

Volkswagens bud kan inte klassas som fientligt

Dagens Nyheter den 20 mars 2014

Fientliga bud som verktyg för strukturuomvandling fungerar inte, skriver Sophie Nachemson-Ekwall på DN Debatt den 18/3. En ny syn på uppköp behöver därför väga in ett bredare samhällsintresse än aktieägarnas. Förutom att Volkswagens bud på Scania troligen inte kan klassas som fientligt tycks en viss förvirring råda kring både de svenska och de utländska ägarnas ansvar och intresse i Scania.

I Sverige är kontrollägande den dominerande formen av styrning av börsnoterade bolag. Denna modell har i många avseenden fungerat väl. Mycket talar också för att kontrollägande kan utgöra en motkraft mot den tilltagande kortsiktighet som präglat marknaderna internationellt. Vad som missas i fallet Scania är att den helt dominerande majoritets- och kontrollägaren är Volkswagen.

Volkswagen övertog Volvos aktier i Scania år 2000 efter Volvos misslyckade övertagande av Scania. Därefter har Volkswagen fortsatt att öka sitt ägande i Scania. Stor uppståndelse blev det också när lastbilstillverkaren MAN lade ett bud på Scania 2006. Övertagandet stoppades, men även MAN fortsatte att köpa röststarka A-aktier i Scania. Tydligt finns ett stort intresse av att kontrollera Scania, dock inte bland Svenska ägare. I mars 2008 sålde den sista svenska storägaren Investor AB sitt kontrollblock till Volkswagen. Därmed borde det ha varit uppenbart för alla att Scania kontrolleras av en utländsk majoritetsägare.

I dag kontrollerar Volkswagen cirka 71 procent av rösterna i Scania och lastbilstillverkaren MAN kontrollerar ytterligare cirka 17 procent av rösterna. Till saken hör att Volkswagen även kontrollerar MAN med över 75 procent av rösterna. Det är alltså helt klart att Volkswagen ser betydande värden och fördelar i att kontrollera Scania till 100 procent – vinstmaximering styr, som Nachemson-Ekwall skriver.

Att svenska ägare sålt röststarka A-aktier är en konsekvens av att de helt enkelt inte velat eller kunnat engagera sig i kontroll och styrning i Scania. Svenskt kontrollägande har försvårats av att de regler som omger bolagstyrningen i noterade bolag öppnat för ett ökat inflytande från minoritetsägare som fondbolag och andra institutionella investerare. Själva mängden av tilltagande regleringar kring de börsnoterade företagen leder också till att det blir allt mindre attraktivt att vara noterad på börsen överhuvudtaget. Kanske är det därför som svenska kontrollägare i dag tycks föredra att verka utanför börsen, genom buyouts och private equity-bolag.

Daniel Wiberg, ekonomie doktor och gästforskare vid Institutet för Näringslivsforskning