

## Teoriark animasjon nr. 6: Horisontproblemet<sup>i</sup>

### Samvirkeformens utfordringer

I økonomisk litteratur vises det gjerne til fem *mulige* utfordringer eller svake sider ved samvirkemodellen:

- Høye kontrollkostnader
- Høye innflytelseskostnader
- Porteføljeproblemet
- Gratispassasjerproblemet
- Horisontproblemet

### Kontroll- og innflytelseskostnader

Styrene i samvirkeforetak *kan* ha andre og ofte også mer krevende styringsutfordringer enn styrene i mange investoreide foretak. Vi sier gjerne at samvirkeforetak derfor *kan* ha høye *kontrollkostnader*. Dette skyldes blant annet at eierandelene i samvirkeforetak ikke er omsettbare. I selskaper med omsettbare aksjer, vil ledelsen også *disiplinere* av utviklingen av aksjenes verdi, som igjen reflekterer investorenes løpende vurderinger av selskapets framtidige inntekter.

Mens investorer i prinsippet kun har ett mål – avkastning på kapitalen – er samvirkeforetak ofte *flermål-organisasjoner* som skal sørge for å maksimere medlemmenes nytte både på kort og lang sikt. Det kan være utfordrende for nasjonale samvirkekonsern å gjennomføre en investeringsplan for foredlingsindustrien som sikrer et likeverdig tilbud til medlemmer i alle regionene. Noen medlemmer kan ha et betydelig produksjonsomfang og være avhengig av et mottakerapparat med stor kapasitet, mens andre kan være småskala-produsenter som samtidig driver foredling- og/eller direktesalg av deler av råvareproduksjonen. Desto mer sammensatt medlemsmassen er, desto mer ulike kan medlemmenes vurderinger være av hvilke mål som foretaket bør prioritere, og desto mer sannsynlig er det at ulike medlemsgrupper bruker mye ressurser på å påvirke foretakets prioriteringer i deres retning. Denne type aktiviteter kan påføre organisasjonen problem nummer to, nemlig høye såkalte *innflytelseskostnader*.

### Medlemmene kan ha (for) svake insentiver til å investere i samvirkeforetak

Det meste av egenkapitalen i samvirkeforetak er ofte opptjent, kollektivt eid kapital. Når hele eller deler av overskuddet holdes tilbake i selskapet i stedet for å utbetales som for eksempel etterbetaling, medfører dette at alle medlemmene må bidra, uavhengig av den enkeltes finansielle evne, alternative investeringsmuligheter og deres eventuelle nytte av investeringer i selskapet. Dette er det såkalte *porteføljeproblemet*. Vi redegjør nærmere for dette problemet i Animasjon nr. 7: Porteføljeproblemet.

Landbrukssamvirker konkurrerer som regel med investoreide foretak. Desto bedre priser og leveringsbetingelser samvirkeforetakene makter å gi sine medlemmer, desto bedre priser må gjerne investoreide foretak tilby deres leverandører og kunder. Det er gjerne samvirkene

som bestemmer betingelsene i markedet, og dermed også legger lista som konkurrentene må forholde seg til (kfr. Animasjon nr. 3: Samvirke som motmakt). Samvirkets konkurrenter kan i noen tilfeller se seg nødt til å tilby enda bedre betingelser enn det samvirket makter å tilby deres medlemmer.

Dersom det er mange som velger å stå utenfor samvirket, svekkes samvirkets konkurransekraft. Kapasitetsutnyttelsen reduseres, foredlings- og distribusjonskostnadene per produsert enhet øker og prisen som samvirket kan tilby lojale medlemmer, blir dårligere. Som en konsekvens av dette, vil som regel konkurrentene også nedjustere sine betingelser tilsvarende. Når et samvirkeforetak foretar langsiktige investeringer, er formålet å sikre avsetningsmuligheter for medlemmenes råvarer og tilgang på innsatsfaktorer til gode priser også på *lang sikt*. Både samvirkets medlemmer og de som velger å samhandle med konkurrentene, vil ha nytte av at samvirket makter å foreta framtidsrettede investeringer. Bønder som velger å samhandle med samvirkets konkurrenter, slipper naturligvis å bidra med midler til disse investeringene og blir dermed per definisjon *gratispassasjerer*.

Det er også slik at alle som kan ha nytte av å bli medlem i et samvirkeforetak, i prinsippet har rett til å melde seg inn. Dersom nåværende medlemmer bestemmer seg for å holde tilbake midler i selskapet for å muliggjøre framtidige investeringer, vil også framtidige medlemmer nyte godt av disse investeringene. Prinsippet om åpent medlemskap kan dermed bidra til at medlemmer blir skeptiske til at en stor del av overskuddet holdes tilbake i selskapet som kollektivt eid kapital i stedet for å utbetales som etterbetaling til medlemmene. Norske samvirkeforetak har imidlertid anledning til å redusere dette gratispassasjerproblemet ved å avsette hele eller deler av det tilbakeholdte overskuddet på såkalte medlemskapitalkonti. (Se Animasjon nr. 5: Vanskelige avveininger).

Oppsummert: Både framtidige medlemmer og de som velger å samhandle med samvirkets konkurrenter, kan ha nytte av at samvirkets medlemmer setter av midler til investeringer. *Gratispassasjerproblemer* kan dermed føre til at samvirkets medlemmer ikke ønsker at en stor del av overskuddet holdes tilbake i foretaket.

Det kan også være andre grunner til at en del av de eksisterende medlemmene er skeptiske til at midler holdes tilbake i selskapet for å kunne realisere investeringer. Dette gjelder spesielt medlemmer som av ulike grunner vurderer å trekke seg ut av selskapet i løpet av kort tid. Disse kan selv ha liten nytte av investeringene. Dermed kan det oppstå et problem som det redegjøres nærmere for i denne animasjonen, det såkalte *horisontproblemet*.

### **Horisontproblemet**

Investeringer finansieres vanligvis med en kombinasjon av egenkapital og låneopptak. Anta at et samvirkeselskap skal investere i et nytt produksjonsapparat som forventes å ha en økonomisk levetid på 25-30 år. Ledelsen mener investeringen vil gi god avkastning, men selskapet har ikke nok kapital til å finansiere den alene. Investeringen må derfor delfinansieres med lån. Banken krever imidlertid at eierne bærer den største risikoen, og dette innebærer at selskapet må ha en tilfredsstillende egenkapital.

Noen av medlemmene kan imidlertid ha et kortere perspektiv på egen deltakelse i samvirket enn forventet levetid på samvirkets investeringer. Noen planlegger kanskje å avvikle egen jordbruksdrift om få år. Om de skulle velge å gå ut av samvirket, har de ikke krav på å få utbetalt sin andel av foretakets opptjente, kollektive kapital og de vil selv ikke ha noen

direkte nytte av en investering som gir medlemmene gode priser og leveringsbetingelser de neste 25 årene.

Dersom et flertall av medlemmene har en kortere tidshorisont for sin samhandling med foretaket enn samvirkeforetaket har for sine investeringer, *kan* horisontproblemet føre til at flertallet kanskje prioriterer høyest mulig etterbetaling nå, framfor å holde tilbake midler i selskapet for å sikre bedriftens konkurransekraft og gode priser og leveringsbetingelser for medlemmene på *lang sikt*.

### **HUSK:**

**Horisontproblemet vil være minst i samvirker der en stor del av medlemmene har gjort langsiktige investeringer i egen produksjonen.**

---

<sup>i</sup> Animasjonen er laget av Lars Tothammer ([lars@tothammer.com](mailto:lars@tothammer.com)) basert på manus utarbeidet av Sigurd Rysstad og Nils Sanne ved Senter for samvirkeforskning, NMBU