

# Fordele ved direkte investeringer og joint ventures – for lokale såvel som danske partnere

**Jørgen Dan Jensen, vicedirektør for Investeringsfonden for Østlandene**

## 1. Indledning

I februar 1990 startede Investeringsfonden for Østlandene (IØ-fonden) sin aktivitet på grundlag af en kapitaltilførsel fra regeringen. Formålet med IØ-fonden er at deltage i kommercielle investeringer i de central- og østeuropæiske lande (CØ) sammen med private danske virksomheder og så vidt muligt også lokale investorer – med det videre sigte at støtte disse lande i deres bestræbelser på at gå over til en markedsbaseret økonomi. IØ har i dag investeret i små 25 virksomheder i 5 CØ med Polen som det land, der påkalder sig størst opmærksomhed.

I øvrigt skal det tilføjes, at IØ-fondens virksomhed i høj grad er opbygget som en kopi af IFU (Industrialiseringsfonden for Udviklingslandene), der i 25 år har medvirket til at finansiere joint venture investeringer i udviklingslandene.

Ved en joint venture investering vil man normalt forstå en virksomhed, der er finansieret af både indenlandske og udenlandske partnere. Baggrunden for en sådan konstellation er, at partnerne på de væsentligste forretningsmæssige områder er i stand til at supplere hinanden og derved udgør en forretningsmæssigt konkurrencedygtig og stærk enhed. I princippet vil man ikke tale om et

joint venture, hvis der alene er tale om en investering fra en udenlandsk partner. I så tilfælde er der blot tale om en direkte investering.

Som det fremgår af det ovenstående, baserer IØ-fondens erfaringer sig på aktiv investeringsmedvirken i de sidste 2½ år, og generelt må det konstateres, at der er en betydelig interesse for at samarbejde med central- og østeuropæiske virksomheder i form af joint ventures og direkte investeringer. Dette har i en lang række tilfælde endnu ikke udmøntet sig i fysisk etablerede virksomheder, idet der samtidig er en lang række problemer og usikkerheder, der først skal undersøges og så vidt muligt løses. Med andre ord betyder dette, at det, man normalt kalder investeringsklimaet, ikke endnu er fuldt tilfredsstillende i de fleste af landene i CØ. Nogle af disse problemer vil blive omtalt i det følgende.

## 2. Situationen i Central- og Østeuropa (CØ)

Omvæltningerne i CØ i løbet af de sidste 2-3 år har været så kolossale og af en så vidtrækkende samfundsmæssig karakter, at der samtidig i næsten alle lande er opstået en situation med usikkerhed, ustabilitet og øko-



nomiske problemer, der for så vidt må anses for større end under de gamle regimer.

Først og fremmest må det fremhæves, at den politiske stabilitet endnu ikke er til stede. Overgangen til demokrati er særdeles vanskelig, der er etableret uhyre mange partier i nogle af østlandene, og hele det lovgivningsmæssige grundlag er svagt, ofte med flere fortolkningsmuligheder i lovgivningen. Dette har bl.a. medført, at demokratiske valg i nogle tilfælde er blevet udsat. Der findes naturligvis undtagelser, men det må for tiden nok konstateres, at et parlament og dets medlemmer i lighed med mange andre ting har behov for en vis trænings- og indkøringsperiode.

Overgangen til markedsøkonomi har på kort sigt medført en betydelig *arbejdsløshed*, hvilket igen betyder en større risiko for social utilfredshed, som f.eks. udmønter sig i strejker, demonstrationer og en ofte hård og uartikuleret kritik af de nye parlamentarikere. Ikke helt sjældent hører man folk sige, at det faktisk var bedre under det gamle styre.

I de fleste af landene er reallønnen faldet med 30-40% (skøn). Selv den arbejdende del af befolkningen føler således, at de er udsat for et egentligt fald i den økonomiske velfærd. Det er for mange mere end svært at forstå, at de nyvundne demokratiske rettigheder åbenbart skal betales med et betydeligt velfærdsfald – i hvert fald på kort sigt. Samtidig ser man, at nogle vakse og entreprenante personer meget hurtigt er i stand til at udnytte de nye muligheder og på kort tid tjener sig betydelige formuer. Det kan f.eks. dreje sig om importforretning med brugte biler eller forhandling af hårde hvidevarer af vestlig oprindelse. Der er derfor en tendens til, at indkomstfordelingen bliver mere skæv.

Ved overgang til markedsøkonomi er der for så vidt intet overraskende heri, men det må

samtidig konstateres, at de fleste lande endnu ikke har etableret et fungerende socialt sikkerhedsnet. Dårlige eller manglende skattesystemer er jo desværre en vigtig forhindring for, at en stat kan operere med overførselsindkomster.

Der har i de sidste par år nok været for store forventninger til at høste fordelene ved en liberal økonomi, og derfor er der i dagens situation nok mere tale om en blanding af skuffelse og håb. For de fleste lande er den økonomiske omstillingsproces nok noget, der vil vedvare over de næste 5-10 år, og for de tidligere sovjetrepublikker over en endnu længere periode.

Andre problemer er også kommet op til overfladen, f.eks. en række etniske problemer, som man ikke hørte meget til under de gamle regimer. I det omfang dette fører til vold og væbnede konflikter, vil også den vestlige investeringslyst falde.

### 3. Samarbejdsbehovet

Hvis vi nu bevæger os ned på virksomhedsniveauet, vil man konstatere, at en gennemsnitlig produktionsvirksomhed i CØ på mange måder er forskellig fra de virksomheder, vi kender herhjemme. De fleste virksomheder i CØ har i virkeligheden hovedsagligt bestået af en fysisk produktion. Indkøb og salg blev varetaget af andre, d.v.s. centraliserede indkøbs- og salgsorganisationer, og nu står virksomheden pludselig med det problem, at den skal klare sig selv inden for alle funktionsområder, men hverken har erfaring eller investeringsmidler hertil. F.eks. vil man typisk konstatere, at en østlig virksomhed ikke har nogen afsætningsfunktion, og den er derfor tvunget til hurtigt at søge opbygget en ekspertise inden for marketing og salg. Det samme gælder funktionsområder som indkøb, produktudvikling, personale og organisationsudvikling samt ikke mindst regn-



skabsmæssig og finansiell kontrol. De fleste virksomhedsledere havde en teknisk baggrund, hvilket ikke er så mærkeligt, når virksomheden hovedsagligt gik ud på frembringe en fysisk produktion inden for nogle givne rammer.

I dag er der imidlertid brug for andre ledertyper, og de findes kun i begrænset omfang i CØ.

I mange tilfælde må der også konstateres, at virksomhedsdriften i en længere årrække har været forsømt, d.v.s. der har ikke været foretaget ny-investeringer; der har ikke fundet produktudvikling sted, og de beskæftigede har ofte haft lav motivation til at tage initiativer eller udvise opfindsomhed.

Når vi derfor taler om direkte investeringer eller joint ventures, er der, som det fremgår af det ovenstående, ikke blot tale om tilførsel af kapital men i lige så høj grad tale om at tilføre en viden og ekspertise om virksomhedsdrift efter det vestlige totalkoncept. Det er på sidstnævnte område, at det egentlige samarbejdsbehov ligger.

#### **4. Fordele for lokale partnere**

Under de ny tider bliver det for mange virksomheder i CØ simpelthen et spørgsmål om at overleve og derved sikre beskæftigelse, men ikke nødvendigvis for alle ansatte i forhold til tidligere. En del virksomheder er allerede blevet erklæret konkurs, og det må forventes, at endnu flere vil følge efter. Et joint venture samarbejde med en vestlig virksomhed har imidlertid vist sig at være en interessant måde at overleve på, idet der i denne samarbejdsmodel normalt også er indbygget fremtidsperspektiver, således at den samejede virksomhed på længere sigt kan udvikle sig positivt. Der er ofte brug for investeringer i ny teknologi og generelt en modernisering af produktionsapparatet, og hvad er

mere nærliggende end at søge dette finansieret i forbindelse med en ny ejerkonstellation, hvor vestlige virksomheder går ind med aktiekapital, samtidig med at de kommer med relevant teknologi og ekspertise. Alene det forhold, at der som medejers nu er en vestlig virksomhed, muliggør ofte supplerende lånoptagelse i værtslandet eller fra internationale finansieringsinstitutioner.

En anden vigtig fordel for den lokale virksomhed er, at der ofte i joint venture samarbejde skabes adgang til nye markeder, og den tilførte kommercielle og afsætningsmæssige ekspertise muliggør en effektiv udnyttelse af denne markedsadgang. Kun relativt få virksomheder i CØ havde tidligere ekspertise i eksport til de vestlige markeder. I de fleste tilfælde lå kontakterne og ekspertisen i de statslige eksportkooperationer, som i dag er opløst.

Det bør også tilføjes, at et joint venture samarbejde medfører en anden ledelse, som ganske vist er ret dyr efter lokale forhold, der som der i ledelsen indgår udlændinge, men dog alligevel er en nettogevinst i den proces, hvor virksomheden på kort tid skal være i stand til at tilegne sig alle normale forretningsmæssige funktioner, som nævnt ovenfor.

Alt i alt må det konstateres, at de væsentlige fordele for de lokale eksisterende virksomheder er tilførsel af kapital, tilførsel af nødvendig produktionsteknologi, adgang til nye eksportmarkeder, tilgang af nødvendig ledelsesmæssig ekspertise, hvilket totalt munder ud i, at virksomheden er i stand til at overleve, dernæst at udvikle sig og endelig derved opnå en værdi, som en skønne dag i fremtiden f.eks. kan kapitaliseres ved at gå på Børsen.



## 5. Fordele for danske partnere

I de sidste 2-3 år har dansk erhvervsliv i stigende grad involveret sig i denne proces i CØ, og det må på basis af IØ-fondens hidtidige erfaringer skønnes, at der for øjeblikket fra dansk erhvervslivs side arbejdes med 700-800 projektforslag i CØ. En del af disse bliver næppe realiseret, men det siger dog noget om den betydelige interesse, der er for denne type samarbejde. Danske virksomheder kaster sig imidlertid ikke ud i sådanne investeringer uden nøje at have analyseret fordele og ulemper herved. Der skal med andre ord være en fornuftig forretningsmæssig begrundelse for at allokere ressourcer til denne type aktiviteter i CØ. Uanset alle nuværende fortrædeligheder i denne region er det åbenbart, at vestlige virksomheder, herunder danske, forventer sig ganske meget vedr. salg og efterspørgsel på langt sigt. Formentlig over en horisont på 5-10 år. Derfor er det kun de færreste danske investorer, der går ind i denne del af verden for at lave en hurtig forretning. Det er i langt højere grad det lange sigt, der er afgørende.

Forestiller man sig en dansk virksomhed med en relevant teknologi og med den fornødne finansielle baggrund, er der i et joint venture samarbejde skabt mulighed for, at denne teknologi mod betaling overføres til det ny joint venture. Teknologien kan være kombineret med salg af maskiner og udstyr fra den danske investor, men er det ikke nødvendigvis. Et andet motiv for danske virksomheder er at aftage en del af produktionen, som jo prismæssigt ofte er uhyre konkurrencedygtig. Et godt eksempel herpå er beklædningsindustrien, som i stigende omfang i de sidste par år har fået udført lønarbejde i CØ men nu mere og mere interesserer sig for at gå ind som medejer bl.a. for at kunne kontrollere kvalitet og leveringsterminer bedre. Det er også for mange danske virksomheder attraktivt at få produceret kompo-

nenter i Østeuropa og i særdeleshed, når der er tale om relativt arbejdsintensive produkter, hvor kombinationen af lav løn og en relativt veluddannet arbejdskraft naturligvis er forretningsmæssig interessant.

De nævnte motiver for danske virksomheder er alle af forretningsmæssig karakter, men man kan naturligvis spørge sig selv, om ikke den danske virksomhed også lægger vægt på at få et fornuftigt afkast på selve sin kapitalinvestering. Der er næppe tvivl om, at dette spiller en vis rolle for mange danske investorer, men man må nok konstatere, at en væsentlig del af de danske investeringer ikke var blevet foretaget, dersom der ikke samtidig var nogle interessante forretningsmæssige samarbejds muligheder i form af at levere investeringsgoder eller inputkomponenter eller som anført ovenfor at aftage og videreformidle en del af produktionen. Baggrunden herfor er givetvis, at mange virksomheder endnu betragter rene kapitalinvesteringer som værende ret risikobetonede p.g.a. de ustabile forhold og usikkerheden vedr. lovgivningen, herunder beskatning, valutaforhold og anden erhvervslovgivning. Ved at sammenkoble en investering med forretningsmæssigt samarbejde omkring produkter og teknologi reducerer den danske virksomhed sin risiko. Når hertil kommer, at danske virksomheder også kan reducere deres risiko ved at inddrage IØ-fonden som medinvestor, bliver det ligefrem attraktivt at overveje investeringer specielt i samarbejds-konstellationer, hvori indgår gode lokale partnere, der forstår og accepterer de væsentlige ændringer, som virksomheden vil undergå i forbindelse med indgåelse af et joint venture.

## 6. Det fremtidige mønster

Det må formodes, at den politiske stabilitet langsomt vil blive bedre i de fleste lande i CØ, ligesom det må forudses, at de økonomiske

vækstrater i løbet af de næste 2-3 år i flere af landene vil blive positive omend af begrænset størrelse. Holder disse forudsætninger stik, må det forventes, at direkte investeringer og joint venture samarbejde vil blive endnu mere udbredt. Navnlig i de tidligere sovjetrepublikker er der et enormt behov for en modernisering af erhvervslivet, men i dag er risikoen for stor. Når man ser på statistiske opgørelser over antallet af joint ventures i CØ, vil man se, at der i de fleste lande er indgået flere tusind joint venture aftaler. Langt hovedparten af disse er imidlertid ganske små foretagender, som mest beskæftiger sig med handel og andre aktiviteter inden for service-sektoren. Disse tal narrer, også fordi ikke alle joint venture aftaler fører til projektetablering. I fremtiden må det forventes, at flere joint ventures, især inden for den vareproducerende sektor, vil blive oprettet. Velledede joint venture virksomheder i CØ vil i

de kommende år have en ganske betydelig konkurrencekraft, som specielt vil kunne udnyttes godt med frie markedsforhold i Europa. Dansk erhvervslivs muligheder for endnu mere aktivt at deltage i denne udvikling er naturligvis også bestemt af deres egen sundhed. Mulighederne, der ligger for, vil derfor primært være interessante for velledele danske virksomheder med en god finansiel baggrund. Det må imidlertid også forudses, at mindre danske virksomheder med en interessant teknologisk baggrund via passende finansielle alliancer vil kunne engagere sig aktivt i joint venture samarbejde i CØ. Fra dansk erhvervsliv i bredeste forstand er det derfor nødvendigt at udvise opfindsomhed ved at være indstillet på nye former for samarbejde m.h.p. i optimalt omfang at kunne medvirke aktivt i den nødvendige tekniske og kommercielle modernisering af erhvervslivet i CØ.