

# Investeringsplanlægningens interessenter i 1980'erne

---

Af Morten Balling\*)

## Resumé

*I de senere år er der sket en forøgelse af antallet af interessenter, som kan have indflydelse på danske erhvervsvirksomheders investeringsplanlægning. Ved tilrettelæggelse af undervisning i investeringsplanlægning må der derfor tages hensyn til, at projektledere skal kunne forhandle og korrespondere med mange forskellige interessenter inden for og uden for virksomheden. I nærværende artikel gøres der et forsøg på at udpege de vigtigste grupper af interessenter og at nævne nogle af de varierende kriterier, som de kan tænkes at benytte ved vurderingen af projekter.*

---

\*) Professor ved Institut for finansiering og kreditvæsen, Handelshøjskolen i Århus.

## 1. Voksende antal interessenter

Erhvervsvirksomheders investeringsaktivitet berører mange mennesker og institutioner. Investeringsprojekter indebærer ofte betydelige ændringer i de pågældendes indtjenings-, formue- og beskæftigelsesforhold. Det er altså naturligt, at de berørte gerne vil have forelagt konsekvensanalyser. De enkelte interessenter lægger imidlertid sjældent den samme vægt på de enkelte konsekvenser. Deres vurdering af et konkret investeringsprojekts ønskværdighed kan følgelig variere meget.

Styrkeforholdet mellem de enkelte interessenter er undergivet variation. Det er forskelligt fra virksomhed til virksomhed, og det udvikler sig gennem tiden.

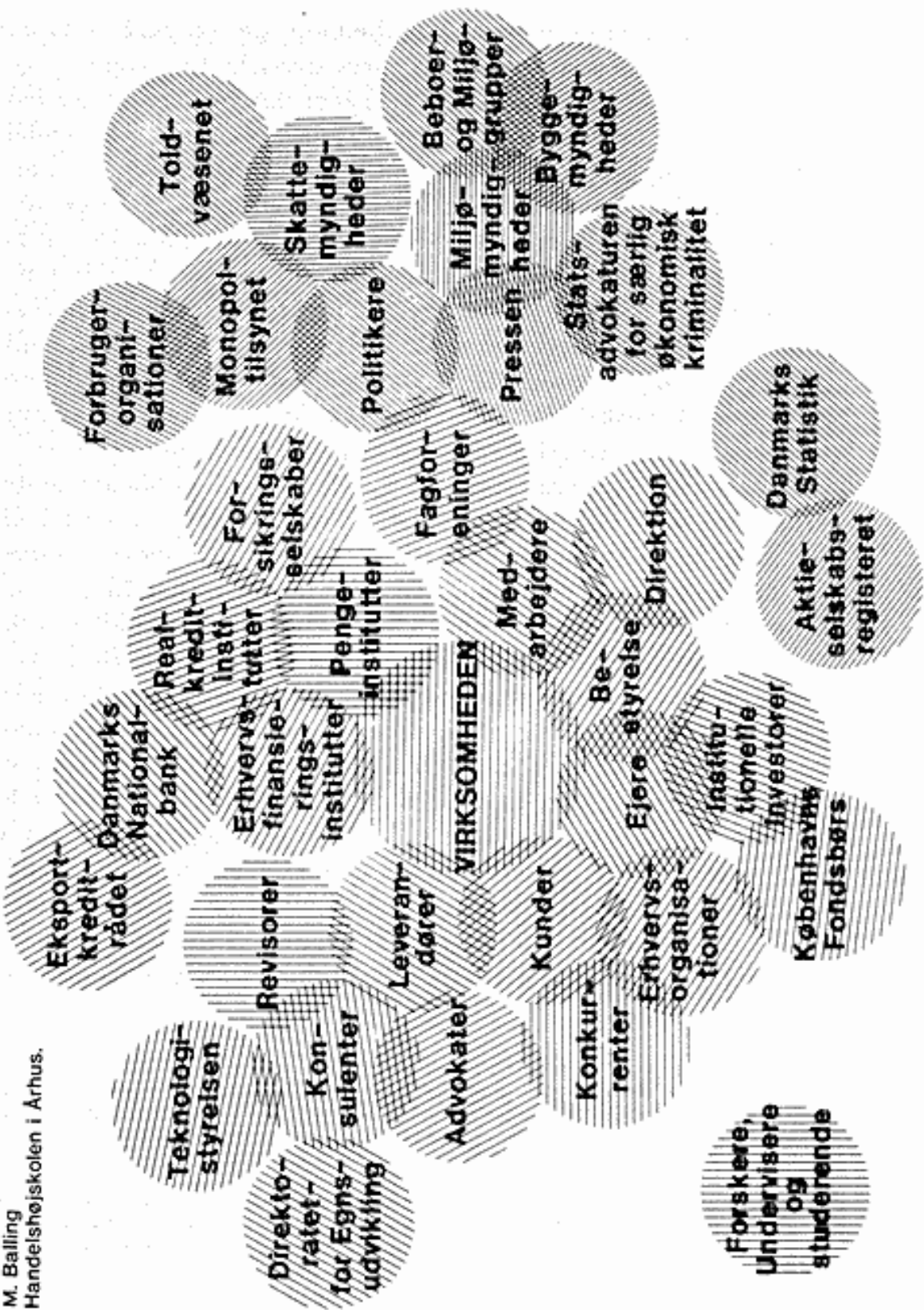
Det er et karakteristisk træk ved den danske samfundsudvikling i de senere år, at antallet af interessenter med aktuel eller potentiel indflydelse på erhvervslivets investeringsplanlægning er vokset. Byggelovgivningen, miljølovgivningen, forbrugerlovgivningen og selskabslovgivningen indeholder mange nye eksempler på, at et flertal af partierne i Folketinget har ønsket at styrke medarbejdernes, forbrugernes og myndighedernes indflydelse på erhvervenes investeringsaktivitet. Modstykket hertil er naturligvis, at virksomhedslederne, virksomheds-ejerne og deres repræsentanter i virksomhedernes bestyrelser har fået indskrænket deres indflydelse og dispositionsmuligheder.

Nærværende artikel har to formål. For det første skal der forsøges tegnet et overskueligt billede af de mange interessenter, som det idag kan være nødvendigt at tage hensyn til i investeringsplanlægningen i en dansk erhvervsvirksomhed. Fremstillingen nedenfor vil knytte sig til figur 1. Der tænkes i figuren især på planlægning af større investeringsprojekter i børsnoterede aktieselskaber, men de fleste af interessenterne vil også kunne komme ind i billedet i forbindelse med mindre erhvervsvirksomheders investeringsplanlægning.

Artiklens andet formål er at påpege, at de stedfundne ændringer i de institutionelle rammer omkring erhvervslivets planlægning bør have konsekvenser for undervisningen i investeringsplanlægning på de højere læreanstalter. Skal denne undervisning have et praktisk sigte, er det relevant at behandle såvel ledelsesopgaver som analyseopgaver. Ved tilrettelæggelsen af undervisningen i ledelsesopgaverne antages

# HVEM INTERESSERER SIG FOR ERHVERVSINVESTERING OG -FINANSIERING ?

Figur 1.  
M. Balling  
Handelshøjskolen i Århus.



det ofte, at den investerende virksomhed opretter en midlertidig projektorganisation med en leder, som gøres ansvarlig for projektets gennemførelse. Det er derfor naturligt at spørge om, hvad en projektleder har brug for at lære. Undervisningen i analyseopgaver i forbindelse med investeringsprojekter må på sin side tage udgangspunkt i spørgsmålet om hvilke analyser, projektledelsen har brug for at få gennemført. Det er karakteristisk for projektlederens arbejdssituation, at han må bruge en stor del af sin tid på at forhandle og korrespondere med mennesker i og uden for virksomheden, som har forskellige interesser i projektet. En af betingelserne for at kunne løse disse kommunikations- og koordinationsopgaver tilfredsstillende er, at projektlederen har et godt kendskab til regler, kontraktsformer, forretningsgange, sprogbrug og vurderingskriterier hos de pågældende interessenter.<sup>1)</sup> De traditionelle investeringskriterier er afledt af ønsket om at tilgodese ejernes indkomst- og formueinteresser. Projektlederen vil derfor ofte have brug for at kunne fremlægge beregninger af projektets forventede nutidsværdi eller interne rentefod under forhandlinger med ejerne eller deres repræsentanter i bestyrelsen. Det er imidlertid ikke alle ejere, der interesserer sig for sådanne beregninger. Hertil kommer, at andre af interessenterne baserer deres vurdering af projektet på helt andre kriterier. Når projektlederen skal forberede sig til møder med den rådgivende ingeniør, entreprenøren, banken, kommunens tekniske forvaltning eller advokaten har han altså brug for andre former for konsekvensanalyser. Der er herefter grænser for, hvor stor en del af lærernes og de studerendes tid, man i undervisningen i analyseopgaver i investeringsplanlægning med henblik på en senere indtræden i en stabsfunktion skal bruge på at gennemgå modeller, hvis relevans er betinget af, at den eneste målsætning er formuemaksimering for ejerne.<sup>2)</sup>

1) Tilrettelæggelse af uddannelse af projektledere er behandlet i John R. Adams and Nicki S. Kirchof: *Developing Project Managers: Adapting Training to an Organization's Need*, in *Project Management, Tools and Visions, Proceedings of the 7. Internet World Congress, Copenhagen 1982*.

2) Anvendelse af kvantitative investeringskriterier i virksomheder, der opererer i komplicerede omgivelser, drøftes i Marc L. Bertoneche: *Impact of Increasing Complexity of Business Conditions on the Capital Investment Process*, in Frans G. J. Derkinderen and Roy L. Crum (Eds.): *Readings in Strategy for Corporate Investment*, Pitman, Boston 1981. Se også Øyvind Böhren: *Å løse investeringsproblemer*, *Bedriftsøkonomen* nr. 7, 1982.

## 2. Ejere, bestyrelse, medarbejdere og direktion

Allerede i 1930'erne publiceredes i USA værker om den voksende distance mellem den professionelle selskabsledelse på den ene side og aktionærkredsen på den anden side.<sup>3)</sup> Navnlig i store børsnoterede selskaber med mange tusinde aktionærer kan der opstå en tendens til, at bestyrelsen bliver selvsupplerende, og at den betragter aktionærerne som en ekstern interessegruppe. Ejerne vil ofte spille en aktiv rolle i udformningen af mindre virksomheders investeringsplanlægning, men det er vist nok forholdsvis sjældent, at generalforsamlingen i et børsnoteret selskab drøfter investeringsprojekter. Noget andet er, at gennemførelsen af større investeringsprojekter kan nødvendiggøre kapitaludvidelser, som i følge selskabslovgivningen skal forelægges for generalforsamlingen. Det kan tilføjes, at § 15 i Industriministeriets bekendtgørelse nr. 7 af 19. januar 1982 om Københavns Fondsbørs pålægger bestyrelsen i børsnoterede selskaber at give offentligheden underretning om mere afgørende beslutninger. Blandt de investeringsbeslutninger, der nævnes i den pågældende bestemmelse, er beslutning om overtagelse af andre virksomheder og om afhændelse af væsentlige faste anlægsværdier.

Ejerne udøver med andre ord i børsnoterede selskaber deres eventuelle indflydelse på investeringsplanlægningen via bestyrelsen. Ejergruppens cirkel er i figur 1 tegnet således, at den overlapper bestyrelsescirklen. Det markerer, at der normalt sidder aktionærer i bestyrelsen. Der kan imidlertid også sidde ikke-aktionærer, som repræsenterer aktionærinteresser. De vil ofte sidde der på grund af økonomisk, juridisk, teknisk, ledelsesmæssig eller anden sagkundskab. Det kan ikke betragtes som givet, at professionelle bestyrelsesmedlemmer vurderer virksomhedens investeringsprojekter helt på samme måde som de aktionærer, der har valgt dem.

I selskaber med mere end 50 arbejdstagere har de ansatte ret til at udpege et antal medlemmer af bestyrelsen svarende til halvdelen af det

<sup>3)</sup> Det klassiske værk på området er A. A. Berle and G. C. Means: *The Modern Corporation and Private Property*, New York 1932. Læseren kan finde yderligere literaturreferencer i Jens Oluf Elling: *En studie af finansieringsadfærd i teori og praksis*. Handelshøjskolen i København, 1975 kap. 4, og Niels E. Eberhard: *Separation af ledelse og risikotagning i virksomhedsteori*, *Nationaløkonomisk Tidsskrift*, Bd. 120, nr. 2, 1982.

antal, der vælges af aktionærerne.<sup>4)</sup> I store og mellemstore selskaber består bestyrelsen derfor normalt såvel af aktionærvalgte som medarbejdervalgte medlemmer. Bestyrelsesmedlemmernes forskellige baggrund kan få betydning, når der fremlægges rationaliseringsprojekter. En beslutning om investering i ny teknik vil i mange tilfælde på den ene side indebære en styrkelse af selskabets konkurrenceevne og økonomi, og på den anden side en reduktion af antallet af ansatte. Dette kan i en periode med arbejdsløshed bringe de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i en konfliktsituation. De har et medansvar for selskabets økonomi, som kan harmonere dårligt med ønsket om at undgå et modsætningsforhold til de arbejdstagere, der har valgt dem til bestyrelsen. De risikerer også at komme på kant med deres fagforening, jfr. overlappningen i figur 1 mellem medarbejdercirklen og fagforeningscirklen.

Det kan i denne forbindelse være relevant at nævne, at en række fagforeninger i de senere år har prioriteret indgåelse af teknologiaftaler med arbejdsgiverne højt. Sådanne aftaler kan indeholde begrænsninger med hensyn til hvilke typer af anlægsaktiver, virksomhederne må investere i. Når der eksempelvis inden for den grafiske industri er indgået teknologiaftaler, vil Typografforbundet, HK og andre berørte fagforeninger interessere sig for analyser af, at branchens virksomheder begrænser deres investeringsaktivitet til de former for teknik, der er tilladte efter aftalerne.

Pensionskasser, fonde og andre institutionelle investorer, som kontrolleres af lønmodtagerorganisationer, kan også komme i konfliktsituationer. Når de som ejere kontrollerer betydelige aktieposter i danske børsnoterede selskaber, har de en klar indtjenings- og formueinteresse i, at selskaberne bedømmer deres investeringsprojekter ud fra privatøkonomiske rentabilitetskriterier. Relevansen af disse kriterier for pensionskasserne og fondene er i en arbejdsløshedsperiode mindre klar, hvis de forlader aktionærsvinklen og tager hensyn til, at det kan være en del af deres egen medlemskreds, hvis beskæftigelse trues af selskabernes investering i ny teknik.

4) Aktieselskabslovens § 49, jfr. lov nr. 266 af 16. juni 1980 om ændring af lov om aktieselskaber.

De institutionelle investorers cirkel overlapper ejercirklen i figur 1. Den overlapper også bestyrelsescirklen, selv om direktører i forsikringsselskaber og pensionskasser i følge lov om forsikringsvirksomhed er afskåret fra at deltage i ledelsen eller driften af anden erhvervsvirksomhed f.eks. som bestyrelsesmedlemmer.<sup>5)</sup>

Medarbejdercirklen overlapper ikke ejercirklen. Det kunne den godt have gjort for at markere muligheden for, at det pågældende selskab havde udstedt medarbejderaktier. Jo større udbredelse, medarbejderaktierne får, jo større sammenfald må der formodes at kunne blive mellem ejernes og medarbejdernes holdning til virksomhedens investeringsplanlægning. Lønmodtager- og ejerinteresser integreres i hinanden. Bestyrelsesmedlemmer, der er valgt ved hjælp af stemmer fra medarbejderaktionærer på generalforsamlingen, vil dog kunne komme i lignende konfliktsituationer som de medlemmer, der er valgt direkte af arbejdstagerne.

### 3. Kunder, leverandører, konkurrenter m.fl.

Kundernes interesse i virksomhedens økonomiske forhold knytter sig primært til spørgsmålet om, hvorvidt virksomheden vil være i stand til at gennemføre indgåede kontrakter om levering af varer eller udførelse af arbejde. I en vurdering af dette spørgsmål indgår også en interesse for virksomhedens anlægsaktiver. En bygherre vil eksempelvis før han indgår kontrakt være interesseret i at vide, om en entreprenørvirksomhed råder over det materiel, som er nødvendigt for at gennemføre en bestemt byggeentreprise. Er det et led i kontraktvilkårene, at en del af betalingen skal finde sted ved kontraktunderskrivelsen eller på et andet tidspunkt, der ligger tidligere end leveringstidspunktet eller arbejdets afslutning, vil bygherren have interesse i entreprenørens evne til at tilbagebetale forskudsrate, såfremt kontrakten ikke gennemføres.

Leverandørernes interesse i virksomhedens økonomi skal ses i lyset af, at de fleste leverandører i kortere eller længere tid har penge til gode

5) Se Morten Balling: Pensionskasser og erhvervsfinansiering, Økonomi og Politik, Bd. 58, nr. 4, 1981 p. 328.

hos deres kunder. Er sådanne tilgodehavender usikrede, må de pågældende leverandører interessere sig for virksomhedens betalingssevne i almindelighed. Drejer det sig derimod om sikrede kundetilgodehavender, må leverandørerne interessere sig for realisationsværdien af pantsatte aktiver eller lignende. Projektlederen vil under sine forhandlinger med leverandørerne ofte kunne mærke sådanne forskelle i deres interesse for virksomhedens økonomi.

Er investeringsprojektet et bygge- og anlægsprojekt, vil projektlederen skulle forhandle med tilsynsførende arkitekt, ingeniør og en eller flere entreprenører.<sup>6)</sup> Rådgivende ingeniørfirmaer er i figur 1 henregnet til gruppen konsulenter. Det ses iøvrigt, at konsulentcirklen sammen med revisorcirklen og advokatcirklen er tegnet således, at de overlapper leverandørcirklen. Forklaringen på dette er, at de kan betragtes som leverandører af service og rådgivning af henholdsvis teknisk, ledelsesmæssig, regnskabsmæssig, juridisk og økonomisk art. Virksomhedens behov for rådgivning af de nævnte typer skal ses i lyset af de erfaringer, virksomhedsledelsen har indvundet fra tidligere projekter af tilsvarende karakter. Forløber der flere år imellem, at virksomheden gennemfører bygge- og anlægsprojekter, vil ledelsen formentlig føle et stærkt behov for at lade et tilsynsførende ingeniørfirma varetage sine interesser over for entreprenørerne med hensyn til arbejdets tilrettelæggelse og udførelse.

Er der tale om investering i andre selskaber i forbindelse med koncern-dannelser eller fusioner, er det trods erfaring fra fortilfælde næsten givet, at virksomheden vil benytte bistand fra revisor og advokat.

Konkurrenterne er af nærliggende årsager interesserede i, om virksomheden omgås med planer om investeringer eller disinvesteringer, som kan forrykke konkurrenceforholdene. Erhvervelse af fast ejendom i en region, hvor virksomheden ikke hidtil har været repræsenteret, kan således eksempelvis give anledning til nyvurderinger og modforholdsregler hos konkurrenter. Sådanne reaktioner fra konkurrenternes side kan efter omstændighederne påvirke projektets økonomiske resultat.

6) Forholdet mellem disse parter reguleres i langt de fleste tilfælde i Danmark af modelaftalen »Almindelige betingelser for arbejder og leverancer i bygge- og anlægsvirksomhed AB 72«, Ministeriet for offentlige arbejder, København 1972.



Det synes at være en udbredt praksis, at konkurrerende virksomheder rekvirerer hinandens regnskaber i Aktieselskabsregisteret. Et af formålene hermed kan være, at man ved at studere regnskabet mener at kunne danne sig et vist indtryk af konkurrentens evne til at iværksætte teknologiske eller markedsmæssige fremstød. Et andet formål kan være, at man overvejer at indlede et samarbejde med den pågældende virksomhed, muligvis med henblik på en senere fusion. Overlapningen mellem cirklen for Aktieselskabsregisteret og cirklen for Danmarks Statistik i figur 1 skal symbolisere, at de til registeret indsendte regnskaber for aktieselskaber og anpartsselskaber i begrænset omfang underkastes statistisk bearbejdning i Danmarks Statistik. Virksomhederne har iøvrigt i henhold til lov om Danmarks Statistik pligt til at afgive visse oplysninger om deres investeringsaktivitet direkte til institutionen.

#### 4. Pengeinstitutter, finansieringsinstitutter, forsikringsselskaber m.v.

Investeringer skaber et kapitalbehov, herunder ofte et behov for fremmedkapital. Samtidig vil gennemførelsen af investeringsprojekter i de fleste tilfælde skabe et behov for garantistillelse. Banker, sparekasser, erhvervsfinansieringsinstitutter, realkreditinstitutter og forsikringsselskaber tilbyder at dække sådanne behov. Sikkerhedskrav, løbetider, rentesatser og provisionssatser varierer blandt de enkelte långivere og garanter. Normalt vil et investeringsprojekt blive finansieret under samtidig medvirken af flere forskellige institutionstyper, som har specialiseret sig i forskellige former for finansieringsvirksomhed.

Ved belåning af anlægsaktiver vil realkreditlånene stå forrest i prioritetsrækkefølgen efterfulgt af erhvervsfinansieringsinstitutter og pengeinstitutter. Det følger af denne arbejdsdeling, at det er pengeinstitutterne, der er mest interesserede i at vurdere investeringsprojekternes rentabilitet. At bære risiko er et centralt led i bank- og sparekassevirksomhed. Kreditvurdering er ressourcekrævende, og velvillig bistand med tilvejebringelse af oplysninger fra den lånsøgende virksomhed er normalt velkommen. Projektlederen kan altså forvente, at virksomhe-

dens bank eller sparekasse vil være interesseret i at få forelagt virksomhedens rentabilitetsberegninger.

Når en virksomheds kunder anmoder om, at der må blive stillet en arbejds- eller leveringsgaranti, kan virksomheden henvende sig i sit pengeinstitut eller forsikringselskab. Garanterer det pågældende institut for, at virksomheden vil opfylde sine kontraktlige forpligtelser, er det ensbetydende med, at det påtager sig en risiko. Opstår der problemer med kontraktopfyldelsen, kan virksomhedens kunde holde sig til instituttet, som så bagefter må holde sig til virksomheden. Præmien for at bære denne risiko er en garantiprovision, som virksomheden må betale. Stiller instituttet en forskudsgaranti, gør der sig lignende overvejelser gældende.

Finansgarantier er indeståelser for, at den betragtede virksomhed vil opfylde sine gældsforpligtelser. Danske pengeinstitutter og forsikringselskaber stiller sådanne garantier over for virksomhedens leverandører eller over for andre långivere, herunder udenlandske banker. Det kan med andre ord være en betingelse for at få leveret og finansieret investeringsgoder, at sådanne garantier bliver stillet. Projektlederen må altså være opmærksom på, at virksomhedens evne til at gennemføre større investeringsprojekter hænger nøje sammen med dens kreditværdighed.

Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk, Dansk Landbrugs Realkreditfond og Kongeriget Danmarks Fiskeribank, som tilhører erhvervsfinansieringsinstitutcirklen i figur 1, har inden for bestemte beløbsrammer adgang til at yde såkaldte K-lån til erhvervsvirksomheder. Renten af disse lån er lavere end markedsrenten på obligationsmarkedet, og der er opstillet en række supplerende kriterier for adgang til lånene. Forsåvidt angår K-låneordningen fra Finansieringsinstituttet for Industri og Håndværk er kriterierne i skriveøjeblikket, at lån alene kan bevilges til eksportfremmende anlægsinvesteringer i fremstillingsvirksomheden og kun til projekter, som ikke er igangsat på ansøgningstidspunktet. En virksomhed, som ønsker at finansiere et investeringsprojekt med sådanne K-lån, vil altså blive stillet over for krav om dokumentation for, at projektet vil virke eksportfremmende.

K-låneordningen er kun et af eksemplerne på de særlige finansieringsordninger, som i stigende grad har grebet ind i den danske penge-

politik.<sup>7)</sup> Danmarks Nationalbank deltager i forhandlingerne om udformningen af de særlige finansieringsordninger, og banken interesserer sig herunder meget for ordningernes betydning for erhvervsvirksomhedernes investerings- og finansieringsadfærd.

## 5. Eksportkreditrådet, teknologistyrelsen og direktoratet for egnsudvikling

Industriministeriets erhvervsfremmeordninger er blevet udbygget kraftigt i de senere år. Sekretariatet for Danmarks Erhvervsfond forestår administrationen af den til Eksportkreditrådet henlagte eksportkreditordning og af forskellige eksportfremmende foranstaltninger. Ledere af projekter, som indebærer binding af kapital i udenlandske kundetilgodehavender, må erhverve sig kendskab til mulighederne for at begrænse risikoen gennem garantier fra Eksportkreditrådet. Rådet har også mulighed for at forøge virksomhedens lånemuligheder ved at stille kaution over for et långivende pengeinstitut. Har virksomheden planer om projekt- eller systemeksport, kan den søge tilskud hertil i Eksportfremmerådet.

I 1980 blev Teknologistyrelsen fælles administration for otte af Industriministeriets erhvervsfremmeordninger. Det drejer sig om Formidlingsrådet, Udviklingsfondet, Produktudviklingstilskudsordningen, Procesenergitilskudsordningen, Konsulentudvalget, Teknologirådet, Produktivitetsudvalget og Statens Tekniske Prøvenævn.<sup>8)</sup> Projektledere må være opmærksomme på de forskellige muligheder for at opnå rådgivning og økonomisk støtte til udviklingsarbejde m.v. Teknologirådet arbejder nøje sammen med de teknologiske institutter, som har en veludbygget konsulenttjeneste jfr. overlappningen mellem cirklen for Teknologistyrelsen og konsulentcirklen i figur 1.

Indebærer et investeringsprojekt, at der nyoprettes eller flyttes virksomhed til et egnsudviklingsområde, bør projektlederen undersøge mulighederne for at opnå anlægslån, investeringstilskud, driftstilskud eller garantistillelse fra Direktoratet for Egsudvikling.<sup>9)</sup>

7) Danmarks Nationalbank, Beretning og regnskab 1981, p. 60.

8) Læseren kan finde en omtale af de enkelte ordningers indhold i Industriministeriets erhvervsfremmeordninger, Finansiering af produktudvikling, Teknologistyrelsen, København 1981.

9) Se afsnit 1 om egnsudvikling i Erhvervsfremmende og Forbrugerpolitiske Foranstaltninger, oversigt, Industriministeriet, København 1981.

## 6. Byggemyndigheder, miljømyndigheder m.v.

Byggestyrelsen under Boligministeriet varetager lovgivningen om byggeforhold samt om byggeriets udvikling og statens byggevirksomhed. Lederen af et byggeprojekt i en erhvervsvirksomhed vil dog især under sit arbejde få berøring med Kommunens Tekniske Forvaltning, Kommunalbestyrelsen og eventuelt Amtsrådet. Det påhviler byggemyndighederne at påse, at byggelovgivningens og bygningsreglementets meget detaljerede regler om sikkerheds-, brand- og sundhedsmæssige hensyn, udførelse af tekniske installationer, energibesparelser o.s.v. overholdes. Byggemyndighederne kan kræve af den investerende virksomhed, at den giver alle de oplysninger, der er nødvendige for myndighedernes bedømmelse af projektet.<sup>10)</sup> Myndighederne kan standse projektet, hvis virksomheden ikke kan fremlægge tilstrækkelig dokumentation for at lovens krav er opfyldt.

Miljøstyrelsen under Miljøministeriet administrerer den væsentligste del af ministeriets lovgivning inden for miljøbeskyttelse. Styrelsen varetager endvidere opgaver af miljøteknisk, økonomisk, hygiejnisk og økologisk karakter, yder rådgivning og deltager i planlægnings- og udviklingsopgaver. Styrelsen administrerer miljøstøtte- og støjsoleringsordningerne. Planstyrelsen under Miljøministeriet administrerer lovgivning om fysisk planlægning. Planstyrelsen fungerer som sekretariat for Miljøankenævnet, der i henhold til lov om by- og landzoner har den endelige administrative afgørelse af klager i henhold til denne lov.

Miljølovgivningen giver myndighederne beføjelse til at fastsætte regler om forurening fra virksomheder, indretning, drift og vedligeholdelse af virksomheder, at kræve at bestemte anlæg, maskiner, redskaber og transportmidler skal være af godkendt type m.v. Det er indlysende, at sådanne regler kan øve væsentlig indflydelse på udformningen af et investeringsprojekt.

Investeringsprojekter, der omfattes af reglerne om særlig forurenende virksomheder, anlæg eller indretninger, må ikke iværksættes, før god-

10) Bekendtgørelse nr. 152 af 15. april 1982 af Byggelov § 16. Se desuden Bekendtgørelse nr. 461 af 5. november 1980 om henlæggelse af opgaver og beføjelser til byggestyrelsen.

kendelse hertil er meddelt.<sup>10</sup> Der er vedføjet et bilag til Miljøbeskyttelsesloven, som indeholder en liste over virksomheder, anlæg og indretninger, som er omfattet af lovens kapitel 5 om særlig forurenende virksomheder. Listen er så omfattende, at den formentlig dækker langt de fleste af Danmarks industrivirksomheder. Ansøgninger om godkendelse af investering i særligt forurenende virksomheder skal ledsages af detaljerede bilag med oplysninger om virksomhedens beliggenhed, etablering, indretning, drift, forureningsbegrænsende foranstaltninger, affald m.v.

Kommunens tekniske forvaltning skal rådgive om sådanne ansøgninger, som indsendes til kommunen uanset om det er Kommunalbestyrelsen eller Amtsrådet, der skal afgøre sagen. Myndighedernes afgørelser i miljøspørgsmål kan påklages af andre berørte myndigheder, af den, til hvem afgørelsen er rettet, vedkommende embedslæge og enhver, der må antages at have en individuel, væsentlig interesse i sagens udfald. Hertil kommer, at der ved lov nr. 204 af 18. maj 1982 er indsat bestemmelser i Miljøbeskyttelsesloven om klageadgang inden for bestemte områder for Danmarks Naturfredningsforening, Danmarks Sportsfiskerforbund, Arbejderbevægelsens Erhvervsråd og Forbrugerrådet. Disse regler betyder, at ledelsen af et investeringsprojekt må være forberedt på, at der f.eks. kan komme klager over projektet fra beboer- og miljøgrupper eller en forbrugerorganisation. Klager har ifølge § 72 som hovedregel opsættende virkning for et påbud eller forbud, indtil klagemyndighedens afgørelse foreligger eller klagemyndigheden bestemmer andet.

## 7. Skattemyndigheder, toldvæsen og monopoltilsynet

Erhvervsinvesteringer har konsekvenser såvel i virksomhedens skatte-regnskab som i dens momsregnskab. Når et projekts betalingsmæssige konsekvenser skal opgøres, er det eksempelvis naturligt at tage hensyn til skattebesparelser i tilknytning til skattemæssige afskrivninger og eventuel anvendelse af investeringsfondsmidler. Merværdiafgift af anskaffede investeringsgoder kan fradrages som indgående afgift i virksomhedens momsregnskab.

11) § 35 i Bekendtgørelse nr. 345 af 25. juni 1981 af lov om miljøbeskyttelse, jfr. lov nr. 204 af 18. maj 1982 om ændring af lov om miljøbeskyttelse.

Embedsmændene i skattevæsenet har til opgave at sørge for, at det offentlige får det skatteprovenu, det har krav på. Omvendt betaler virksomheden sin revisor for at sørge for, at den ikke kommer til at betale mere i skat, end den har pligt til.

Monopoltilsynet administrerer både monopolloven og pris- og avance-lovgivningen. Den danske monopollov hviler på et kontrolprincip, hvilket vil sige, at det er monopoltilsynets opgave at kontrollere de misbrug, der kan opstå som følge af konkurrencebegrænsninger. Udtrykket konkurrencebegrænsninger refererer både til aftaler om prisfastsættelsen m.v. mellem virksomheder og til enkeltvirksomheder og sammenslutninger, når disse udøver eller vil kunne udøve en konkurrencebegrænsende funktion.

Afkastet af investeringsprojekter, som indebærer markedsføring på det danske marked, vil kunne afhænge af Monopoltilsynets administration af prisbestemmelserne i monopol- og pris- og avancelovgivningen. Det har endvidere betydning, hvor stor en forrentning af den investerede kapital, tilsynet vil godkende i forbindelse med beregning af omkostninger i regulerede virksomheder. En virksomhed kan følgelig forud for forhandlinger med Monopoltilsynet have brug for at tilvejebringe et materiale, der belyser finansieringsomkostninger ved et investeringsprojekt.

Investerer en virksomhed i konkurrerende virksomheder, kan dispositionen betyde en ændring af virksomhedens stilling under monopolloven. En fusion eller koncerndannelse kan jo forøge virksomhedens indflydelse på produktions- og markedsforhold.

## 8. Statsadvokaturen for særlig økonomisk kriminalitet, pressen og politikerne

Anklagemyndigheden består i Danmark af Rigsadvokaten, statsadvokaterne og politiet.<sup>12)</sup> I 1973 oprettedes en særlig statsadvokatur for økonomisk kriminalitet. Forretningsområdet for statsadvokaturen er fastsat ved Justitsministeriets bekendtgørelse af 20. december 1973. Be-

12) Mogens Koktvedgaard og Hans Gammeltoft-Hansen: Lærebog i Strafferetspleje, Juristforbundets Forlag, København 1978, p. 86 ff.

kendtgørelsen nævner overtrædelser i hele landet af straffelovens §§ 278-284, § 289 og kapitel 29 samt overtrædelser af erhvervs-, bolig-, afgifts- og skattelovgivningen, når der kan være grund til at antage, at overtrædelserne har et særligt betydeligt omfang, er et led i organiseret kriminalitet, er udført ved anvendelsen af særegne forretningsmetoder eller på anden måde er af særlig kvalificeret karakter.

Definitionen af økonomisk kriminalitet er ikke præcis, og afgrænsningen af forretningsområdet er følgelig ikke skarp.

Der er ved afgrænsningen blevet lagt vægt på, at kriminaliteten er begået som led i en erhvervs- eller forretningsvirksomhed af personer med betydelig forretningsmæssig indsigt og erfaring.<sup>13)</sup> Mange af de sager, statsadvokaturen for særlig økonomisk kriminalitet har beskæftiget sig med, har været kendetegnet ved, at selskabslovgivningen har indgået som et væsentligt led. I adskillige sager har det været forbundet med store vanskeligheder at afdække forløbet af de transaktioner, som er foregået.<sup>14)</sup> Statsadvokaturen har oprettet en særlig informationscentral, som indsamler, udveksler, registrerer og bearbejder oplysninger vedrørende økonomisk kriminalitet. Det kan formodes, at embedsmændene i informationscentralen i almindelighed interesserer sig for større ændringer i ejerforhold og selskabsstrukturer blandt danske erhvervsvirksomheder.

Erhvervsstof anses for godt stof i dagspressen og i radio og TV. Navnlig beslutninger om køb eller salg af virksomheder får i reglen udførlig presseomtale. Journalisternes fremstilling af sådanne transaktioner kan, uanset om den er korrekt eller ukorrekt, påvirke politikernes holdning til erhvervspolitiske spørgsmål, og den kan muligvis også finde vej til informationscentralen i statsadvokaturen for særlig økonomisk kriminalitet. Der er på den baggrund ikke noget overraskende i, at de fleste af erhvervslivets ledere normalt nøje overvejer, hvorledes større investeringsbeslutninger vil blive behandlet af presse, radio og fjernsyn.

Den politiske interesse for erhvervsinvesteringer fremgår af, at disse normalt indgår med betydelig vægt i regeringens industripolitiske

13) Ulla Høg: Statsadvokaturen for særlig økonomisk kriminalitet, i Jørgen Jepsen (Red.): Økonomisk kriminalitet – en antologi, Informations Forlag, København 1980, p. 300.

14) Se de tilbagevendende beretninger fra Afdelingen for særlig Økonomisk kriminalitet i Anklagemyndighedens Årsberetning, afgivet af Rigsadvokaturen, København.

redegørelser til folketinget. På det lokale plan behandler politikere, der sidder i tekniske udvalg under kommunalbestyrelsen, sager angående erhvervsvirksomheders investeringsprojekter. Både lands- og kommunalpolitikere interesserer sig normalt stærkt for beskæftigelsesmæssige og miljømæssige konsekvenser.

## 9. Afsluttende bemærkninger

Undervisning i investeringsplanlægning må efter forfatterens opfattelse idag tilrettelægges således, at der tages hensyn til projektledelsens meget komplicerede net af relationer til interesserede personer indenfor virksomheden og i dens omgivelser. Den politiske udvikling her i landet har medført, at projektledelsen må etablere og opretholde kontakt med langt flere interessenter end tidligere herunder en række offentlige myndigheder og institutioner. Et første krav til mennesker, som skal kunne påtage sig at lede investeringsprojekter, må være, at de har et overblik over hvilke interessenter, de under arbejdet med projektet har brug for at forhandle med og/eller skrive til. Hovedformålet med nærværende artikel er at gøre det lettere for potentielle ledere af investeringsprojekter i danske erhvervsvirksomheder at etablere et sådant overblik.

Et andet krav til projektledere må være, at de har et vist kendskab til de vurderingskriterier vedrørende projekter, som de forskellige interessenter kan forventes at benytte. Et sådant kendskab er naturligvis af stor værdi, når en projektleder skal forberede sig til forhandlinger med de pågældende eller henvende sig til dem skriftligt. Under omtalen af de enkelte interessenter berører artiklen nogle af de hensyn, forskellige interessenter kan tænkes at varetage i forbindelse med projektbehandlingen. Initiativer til at igangsætte investeringsprojekter udgår i reglen fra virksomhedens ledelse, som ofte vil være inspireret af kreative medarbejdere. Processen sættes altså kun i gang, hvis projekterne forventes at kunne opfylde ledergruppens krav til rentabilitet m.v. Under projektforløbet vil de mange eksterne interessenter i figur 1 gøre deres krav og indflydelse gældende, men ledergruppen vil fremdeles repræsentere den afgørende drivkraft, som kan føre projektet til afslutning i meget komplicerede omgivelser.