and €10.5 upon entry. | None (but there is a price-cut of €0.5 per 100 kg for milk delivered without participation units). | Redeemed upon retirement, ceasing of business or death at current rate (€5.35 as of 2002). Transferable to successors at nominal value (€4.54) |
| Bonds (<i>subordinated, nonvoting, tradable</i>). | Distributed as milk price offtake in five annual tranches from 1997–2001. Volume is determined annually as part of investment budget. | Interest rate based on 4-5 year Dutch state bonds plus 1%. | Redeemable at 75% of nominal value within three months. Tradable within and outside membership. Redeemed in 2017 or within one year from retirement. |
| Reserve accounts (<i>temporary</i>). | Deposits made to predecessor cooperative. | None | Redeemed within 15 years from year of deposit, latest 2005. |
| Hidden certificates reserve (<i>temporary</i>) | Former certificates converted to general reserves in 1995. | Milk price bonus payment. | Redeemed annually within 10 years, i.e. last part in 2005. |
| Subordinated loan | Loan from cooperative MKW to German subsidiary Tuffi Campina Emzett. | Interest payment ($\pm 6\%$). | Being converted into participation units as MKW becomes special member of Campina. |
| FRIESLAND COBERCO | | | |
| Membership right (<i>voting</i>) | Up-front payment of €8.74 per 100 kg fluid milk based on annual supply volume at the moment of entry. | None | None, but one may sell one's membership right to a new member at any agreeable price. |
| A shares (<i>collective, 70% of shares, non-redeemable</i>) | None | Profit dependent dividend paid as milk price supplement, maximized at 5-8 year state bond interest plus 1.5% times the nominal value and reserve of A-shares. Any surplus is passed on to B-shares. | None |

| | Accumulation | Annually remuneration | Redemption |
|---|--|---|---|
| Certificates of B shares (<i>non-voting, about 30%, tradable, appreciable</i>). | De-linked from production, traded at current rate at a monthly internal exchange facilitated by Rabobank. | Dividend depending on annual profits. | Current rate at the internal exchange. |
| Participation units (<i>temporary</i>). | Inherited from merger predecessor. | None | Gradually converted into B-certificates or redeemed upon termination of membership or retirement. |
| Convertible debt accounts (<i>temporary</i>). | Inherited from merger predecessor. | Interest payment ($\pm 5\%$). | Gradually converted into B-certificates or redeemed upon termination of membership or retirement. |
| Subordinated loan. | Inherited from merger predecessor. | Interest payment ($\pm 6.6\%$). | Last remaining part to be paid back in 2002. |
| GLANBIA | | | |
| A and D class ordinary shares (<i>nonvoting</i>). | Issued to new members with a minimum of 100. | Occasional bonus share issues. | Redeemed at nominal value. |
| Investment stock units (<i>temporary</i>). | Inherited from merger predecessor. | Interest payment (3.5%). | Repaid at 10 times nominal value after four years (provided certain conditions are met). |
| B Convertible redeemable shares (1p). | Issued as part of a voluntary annual share investment plan to milk suppliers and/or feedstuffs purchasers. | None | Convertible in ordinary shares after 4 years on a 99:1 basis (i.e. 1p B4 share converts into 1 IR£1 A- share). |
| Convertible loan stock notes. | Withheld from the milk price (€0.35 cent/kg) as part of a revolving share plan. | None | Converted into C shares after five years on a 1:2 basis and purchased by a Society's subsidiary at nominal value. |
| C shares notes. | Purchased voluntarily by milk suppliers, other patrons and employees with minimum €400 per annum and maximum €126.973. | None | Converted into C shares after five years on a 1:2 basis and purchased by a Society's subsidiary at nominal value. |
| Plc shares (<i>nonvoting, 47.97%, publicly tradable</i>). | Issued at the Dublin and London stock exchanges in 1989. | Dividend depending on annual profits. | Traded at the Dublin or London stock exchange. |
| MURRAY GOULBURN | | | |
| Ordinary shares (<i>voting in polls, A\$1</i>). | Distributed as milk price off-take (A\$0.65 per liter) with a maximum of 4,000 shares. For new members: additional A\$0.2 during the first 3 years | More or less fixed dividend as performance is expressed in the milk price mainly. | Redeemed at nominal value; entitle to proceeds on winding up of the company. |

| | Accumulation | Annually remuneration | Redemption |
|--|--|--|--|
| D class ordinary shares (<i>voting in polls, A\$1</i>). | Distributed as milk price offtake when maximum of 4,000 ordinary shares is reached. | Dividend is 2% above the ordinary shares. | Redeemed at nominal value; entitle to proceeds on winding up of the company. |
| DX class ordinary shares (<i>voting in polls, A\$1</i>). | | Dividend is 2% above the ordinary shares. | Redeemed at nominal value; entitle to proceeds on winding up of the company. |
| A class 8% cumulative non-redeemable participating preference shares (<i>non-voting</i>) | Converted ordinary shares to dry suppliers. | Interest (called 'dividend') fixed at 8%. | Redeemed at nominal value whenever the inactive likes. |
| A-class participating cumulative redeemable preference shares. | For employees only, optional in proportion to annual salaries. | Generate a performance based dividend of at least 8%. | Redeemed at nominal value. |
| Unsecured senior subordinated notes. | Issued in 1998 at the stock exchange. | Fixed interests. | Redeemed upon initiative of the company. |
| DAIRY FARMERS GROUP | | | |
| Ordinary shares (<i>A\$1, nonvoting</i>). | Accumulates through milk off-take (A\$1 cent per liter), rebates, bonus share issues, and voluntary dividend reinvestment. Maximum of 1 share per 5 liters of milk supplied. | More or less fixed dividend. Occasional bonus share issues. | Redeemed at nominal value upon exit. |
| Cooperative capital units (<i>A\$1, non-voting</i>). | Accumulates proportional to deliveries (A\$1 cent per liter) over a five year period once the maximum number of shares is reached. | More or less fixed dividend as ordinary shares. | Redeemed at nominal value after a 5 year maturity period, although the period may be extended for another 5 years. |
| Suppliers irredeemable loan. | | Interest payment | |
| BONLAC | | | |
| Bonlac SC A class 'supplier shares' (<i>voting in polls</i>) | Distributed as milk price off-take (A\$0.5 per liter). | Dividends based on Bonlac's performance and payment of dividends to Bonlac SC, though this income may alternatively be distributed as a price surplus payment. | Redeemed at nominal value; When the company is wound up, proceeds are distributed in proportion to the number of shares. |

| | Accumulation | Annually remuneration | Redemption |
|--|--|---|---|
| Bonlac SC special shares (<i>voting in polls</i>). | Distributed during a short period to loyal suppliers. | As Bonlac SC supplier shares. | As Bonlac SC supplier shares. |
| Bonlac redeemable preference shares ('investor shares'; <i>nonvoting</i>). | Already existing investor shares, i.e. converted A class shares as members became inactive or left to supply competitors. No new accumulation. | Basically a fixed dividend, which usually was within the range of 6.5–8.5%. | Redeemed after five years. |
| Bonlac A class shares (<i>voting</i>). | Held by Bonlac SC collectively. | Performance based dividend (75% of profits being distributed). | At fair value or when the company is wound up, proceeds are distributed in proportion to the number of A-shares in total shares. |
| Bonlac B class shares (<i>voting</i>). | Contributed by Fonterra . | Performance based dividend (25% of profits being distributed). | At fair value or when the company is wound up, proceeds are distributed in proportion to the number of B-shares in total shares. |
| Bonlac Unsecured capital notes (<i>subordinated, non-voting</i>). | A\$100m issued at the Australian stock exchange in 1998. | Non-guaranteed fixed interest of 9.5% during first five years and 180 day bill +3.5% after that. Cumulative dividend of 9.5% unless this payment would threaten viability of the company. | Traded at the Australian stock exchange. |
| FONTERRA Cooperative shares (<i>voting, appreciable</i>). | 1 Share per kg of milksolids is purchased up-front at fair value annually agreed by the Board, upon estimates of external financial experts: company value divided by the number of shares (optional: next 'June price' or 'Default Price' (= . Shares of pre-merger cooperatives are converted into cooperative shares. | Dividends based on the cooperative's performance divided by the number of shares is issue. | Surrendered at fair value upon exit or non-temporary decline of production, paid out in cash or converted into capital notes. |
| Supply redemption rights (<i>nonvoting</i>). | Converted ordinary shares (1:1) upon temporary decline of production. | As ordinary shares. | Reconverted into shares (1:1) when production increases again or otherwise redeemed as ordinary shares: fair value at the moment of exit. |
| Redeemable preference shares (<i>non-voting except concerning the rights of the preference shares</i>) | Issued by Fonterra in lieu of cash payments or issue of capital notes upon redemption of ordinary shares, supply redemption rights or peak notes when such cash payment or issue of capital notes would adversely affect Fonterra's ability to carry out its business plan. | Cumulative dividend, fixed in relation to capital notes at at least 50% to be determined by the Board. | Converted into capital notes, newly issued by Fonterra. |

| | Accumulation | Annually remuneration | Redemption |
|---|--|--|---|
| Peak notes (<i>nonvoting, subordinated</i>) | \$30 per note if production during the peak season exceeds that of the prior year. | Non-interest bearing. | Converted into capital notes, newly issued by Fonterra. |
| Capital notes (<i>subordinated, nonvoting, publicly tradable</i>). | Tradable at the New Zealand stock exchange in 2002 (NZ\$ 200m). Issued by Fonterra in lieu of cash payments upon redemption of ordinary shares, supply redemption rights, peak notes or redeemable preference shares. | Interest bearing: one year state bonds +1.7%, depending on credit rating (A+ upon issue; AA=+1,5% to BBB=-+3%). | Traded at the Australian stock exchange. |
| DAIRY FARMERS OF AMERICA Capital account | From their milk cheques, members pay \$10 cents per hundredweight (50.8 kg) up to a maximum of \$1.75 per hundredweight over the past two years' annual average. An additional \$8 cents per hundredweight is withheld from annual profits ('savings'). As soon as \$1 is collected the pace is slowed down with only the \$8 cents from savings remaining. Both amounts are added to the capital account. | Annual net earnings are allocated back to member: 80% in certificate of equity (= referred to here as capital account), 20% in cash (minimum with a view to tax treatment). No dividends or other remuneration are paid. | Redeemed at nominal value within 10 years of retirement at the discretion of the Board, more or less as the amounts were put in. But the member may also 'sell' his capital account to some other farmer at whatever agreed price, with approval from regional council. Upon death the amount is paid out right away. |

Diskussionsinledning

GÖRAN TIDSTRÖM

Chairman

PricewaterhouseCoopers

Thank you for inviting me to make a contribution in the debate in the presence of this very distinguished audience.

Introduction

Mr van Bekkum, you have presented some rather dramatic suggestions on which I would like to comment. Before doing so, I would like to stress that I will try to make this an objective analysis, underlining that it would have no impact on decisions I would take as auditor of Arla Foods, in the discussions taking place with the board, with members of management and amongst members of this leading cooperative. I will focus on some issues addressed by Mr van Bekkum but will also refer to issues that he has not taken up. To start with, your report contains an excellent review of the relevant conceptual and theoretical framework.

I would like to bring to your attention the fact that the author changed the title of this session by choosing, as the title of his paper, "Distributing members benefit through lower prices and high dividends". This is an interesting answer to the initial title, which was

"Will the Leading Dairy Cooperatives remain member-owned?" In other words, Mr van Bekkum concentrates on the investment relationship of a member vis à vis the cooperative as the crucial question for the future.

Even if Mr van Bekkum's suggestion appears to be quite provocative, I would like to underline that from an ownership perspective he is only taking a small step away from the traditional cooperative, moving towards what Chaddad and Cook would call the proportional investment cooperative. There are many alternative cooperative models as set out on this slide (slide 2) and you can see that it is only a first step that is taken away from the traditional cooperative structure and that there are still many elements that make this model entirely different from an investment oriented firm. In this way, we link the debate of Mr van Bekkum to the issue of ownership.

Growth, profitability, capital structure and risk

In analysing the position of Mr van Bekkum I would like to start with the basic relationships, pertaining to any type of business, be-

tween growth, profitability, financing, capital structures and risk, the latter both as regards the business and its owners. We are living in a growth economy and it is evident that if you are talking about the leading food companies in the world – which is the topic of this paper – growth is at the present time needed to make the structural changes which we are facing in an increasingly internationalised, global economy.

You see, most of the global players are aiming for increased volumes, evaluated products, the establishment of foreign processing activities, the formation of alliances, the identification of international mergers and extensive investment in consuming marketing strategies.

Let me then focus on profitability. I share the view of Mr van Bekkum; price is an inadequate performance indicator. It leads to a situation where there is no clear measurement of the cost of the risk capital to the management of the cooperative. It also leads to a focus on budgeted or forecasted prices and the ability of management to meet such budgets or forecasts becoming the primary target of management. This, in its turn, leads to an undue focus on budget, which is not seen in non-cooperative businesses of the same size. This short term focus can be compared with the observation that listed companies tend to focus too heavily on quarterly earnings and give long-term results and strategies less attention. Finally, pricing signals based on the sum of a fair price for raw milk, the results of basic dairy production and, in addition, the results of investments in other activities further on in the value-added chain, provide an inappropriate signal to farmers as regards the allocation of their resources between investment in milk production and investment in other areas.

The strategy for growth and the profitability that could, therefore, be achieved establishes the need of capital. It is easy to come to the conclusion that for growing cooperatives

the collective ownership capital will not be sufficient. What the debate is all about is to find the best technique for the individual ownership of capital and, in this context, Mr van Bekkum's study of the strategies chosen for financing and creating incentives for the members of leading global dairies is a good demonstration of alternative techniques. But the debate should also focus on the right mix between collective and individual capital. In this discussion it is interesting to see that Mr Svendsen, in his report, advocates the concept of working with much higher leverage in cooperatives. As a matter of fact, he is of the view that there are almost no limits to the borrowing capacity of a cooperative. He is working on the assumption that the financial stability and the equity of members is strong enough to absorb negative results in the cooperative during weak business periods with shrinking prices and still remain members of the cooperative. Contrary to the view of Mr Svendsen, Mr van Bekkum is arguing that there is no need for external ownership capital in the cooperative as the members should always be prepared to participate in profitable investments in the cooperative, provided they obtain the appropriate return. It is only in cases in which the willingness to take risks would be lower amongst members than amongst external investors that you would find a rationale for allowing external risk capital to participate.

Nor does Mr van Bekkum see any argument for the creation of secondary markets, such as for delivery rights or for ownership rights that are not linked to the production of members. His major argument is that such markets would always be too "thin" and, consequently, unfair and inefficient and based on quite arbitrary evaluations taking place at different points of time.

The fourth element of the basic business strategy is that of risk. The business risk related to a certain growth and investment strategy, combined with the financial risk of a

certain mix of financing between equity capital and debt, provides the total risk profile of the cooperative. I often find a lack of focus on risk in cooperatives. It may be that cooperatives are extremely risk adverse, maybe too risk adverse, in order not to come into a position in which they would disappoint their members if the strategy went wrong. Consequently, I think it is vital that the risk strategies of the cooperatives are aligned to the risks that the members are prepared to take. At the farm level there is a need for an evaluation, not only of the inherent risk in the farm itself, but also of the risk of variations in future milk prices and of the risk of investments required by the cooperative.

Mr van Bekkum finds that Arla Foods is the international cooperative that has taken the smallest number of steps towards individualised capital. One reason for this is the relatively low level of threat towards leading dairy cooperatives due to their extremely dominant market position. In combination with EU quotas, the Nordic market situation can be seen as one offering a low level of incentive for changing the investment relationship between members and the cooperative. At the same time, it should be observed that tax reasons are an effective hinder in the development of investment relationships, particularly in Sweden.

Messages to cooperative leaders

As a conclusion of his analysis Mr van Bekkum provides a number of key messages to cooperative leaders, such as

- gradually raise the level of value-added components
- company structure and investment relationship has to be consistent
- incentives to strengthen relationships with members should be distinctly focused on transactions, investment and governance

- clear performance criterions
- pay neutralized market prices and calculate a formal profit
- capital instruments
 - to be production-linked
 - bought upon entry and upon increase of delivery
 - redeemed upon retirement
 - performance based annual dividends
 - revaluation in relation to value development
 - entail voting rights
- voluntary internal and external capital should be non-voting and carry a fixed return.

This is an interesting and comprehensive set of statements with an inherent logic. Most of them could be subject to a thorough debate but there are also a number of issues that have not been explored sufficiently by Mr van Bekkum, in order to prove that his model/key messages would be workable. I would like to raise four particular issues in the context of this debate.

1. How to calculate a pure milk price – particularly in the Nordic market with its special situation as regards competition? Such a calculation is basic to Mr van Bekkum's ideas. Without a credible method, the distinction between the transaction and investment relationship is only theory.
2. How to combine the business and financial risk of the cooperative with the risk to the farmer? A clear distinction regarding the investment relationship would allow a greater focus on risk in the cooperative. This would lead to an improved debate on the relative business risks at farm level and in the cooperative and an evaluation as to the manner in which these risks should be balanced by the farmer or the cooperative or both.
3. Will the total investment required to own a farm increase? In theory, the distinction between investment and transaction re-

relationships and a clear market-oriented value of the cooperative would not add to the values of farms. In practical terms, however, there may be a risk that the knowledge of the amount of the investment relationship would not lead to an equal reduction on the actual value of the farm. Consequently, farm prices would increase – at least initially, until the market value of future cash flows restores a fair market value.

4. Investment ability of farmers – given a good return? Mr van Bekkum advocates that farmers would always be prepared and would have the ability to invest in their cooperatives as long as there is a good return at appropriate risk? Is such a statement correct? Do farmers have a suf-

ficient amount of capital to invest? Are farmers prepared to take investment risks of the same magnitude as other investors? As a different view, Mr Svendsen states that farmers are not investors, nor should they be.

I hope you find these questions worth debating and I would like to conclude by thanking Mr van Bekkum for an extremely interesting paper. His recommendations will no doubt be an incentive for leaders of Nordic cooperatives to reconsider and have a second look at the capital funding strategies for their business, as well as for farmers in considering the manner in which to value their share in the cooperatives of which they are members.

Diskussion

Onno-Frank van Bekkum: If you are a farmer you depend on one thing, that is the income of your farm. And you have different options, you can process milk, e.g. into cheese, at your farm and deliver to consumers directly, you may sell to a private company or you can be member of a cooperative and deliver to the co-op. In the latter case, there is risk at the cooperative level and risk at farm level, I want them to be linked. I want a situation where if the cooperative goes down, all the members should go down with it together. That is what I call cooperation. I want to share risks with as many people as possible, people who therefore take an interest in looking very closely at the performance of the cooperative and make improvements if necessary. Friesland Coberco does the other thing. They said we cannot combine risk at cooperative level with risk at farm level. We want to have a neutral market price that is the price we will pay to our members who deliver milk. And if there is any profit at the end of the year, we distribute that not to our members as suppliers but to our members as investors. And they make their investment on a voluntary basis. In that respect, farmers are not investors in the sense of building up their own market channels, but in the sense of speculating. If you are member of Friesland Coberco you can buy certificates for b-shares voluntarily on the internal market. It's your decision whether or not to buy this certificate but your decision will be influenced by many other factors than just what happens at your farm. I want company decisions made in cooperatives to be dependent on exactly what happens at the farm. I am not interested if this particular

farmer has a lot of money because he just received an inheritance or that farmer has little money because he is extending his house or whatever. I am interested to exactly combine the risks at farm level and co-op level and that is the only incentive the farmers have to keep a close eye on the cooperative. If they don't risk that if the cooperative goes down, they will go down themselves, they will not care to exert influence, they will not show up at the meetings. If the cooperative has a bad year and the future of the farm is in danger the farmer will come. So I want that signal to be passed on to the member as a producer. So that he will change the course of events in the cooperative.

As to your second question: Because of the obligation to invest in one's cooperative, total investments to own a farm will increase, as you say, theoretically speaking. On the other hand, if you decide to pay low prices and a high dividend, then the land price will go down and many other production costs go down. That's again in theory. But what happens in practice I don't want to discuss today.

I don't care if total investment on a farm increases. So long as exactly the one who invests in that cooperative receives the benefit from that investment, there is nothing wrong investing more in your farm – so long as that investment reaps benefits that are good enough to make that investment.

The third question was about the calculation of a pure milk price, there is one cooperative in the world that has done that very beautifully, that is Fonterra in New Zealand. In many respects, all these incentive problems due to what I call a bad structure, do not ap-

ply to Fronterra. They have a track record of only one year, which is too short to judge, but on paper their structure looks excellent. They take the world commodity price and say "that price ...", even if it is spoiled by European subsidies or American subsidies or whatever, "... that is the value of the milk in the market where we operate". In Europe that is very difficult because, one reason is the dominance of the few. I mean there is TINE in Norway, there is Arla Foods in Denmark and Sweden. There is Valio in Finland. So there are basically only three organizations in the Nordic countries that determine the market price. But to find a way of getting around this, to begin with, you can say "I will simply copy the price of selected cooperatives like Friesland Coberco does", the average milk price of five prices, Glandia does the same in Ireland. Dairy farmers in Australia averaged the price paid by a few private companies. You can use a formula.

The crucial question, is however, are the cooperative investments of farmers able to give a good return? Another way of formulating this is: Do we think that enough money is earned in the dairy industry to finance itself or do we always need an inflow of capital from external sources into the dairy sector to keep that sector alive? The answer to that question is that it depends on whether consumers are willing to pay a price that is higher than what the farmers need to cover their cost price and all the companies that are in between will extract as well. If the answer is no, if the dairy sector cannot sustain itself, then external investors are never going to be interested. If in this situation they would be interested, then you want to critically examine the conditions of how they receive benefits because in that case the farmers would subsidize the income of external investors by accepting bad conditions for themselves. But this is not sustainable. If the answer is yes, and their industry can finance itself, then why as farmers would you give away profits to

external investors? If you can earn enough to sustain your own income as a sector, then you want to keep control of that sector. Then you want the entire value-added pyramid to be owned by yourself as farmers. And it means that the income that will be generated in that pyramid will be sufficient to make the necessary investments. Now the question is, of course, since you are competing with companies like Danone in Europe, and increasingly with Fonterra, Dairy Farmers of America and others abroad: Are you able to identify strategies that are good enough to compete with those other cooperatives? That is the question.

It is not a question whether the investment ability of farmers is there or not: it is there. If it is not there, it is not going to be there for anyone. So I bet on that it is there. But the problem is, do these farmers get good incentives to invest? No, often they don't! Instead you see many farmers as speculators in stock exchanges. I think they have nothing to do there in a stock exchange. It is a bad sign that cooperatives are not able to attract their capital and at the same time go down because they can't compete in the market. Many cooperatives suffer in the development of their strategy because they don't have sufficient capital. Bonlac in Australia is sold basically first through a stocklisting then to Fonterra. Glandia is sold almost fifty % to stockowners in the stock exchange. Those are all bad signs.

Göran Tidström: It is an extremely interesting combination of presentations we have today from Sören and from Onno-Frank. Because in a number of matters you are really representing the ultimate alternative ways of looking on things.

Onno-Frank is very clear that the collective ownership is definitely not enough.

You are also saying that you have to align the whole of your investment strategy to the structure of the business. There are many dif-

ferent solutions. But really if we talk about growth, value added, multinational players, we actually are to discuss the best technique for finding the individual ownership within a corporate structure.

You state that there is no need for external ownership of capital, you just elaborate that if investments are good, enough money will be there with the farmers even if they have to borrow to make good investments for their profit risk profile. But then what? I also would like to come to the point, and I think it is important, Onno-Frank van Bekkum, that you do not see the merits of secondary markets. No way no value in making life complicated by working with delivery rights or dealing with ownership rights that are tradable in markets that actually are theoretical in your point of view and are to thin to be efficient, is that right?

Onno-Frank van Bekkum: That is very clear. If there are two thousand members trading one capital instrument it is going to be a coincidence if at the same day two people are interested, one to buy, the other to sell. Friesland Coberco has fourteen thousand members trading on the internal exchange. Just prior to a certain trading day a lot of farmers had received a lot of certificates as part of a conversion of some other capital instrument. On that trading day the price collapsed twenty percent simply because many of these members immediately wanted to cash their certificates. Anyone who was willing to buy certificates of shares that day received his shares, even though they offered to pay as much as twenty percent (i.e. the maximum according to the trading rules) less. The price drops. Anyone who was willing to buy a certificate that day, got it. Because demand was too low? And even Rabobank has a one million potential buyers and sellers for its Rabobank certificates. And even that market is sometimes considered to be too thin.

Sören Svendsen: My comment is this: I care so much about incentive problems and organizational structures. I care so much that I am actually able to balance the points of views in the sense that you may have different structures for different situations and that at the end of the day the outcome may be similar. The effects may be similar because you have to take one very important factor into consideration. That is management. Management is a coordinating mechanism or a peak coordinator. Managers of co-ops are saying to me: "as a manager of a co-op you have all the influence you want". That is a bit of a statement. But sure he is right. But, management, and that means the CEO, the board of managers as well as the board of directors, have so much influence that you have to take that into consideration in addition to the incentive problems between farmers and the co-op. And doing that and balancing your points of views by taking all sorts of considerations into account, my assessment is that the horizon problem as well as the free rider problem are minimized or ameliorated. Let me just make a few other comments, Onno-Frank. You mention the importance of performance signals. I totally agree on that. It is extremely important to make things visible to farmers.

And to make it traceable. Simply to disclose information about the value of ownership. That's one reason and a very important reason why you need a member analyst to make these things visible. I would also like to say this: You are talking about the fact that farmers should invest more and the farmers should perhaps be the only investors in the food chain. I think it is very rational to invite other people into the ownership in specific areas because this is a way of risk diversification. This is so important. My assessment is that farmers are so heavily involved in co-ops that you should diversify your risk by investing in the stock market as well as everywhere else or at the farm level because you should be aware that the more you invest in the co-

op the less money you have for investments on the farm level. And keep in mind that the single most important cost in the co-op is actually the cost of raw materials. The co-op, or rather the farmer, being able to be the most competitive in the long run is the co-op having the lowest cost of raw material. And you can only have that by investing huge sums of money in your production at farm level. So remember that it is an integrated business system and you can't spend the money twice. So take risk diversification into account and take the need for investments at farm level into account.

Bo Andersson: I think we have got a new interesting paper presented by Onno-Frank. I think you are putting the finger on the fact that even if the capital or equity capital has been available it is not a free resource. The question whether or not it will be available tomorrow when the cooperatives need to expand into further developed products is a question that no one really can answer, we are all guessing or making projections. But I think you are saying that by putting a price on equity capital you are also putting a pressure on the management of the cooperatives. Forcing them to ration the capital, and use it in a efficient way. It might be difficult to find a formula for the theoretically correct price, how you split the total revenue between the price of raw material and the return to capital. But I think that looking for the theoretically correct split is not very important. I think that by recognizing that capital is one of the resources that needs to be rationed or used with most care is putting the finger on an important issue. Thank you for your input.

Ulf Fredriksson: I have a short question: Do you think any of the cooperative firms are going to survive or are the dairy firms an exception. I visited Rabo Bank six years ago, a huge bank and a cooperative bank. What do you think about the future for them?

Petri Ollila: Thanks Onno-Frank for a very inspiring paper. Most of your arguments are very easy to accept. You are demanding clear performing indicators for the cooperatives. I think that it has been one of the major problems in economic cooperative research, that no theoretically valid objective performance indicators for cooperatives have yet been found. If we think that it is some kind of profit, some say that it is a pricing mistake. This discussion between what we are paying as prices and what we are paying as patronate refunds, that is something that your suggestion does not take into account very well. Also, what is invested in cooperatives or what is paid to investors or members. Can you tell me why that kind of a cooperative, having these limitations, is doing better than a share company?

Bent Juul Sørensen: Just a short remark, you said we will have a few big players. I agree, but I also think we have three mergers every two days in the dairy industry worldwide and half of them are cooperatives, so there will always be cooperatives remaining among the players. And I also think that we can have another milk price in the northern part of Europe to many other places because the consumers here have other demands, they want to see cows running in the fields they want to have organic production, perhaps they want fresh milk and some other things GMO-free.

Onno-Frank van Bekkum: About management: Bonlac was destroyed not because of bad structure, but because one guy from Coca Cola Australia, came in and blew it up. That was a bad manager in that particular situation. And the farmers were not sufficiently there to observe it and to correct it. I am not here to discuss management but it is very clear that management can make or break a cooperative. However once he has "made" the cooperative, investment incentives to members are very important.

The other comment about risk diversification: farmers should diversify their risks but the biggest risk is that they lose their market access for their milk, their core business. Invest in your farm, as Soren Svendsen says, yes, you must invest in your farm and do that rationally on the basis of appropriate insight on what is the return on your investment. It is not wise for Dutch farmers to invest everything in their production so long as there is this quota system and the Campina prices remain high with all sorts of internal subsidies, these farmers are not capable of making the rationally right production decision only if they look at price levels.

Of course, this is only if our members are big enough or good enough, really entrepreneurial, are commercially on top of their business, and are calculating their balance sheet on farm level. If they are good businessmen only then will our cooperatives have a strong basis. So yes, management is important.

And you need a proper communication from cooperative level to farm level, to transmit market signals properly. And many cooperatives are messing it up.

As to the question whether any cooperatives will survive? That really depends. I think Fonterra will survive, they could survive. The wonderful thing in The Netherlands is that because Campina paid high prices, Numico and Wessanen, the two major private players, felt they simply couldn't earn a good enough profit any more. They were disappointing their shareholders so they left. That is what I call "pushing them up and kicking them out" of the value chain. You push them up in the chain, they have to go up and up, adding more and more value, very specific products, so they earn a profit. And as Campina does the same thing, eventually these private companies will simply leave the industry and focus on non-dairy markets. That is what I like: farmers in control of their industry. Some cooperatives will survive, many will make mistakes in the design of their structures that

they will not understand to correct on time. And Glanbia may have fallen prey to that. For Arla Foods it is not too late but it may happen any day. Friesland Coberco is almost there.

The question about Rabobank. I am a regular visitor to Rabobank as an advisor. They have their problems, they have had a complete shake-up of their executive management and major changes in their top governance structure within a year and a half. They had a board of directors that was elected by the local banks – that board has been removed now. Yet the cooperative orientation is in a big upsurge and I have been invited in there trying to introduce a member benefit scheme. So that the local person who does business with his bank actually receives a benefit from being a member. Anyone can do business with Rabo Bank but I want the member to have a benefit. That is your reason for being as a cooperative

The question about cooperative performance, I trust profit as an indicator much more than price because there is so much experience on bookkeeping and comparison of profit that it is much easier to scrutinize whether that profit has been calculated properly than it is to compare the price.

Petri Ollila: I agree, but my question was "what does that kind of a company do better than a share company?"

Onno-Frank van Bekkum: It would get its raw material cheaper because its transaction costs are much lower because the farmers say: "Here you have my milk, here you have my pigs, you are my home banker. You take good care of me. I supply my pigs every day, I don't trade." That's what happened in Dumecco that I visited as well. Their transaction costs are so high that the head of the marketing department was spending half of his week on the phone just to collect pigs. It is outrageous. If you are structuring your transaction relationship properly so that the members

will be loyal in their supply relationship you are sitting on the top of the cheapest available raw material. But still it is very expensive in this part of the world. Cooperatives could take care of their members much better. If I am a supplier to a private company I know that this guy wants to make a profit because of me. And there is no way he can deny it. I

know that my cooperative in principle takes good care of me. At least if I keep them close enough and kick them if they don't take good care of me.

Thorsten Andersson: Thank you Onno-Frank van Bekkum for papers and your interesting presentation. And thank you Göran Tidström.

Sammanfattande diskussion

Thorsten Andersson: Vi går omedelbart över till den avslutande diskussionen där vi går tillbaka till vårt huvudämne "Lantbrukskooperationen – en hållbar företagsidé eller en historisk parentes?"

Jag tar hjälp av Jerker Nilsson och frågar vilka kommentarer Du vill göra som inledning till en diskussion.

Jerker Nilsson: I prefer to speak English. It may be very difficult to link these three interventions together. I will make a try. Someone asked: will agricultural cooperatives survive also in an extended period? My answer is definitely yes. But it depends on ...

The collection of the raw produce and the first processing of it – it may come from the forests, from the fields, from the animals in the form of milk or eggs or meat – will always be dominated by cooperatives. Not only they will exist but they will also prosper. The cooperative organizational mode is the most efficient way of handling a large number of transactions with a large number of sellers. Look at, for example, at the forestry cooperatives! A large share of their volume is not processed at all with the exception of Södra's pulp plants and some sawmills. Still, the forestry companies are very interested, very eager, to retain this cooperative structure because they cannot themselves handle all these transactions. When it comes to the further processing, we have a variety of possibilities. One issue is where the raw produce should be processed. One type of processing is the production of private brands. Provided that the cooperatives are well run, they must be the most efficient ones to produce high qual-

ity products for the retail chains at reasonably low prices, and so they are the preferred suppliers to the retail chains. In other types of processing there are more risks involved, but also more opportunities to earn money.

Then there are the issues addressed by Sören and Onno-Frank. For the very first processing, there are good arguments for a collective structure. The unallocated (collective) capital has the effect of raising the price for the raw products. That price increase leads to a larger volume, whereby economies of scale are reaped. Hence, collective capital should finance the first steps of the value chain. Further downstream, one may imagine a variety of solutions. It could be member capital, but preferably in an individualized form, or it could be external capital. I have some difficulties to accept that external capital, but we are working to find solutions. I asked the question to Sören. If the external financier wants to exit, how could that financier do that? I have no good answer. The question remains to be solved.

We need more research but more empirical research and international, cross-national studies. During my years in Uppsala I have tried to send my students abroad when they write their master theses. Right now I am about to send a girl to study Fonterra in New Zealand.

Bo Andersson: I will open up by saying that I think the question is wrongly put, because obviously there will be cooperatives also in the future. But I think the question which is implied by the way it is presented is the following: Will, in the future, the food industry

be dominated to a larger extent by large international companies and will some of them be of cooperative nature or will they all be, so to say, Coca Cola type international companies? We see the trend in other industries so the question is how can cooperatives defend their market shares? I think that question is difficult to answer. Because then we are back to the presentations we have listened to during the early afternoon. I mean how do the cooperatives meet the challenge if food markets are even more deregulated and more open to international companies. That is a challenge.

The first question, whether or not cooperatives will exist, I will answer with yes.

Thorsten Andersson: Tack Bo Andersson. Jag skulle gärna vilja ha inlägg också från praktiska kooperatörer. Vad är det ni förväntar er eller vilka problem och möjligheter ser ni framför er som ni möjligen kan få hjälp av forskningen att lösa.

Onno-Frank van Bekkum: One thing that was excellent with Arla Foods was that it set the example. It was imaginative for the rest of Europe that actually cooperatives could interact internationally. We are so much divided in countries in Europe. Dairy Farmers of America trade all through the United States, it collects 40 billion kilograms of milk, so that adds up to more than the entire milk supply of Denmark, of Netherlands, Sweden, UK and a few more countries. That is one cooperative! It will take a few years in Europe before Campina and Arla Foods are merged or whatever. But I think that will show the way. Arla Foods, Denmark and Sweden. The merger of Campina with MKW as it internationalizes into Germany, German suppliers becoming members of Campina. Individual countries are too small. What do we do with the Spanish, with the French, it seems that they are so far away. I think Arla Foods is excellent in the sense that they planted the banner. It shows the example. I think that is great.

Bent Juul Sørensen: Just a short remark. I also think that if we will have a lot of liberalization, then we will also have some cooperatives with members in many countries, perhaps also in The Netherlands. But this will be the picture of the new generation of European cooperatives, perhaps worldwide. The members will live in different countries, and you will have perhaps the same price more or less in the whole of Europe. I don't know, but I think it could be a kind of picture. I said some years ago that within ten years we will have a cooperative with members all around the Baltic Sea and the language in the cooperative will be English and the chairman will be a Finnish woman.

Jerker Nilsson: It is unavoidable that what Bo Andersson calls the Coca Cola type of firms, or Nestlé or Unilever or whatever, will get a stronger and stronger position on the markets for value added products. As we heard early this afternoon from Jörgen Friman, DLF, the a-brands will strengthen their position, the b-, c-brands, etc. will have difficulties to defend their place on the store shelves. The very large firms are, so to say, enterprise hunters, which means they buy other firms all the time. What they really buy is not the production facilities, but the brands, and what they are hunting is the a-brands. So the market shares for cooperatives on the markets for value added will be threatened, but they will not disappear. But in the end, just as Sören said, it is the production costs that matter. The cooperative that has members with high production costs cannot survive in the long run. The multinationals, Nestlé etc, are buying their raw products from the countries or the regions where these products can be bought cheaply. It is not in the interests of farmers, or for any others, to have products produced at costs higher than necessary.

Thorsten Andersson: Jag skulle ändå vilja vara envis och ställa frågorna till er kooperatörer

t.ex. Sören Kihlberg. Vad skulle du säga är de största frågorna som ni har att tackla framöver?

Sören Kihlberg: Vi har nu "satt företaget" och haft en lyckad fusion, en god saga som man säger i Danmark. Inledningsvis har vi att kommunicera vår affärsidé, vår strategiplan och klara finansieringen för att kunna genomföra strukturplanen. Att föra medlemsdialogen, att få medlemmarna att förstå vad vi gör och varför vi gör det är viktigt. Vi hade en väldigt tuff resa förra vintern med ett antal diskussioner om att höja mjölkpriset. Vi låg fast i vår strategi och nu visar sig effekterna om vi ser mot gränsen till Tyskland, dvs. Arla Foods gräns mot de tyska mejeriföretagen. Där är det en väldigt stor prisskillnad för råmjölken. Vilka stora utmaningar har vi för framtiden? Vi har att använda tillväxten – verktyget – för att uppnå vårt övergripande mål vilket är 5% högre avräkningspris än de fem närmaste konkurrenter som vi har runt omkring oss. Vi har en rullande femårsplan framöver. Det är den vi måste genomföra nu och klara avräkningspriset på den här nivån. Det är den stora utmaningen. Vi kan väl säga att vi har investeringar framöver, strukturplanen och strategiplanen som är finansierade med en konsolidering på 5 öre. I den ingår även en finansiering av den strategiska växt som vi kommer att göra på utvalda marknader.

Per Norstedt: De här punkterna som har kommit upp nu under eftermiddagen är alla väldigt intressanta och helt relevanta också. Och forskningen är viktig. Men för den förtroendevalda i styrelse eller på andra nivåer och ytterst för den enskilde medlemmen är det här svåråtkomlig information. Hur för man ut information från forskningsfältet till de förtroendevalda och sedan vidare ut i medlemsledet? Det är en utmaning att klara av det informationsflödet på ett bra sätt, för det är ytterst medlemmarna som skall säga ja eller nej till kollektivt eller individuellt kapital och alla

möjliga former som har presenterats här idag. Så jämsides med en väldigt intressant och angelägen forskning är det också mycket viktigt att sköta informationsflödet på ett bra sätt.

Thorsten Andersson: Du efterlyser en mer intensiv dialog mellan er praktiska kooperatörer och forskningen?

Per Norstedt: Ja, vi kan lite grand se i våra lantbrukstidningar, ATL i synnerhet och i någon mån Land Lantbruk också, att den här typen av diskussion börjar komma så smått. Men den är fortfarande i sin linda och man måste informera mer om de här ofta väldigt svåra frågorna och på ett mer lättillgängligt sätt.

Thorsten Andersson: Sören du pekade på en del utmaningar. Är det frågor som ni hanterar själv eller skulle du också vilja se en dialog med forskningen intensifierad?

Sören Kihlberg: Vi välkomnar en kritisk granskning från journalisternas sida om vad vi håller på med i Arla och Arla Foods. Det här är också kanske svårt att få grepp om genom att huvudkontoret ligger i Danmark. Vad gäller forskning och kommunikeringen av forskningsresultaten har SLF krav på sig att producera och prestera ett informationsmaterial som är tillgängligt och kanske lite mer lättläst. Vi kommer alla ihåg de här gamla "Aktuellt" som vi tidigare fick från Lantbruksuniversitetet tillsammans med rapporterna. De var ganska svårlästa men de är bra som uppslagsverk. Som Per var inne på, är det här ett väldigt kompakt och svårt material. Den vanliga lantbrukaren kanske helt enkelt litar på att de förtroendevalda klarar det här. Men förr eller senare skall allt förnyas och även debatten. Jag välkomnar att vi på ett bra och konstruktivt sätt kan diskutera de här frågorna. Vi har haft ett antal utredningar i Arla i Sverige där vi har tittat på alla de olika modellerna och gjort ett schema över hur de påverkar med-

lemmen och företaget. Jag tror att det kan vara en bra utgångspunkt för det framtida arbetet.

Sven Tidala: Jag tror också att det är viktigt att vi framöver får en diskussion mellan forskare och dem, som skall hantera frågorna. Under eftermiddagen har det visat sig att det finns ett rätt stort gap mellan en del forskare och den verklighet som många av oss lever i. Där tror jag det är viktigt att den diskussionen fortgår. Jag tycker det är intressant att höra synpunkterna från Arla Foods. Jag tror själv att det är oerhört viktigt att det fokuseras – som Sören också var inne på i sin framställning – att föreningsföretagen hanteras på ett professionellt sätt med management som är professionellt och som innebär att man verkligen ser till att hantera frågorna på bästa möjliga sätt. Jag tror att det är oerhört viktigt att lägga fast ägarstrategin och det är böndernas, ägarnas, stora uppgift att se till att lägga fast detta. Den måste sedan kommuniceras ut mot ägarna därför att de kommer aldrig att kunna ta till sig hela den diskussion som vi har fört i eftermiddag. Därför är det oerhört viktigt att man lägger fast en ägarstrategi, kommunicerar ut den och sedan fokuserar på det, som bl.a. Sören tog upp i de här tre punkterna som också innebär – och det vill jag än en gång framhålla – att hanteringen av företagen är det som är viktigt. Det är inte ägarform eller tekniska lösningar av det ena eller andra. Hanterar man ett företag illa så kan man ha vilka förutsättningar som helst och det går ändå inte. Är det så att man hanterat det bra då har företagen förutsättningar att utvecklas. Detta är inte någonting unikt för kooperativa företag, samma sak gäller i aktiebolag där vi under lång tid tillbaka har sett att även sådana kan hamna fullständigt snett. Därför tror jag att det är oerhört viktigt att man diskuterar fram, lägger fast strategin och sedan följer den. Då förstår även medlemmarna, ägarna att det är det här som gäller. Ibland kan det tyckas vara en gammaldags syn. Men det

kommer också in nya förutsättningar i den kooperativa sfären som man måste korrigera för. Å andra sidan finns det också en del moment som gäller fortfarande trots att de har gällt i hundra år.

Per-Åke Sahlberg: Jag vill kommentera Sven Tidalas inlägg och även det som Per Norstedt från Arla sade: "Diskussionen är så komplicerad att medlemmarna har svårt att delta i den" (citat). Egentligen är det så att den här diskussionen förs ute bland medlemmarna, kanske inte så mycket på distriktsmötena men den förs ute bland medlemmarna och på kalas. Där sitter man och diskuterar frågan om gemensamt ägande, om ägarandelar och värdetillväxt osv. Jag tror att det är väldigt viktigt att forskningen kommer ut bland folket och så att vi får en kooperativ debatt. Vi har inte haft en kooperativ debatt i det här landet på de senaste 10–15 åren. Det är på tiden att vi tar upp frågorna nu och det har gjorts på ett mycket fint sätt här idag. Jag tror att det kan vara starten till en kooperativ debatt i det här landet. Det är faktiskt så att medlemmarna vill ha den här diskussionen, de är väldigt kunniga och diskuterar väldigt mycket om andelar osv. Men det är också viktigt att forskarna kommer ut från universiteten så att debatten inte bara serveras ovanifrån de kooperativa företagen. Det är inte bara Arla, Swedish Meats och andra kooperativa företag, som skall förmedla kunskap utan det måste komma från andra sidan också – från forskarna.

Sedan tog Jerker Nilsson upp frågan om Kooperationen och mjölkpriset.

(I will continue in English) I would like to comment upon a cost price research report made by the European Dairy Farmers. It is based on data from 2001, and we can see that the costs of production of milk in West Germany and East Germany are almost equal, The Netherlands have high costs, Belgium lower costs, Ireland has very low costs, UK, Hungary and Poland even lower costs. And

Hungary and Poland will be members of our market very soon. What will happen with the cooperatives, can we have a higher price in Sweden as we said. In The Netherlands they destroy the economy in dairy production by paying too high prices for the quotas. If a Dutch farmer could get rid of the quota price he could produce the milk at the level of the world market price. That is something Arla should think about. Arla Foods is on the market in England. And I have got remarks from English producers that Arla Foods is striving to cut down the milk price to the farmers in England. So Danish and Swedish cooperatives go to England, press down the price for the English dairy producers, and this will have an influence on my own milk price because the milk price level in Europe will be lower. If we go abroad we have to behave in the interest of the producers (member-oriented) although we are in a different country.

Jerker Nilsson: Det är härligt att höra t.ex. Per efterlysa samarbete med forskningen. Det produceras vid Ultuna mellan fem och tio examensarbeten per år inom kooperativt företagande. Antalet försålda exemplar tyder emellertid på att intresset är mycket litet. I försöken att sprida kunskapen försöker jag placera examensarbetsseminarierna i en av föreningarna, men med begränsad framgång. Studenternas och de vetenskapliga medarbetarnas rapporter utgör en stor kunskapsbank, men frågan är alltså hur man får ut denna kunskap. Problemet har blivit större på de senaste åren. Det är tråkigt att föreningarna har så litet intresse, och LRF än mindre. Mot den bakgrunden är initiativet till denna dag ytterst välkommet.

Per Norstedt: Det är beklagligt när Jerker säger att du erbjuder studenternas tjänster och att det blir dålig respons. Men när jag tidigare i mitt inlägg efterlyste någon form av kommunikation med forskningskonsumenter, dvs. förtroendevalda och enskilda medlemmar,

avsåg jag i första hand forskningsarbetena "nerkokade" till lättillgänglig form så att vi kan få underlag för en debatt. Den debatten är, som Per-Åke Sahlberg här antydde, redan på gång ute i medlemsleden. Men för att kunna höja nivån på debatten, för att kunna prata om portföljproblematiken och horisontproblemet, behöver vi ha ett material så att gemene medlem kan tillgodogöra sig det på ett vettigt sätt. Det är också bra om vi parallellt med detta har möjlighet att komma på seminarier av olika slag. Men det tror jag faktiskt är på en nivå som medlemmen i allmänhet varken är intresserad av eller kan tillgodogöra sig. Sedan är jag den första att beklaga om det inte tas in den här typen av artiklar i ATL och Land Lantbruk för där hör de verkligen hemma. Skall vi få igång en kooperativ idédebatt då är det först och främst i lantbrukspressen.

Bertil Svensson: Jag vill kommentera vad Per-Åke Sahlberg sa om att den kooperativa debatten är helt död. Det tycker jag inte sett från Swedish Meats sida där vi för närvarande driver ett ägarråd med ungefär 140 möten ute i landet, baserat på 4 frågor som gäller det kooperativa Swedish Meats framtid. Så det är med viss spänning vi väntar på resultatet från ägarråden där frågorna är tämligen djärva och inkluderar frågor som – skall Swedish Meats omvandlas till ett aktiebolag? Vi har inte ställt den typen av frågor på åtskilliga år i ett så brett perspektiv som vi gör nu och jag vet också att Jerker har fått en inbjudan att vara med att diskutera resultatet från de här övningarna från Gunnar Nilsson med flera.

Per-Åke Sahlberg: Det är bra att diskussionen har kommit igång. De förtroendemannaansvariga för regionen har svårt att få medlemmarna att gå in i diskussionen. Det är det som är bekymret. Man går inte på medlemsmötena och diskuterar detta men man diskuterar det vid sidan av medlemsmötena. Det är ingen levande debatt i organisationen bland

medlemmarna. Det borde vi försöka stimulera på ett eller annat sätt.

Thorsten Andersson: Det tyder på att det är ett kommunikationsproblem att hitta de rätta anslagen och rätta sammanfattningar som Per efterlyste.

Martina Bärnheim: Jag vill bara intyga det som Bertil säger beträffande Swedish Meats satsning på ägarråden. Jag har fightats på hemmaplan med min gamle far om de kooperativa frågorna.

Vi har visserligen inte varit särskilt oense men han är lite mer pessimist och jag är optimist när det gäller möjligheten att få en bättre ägarstyrning. Men han har deltagit i ett av Swedish Meats ägarråd och kommit hem och har varit väldigt imponerad över nivån på diskussionerna. Så det är bara att hålla med om att det visst har startats upp en debatt, mycket tack vare Södra och nu Swedish Meats. Det visades också på här att ledningen i Swedish Meats tar detta på allvar. Var är de andra företagsledningarna? Det är mest förtroendevalda som sitter här idag.

Per Norstedt: På frågan var de andra föreningarna är, så kan jag svara att Arla Foods just nu är inne i den här processen. Vi iakttar att frå-

gan lever ute i medlemsleden och vårt sätt att bemöta den livskraften är att styrelsen har tillsatt en konsolideringsgrupp för att penetrera den här sortens frågor. Våra slutsatser ska i första hand presenteras för representantskapet, men sedan ska de föras vidare ut i medlemsleden, så frågan är levande även i Arla Foods.

Thorsten Andersson: Diskussionen i eftermiddag har – tycker jag – varit optimistisk och framåtsyftande om jag jämför med många andra kooperativa debatter som har varit väldigt fastlåsta. Men här har visats en öppenhet för framtiden, som kom fram inte minst i varumärkesdiskussionen tidigare i eftermiddag, en diskussion som har förts i ett tjugotal år.

Det har varit positivt att så många kooperatörer har kommit till akademien i dag och har velat diskutera framtidsfrågorna. Jag vill tacka er alla som har kommit hit. Jag vill tacka er som har varit inledare och stipendiaterna som är ursprunget till den här diskussionen och de som har haft förberedda inlägg. Från Berglunds fond kan vi bara till sist säga att det förefaller som att idédebatten kommer att fortsätta även när Berglunds fond är slut vilket den kommer vara om någon månad eller så.

Deltagarlista

Föredragshållare (i den ordning de uppträder)

| | | |
|-----------------------|------------------|--|
| Andersson Thorsten | Preses | KSLA |
| van der Krogt Dirk | Doktorand | SLU, Uppsala |
| Friman Jörgen | VD | Dagligvaruleverantörernas Förbund |
| Svensden Sören V. | Cand.scient.pol. | Handelshögskolan, Århus |
| Bärnheim Martina | Medlemschef | Skånemejerier |
| van Bekkum Onno-Frank | PhD | Universitetet i Nyenrode, Nederländerna |
| Tidström Göran | Aukt. Revisor | Öhrlings PricewaterhouseCoopers |
| Nilsson Jerker | Professor | SLU, Uppsala |

Deltagare

| | | |
|------------------------|---------------------------------|--|
| Ariksson Agnetha | Akademiråd | KSLA |
| Andersson Bo | Agr.Dr. | Swedbank, Stockholm |
| Andersson K.Sigvard | Agronom, f.d.VD | Svensk Spannmålshandel |
| Blom Mats | fd VD Odal | Norrköping |
| Clason Åke | Förbundsdirektör | Hushållningssällskapens Förbund |
| Ebbersten Sten | Professor | SLU, Uppsala |
| Eriksson Tord | Akademiagronom | KSLA |
| Fredriksson Ulf | Direktör | Landshypotek |
| Fringel Viggo | Agronom, f.d.VD | LRF, Stockholm |
| Helgstrand Lars | Agronom | Lundby |
| Insulander Karl-Gustaf | Lantmästare | Enköping |
| Johansson Thomas | Vice ordförande | LRF, Stockholm |
| Kihlberg Sören | Lantbrukare | Arla Foods, Bjärsätter, Björkvik |
| Lamberg Lars | Ordförande | Arla Foods |
| Liljedahl Patrik | Affärsjurist | Landshypotek |
| Lindén Stig | Ordförande | Landshypotek |
| Lundgren Thomas | Ordförande | Gefleortens Mejeriförening, Månkarbo |
| Myrén Gunnar | Sekreterare | Stiftelsen Arne och Margot Berg- lunds Fond |
| Myrelid Patrik | Agronom | Cerealia AB, Stockholm |
| Nilsson Bruno | Professor | KSLA |
| Nilsson Gunnar | Medlemschef | Swedish Meats |
| Nilsson Kjell-Arne | Informationschef | SLU, Uppsala |
| Nilsson K. Lennart | Chef Inköp djur & Ägarfrågor | Swedish Meats |
| Nilsson Lovisa | Doktorand | Inst. för ekonomi, SLU, Uppsala |

| | | |
|--------------------|--------------------|--|
| Norstedt Per | Lantbrukare | Arla Foods, Broddbo, Björklinge |
| Nyholm Nils | VD | Hushållningssällskapet |
| Ollila Petri | Universitetslektor | Inst. för ekonomi, SLU Uppsala |
| Pålsson Boo | Lantmästare | Vretstorp |
| Sahlberg Per-Åke | Lantmästare | KSLA |
| Skure Marcus | Lantmästare | Gäddeholms Gård, Västerås |
| Svensson Bertil | Direktör | Swedish Meats |
| Sörensen Bent Juul | Formand | Danske Andelsselskaber, Köpenhamn |
| Tidala Sven | Agronom, f.d.VD | Stiftelsen Arne och Margot Berg- lunds Fond |
| Westerlund Lena | Doktorand | Inst. för ekonomi, SLU, Uppsala |
| Zetterberg Leif | VD | LRF, Stockholm |

Förteckning över tidigare utgivna nummer

År 2001; Årgång 140

- Nr 1 Sälen – resurs eller problem
- Nr 2 Skogliga konsekvensanalyser 1999
- Nr 3 Framtida möjligheter till ökat utnyttjande av naturresurser
- Nr 4 Verksamhetsberättelse 2000 Kungl. Skogs- och Lantbruksakademien
- Nr 5 Landskapet: restprodukt eller medvetet skapat?
- Nr 6 Ecologically Improved Agriculture – Strategy for Sustainability
- Nr 7 Sverige i det europeiska samarbetet
- Nr 8 Bekämpningsmedel i vatten – vad vet vi om förekomst och effekter?
- Nr 9 Odlingssystem, växtnäring och markbördighet – 18 års resultat från en tidigare ej uppgödslad jord
- Nr 10 Svenska fiskets framtid och samhällsnytta
- Nr 11 Vem sätter värde på den svenska skogen? – Trämekanisk framsyn
- Nr 12 Nutrition och folkhälsa i EU-perspektiv OCH Miljöpåverkan och framtidens matvanor OCH Framtidens mat i framtidens kök
- Nr 13 Konkurrenskraftig virkesförsörjning– ett kraftprov för skogsteknologin!
- Nr 14 Fritidsodlingens och stadsgrönskans samhällsnytta
- Nr 15 Debatt – Hur kan marknad och miljö förenas? Exemplet spannmålsproduktion

År 2002; Årgång 141

- Nr 1 Genteknik – en skymf mot Gud eller nya möjligheter för mänskligheten?
- Nr 2 Genmodifierade grödor. Varför? Varför inte? – Genetically Modified Crops. Why? Why Not?
- Nr 3 Skogsfrågor i ”Konventionen om biologisk mångfald”
- Nr 4 Mindre kväveförluster i foderodling, foderomvandling och gödselhantering!
- Nr 5 Bondens nya uppdrag OCH Shaping U.S. Agricultural Policy
- Nr 6 Verksamhetsberättelse 2001
- Nr 7 Sustainable forestry to protect water quality and aquatic biodiversity
- Nr 8 Foder – en viktig länk i livsmedelskedjan!
- Nr 9 Fortbildning för landsbygdsutvecklare
- Nr 10 Hållbart jordbruk – kunskapssammanställning och försök till syntes
- Nr 11 Närproducerad mat. Miljövänlig? Affärsmässig? Djurvänlig?
- Nr 12 Nya kunskaper inom bioteknik och genetik för nya tillämpningar på husdjur SAMT Fria Varuströmmar – konflikt med djur- och folkhälsa? Vilka möjliga utvägar finns? SAMT Exempel på verksamhet inom Jordbruksverket
- Nr 13 Bland skärgårdsgubbar och abborrar på Möja
- Nr 14 EU och EMU – broms eller draghjälp för skogen?
- Nr 15 Hur kan skogsbruk och kulturmiljövård förenas?
- Nr 16 Vilket kött äter vi om 10 år? Rött, vitt, svenskt, importerat? Vi får det samhälle vi äter oss till!
- Nr 17 Avsättning av skogsmark

År 2003; Årgång 142

- Nr 1 Det sydsvenska landskapet, framtidsvisioner och framtidsåtgärder SAMT Idéer för framtidens skogslandskap
- Nr 2 Viltets positiva värden
- Nr 3 Inför toppmötet i Johannesburg
- Nr 4 Kapital för landsbygdsföretagare
- Nr 5 Kompetensförsörjningen i svenskt jordbruk
- Nr 6 Fiskets miljöeffekter – kan vi nå miljömålen?
- Nr 7 Verksamhetsberättelse 2002
- Nr 8 De glea strukturerna i den globala ekonomin – kunskapsläge och forskningsbehov
- Nr 9 Tro och vetande om husdjurens välfärd (Enbart publicerad på www.ksla.se)
- Nr 10 Svenska satsningar på ökad träanvändning (Enbart publicerad på www.ksla.se)
- Nr 11 Kapital för landsbygdsföretagare (Enbart publicerad på www.ksla.se)
- Nr 12 Feminisering av Moder natur? Östrogen i naturen och i livsmedel
- Nr 13 Crop and Forest Biotechnology for the Future
- Nr 14 Landskap och vindkraft – i medvind eller motvind (Enbart publicerad på www.ksla.se)
- Nr 15 Lantbrukskooperationen – Hållbar företagsidé eller historisk parentes



Kungl. Skogs- och Lantbruksakademiens Tidskrift (KSLAT) har, under olika namn, utkommit sedan 1813, då akademien grundades. Från och med 1994 utges KSLAT som en numrerad serie av skrifter (15-20 häften/år) med egna titlar. Innehållet består huvudsakligen av dokumentering från akademins sammankomster och seminarier – även debattnummer förekommer – och speglar akademins verksamhetsområde; de areella näringarna och till dessa knutna verksamheter.

Prenumerationspris 350 kr/år.

Kungl. Skogs- och Lantbruksakademien
Drottninggatan 95 B, Box 6806, 113 86 Stockholm
Tel 08-54 54 77 00, Fax 08-54 54 77 10, Postgiro 18 32 80 - 7