

RAPPORT

# Industrielt eierskap i Norge

Eierskapets betydning for verdiskaping og vekst i  
industribedrifter og tilknyttet næringsvirksomhet



MENON-PUBLIKASJON NR. 11/2012

Mai 2012

av Heidi Ulstein, Leo A. Grünfeld og Guro Ekrann

på oppdrag for SIVA



**MENON**  
Business Economics

# Sammendrag

## Hvem eier norsk industri?

- Som for næringslivet for øvrig så eies de fleste av foretakene i industrien fortsatt av norske privat personer.
- 10 prosent av foretakene er utenlandsk eid, og andelen utenlandsk eierskap er større enn for norsk næringsliv som helhet.
- De utenlandsk eide bedriftene står for 30 prosent av sysselsettingen i norsk industri og 36 prosent av verdiskapingen.
- Antallet utenlandsk eide bedrifter har økt med nesten 90 prosent, fra litt over 800 bedrifter i 2003 til nesten 1600 bedrifter i 2010.
- Det er innen prosessindustri, teknologiindustri og maritim/offshore industri at det utenlandske eierskapet er mest dominerende.
- Vi ser tegn til at det er begrenset med tilførsel av norsk kompetent kapital til enkelte industrigrener i Norge.

## Utenlandsk eierskap og næringsutvikling i Norge

- Utenlandske eiere i norske bedrifter ter seg svært ulikt, men strategien koker primært ned til to sentrale valg: (1) Hvor mye lokal beslutningsmyndighet skal det gis, og (2) hvor skal de sentrale kompetansefunksjonene til selskapet lokaliseres.
- Det er fire forhold som avgjør dette: (1) egenskaper ved den utenlandske eieren/konsernet, (2) egenskaper ved det norske selskapet, (3) egenskaper ved markedet som det norske selskapet opererer i, og (4) egenskaper ved næringsmiljøet som det norske selskapet er en del av.
- Utenlandske eierovertakelser i norske industriforetak vil kunne ha negative effekter på sysselsetting, kunnskapsfunksjoner og koblinger til lokalt næringsliv dersom:
  - o selskapet besitter få spesifikke ressurser
  - o selskapet opererer i et næringsmiljø som i utgangspunktet er relativt svakt med få tette koblinger til leverandører, kunder og konkurrenter,
  - o den nye eieren har en lite distribuert struktur og fokuserer primært på ett forretningsområde (spesialisert),
  - o markedet til selskapet er globalt og modent der lokale kunder spiller en mindre viktig rolle

## Konklusjoner

- Det utenlandske eierskapet vokser stort sett frem der norsk kompetanse og næringsmiljø er sterkt. Dermed får vi positive effekter av et internasjonalisert eierskap.
- Forskningen viser også at utenlandsk eide bedrifter i Norge gjør det uforholdsmessig bra målt i form av verdiskaping og sysselsetting.
- I deler av prosessindustrien og teknologirettet industri er klyngeegenskapene svakere, og man bør derfor være observant på effektene av eierskap.
- Også innen disse næringsgrenene er det imidlertid vanskelig å identifisere tydelige effekter av utenlandske eierovertakelser på kontakten mellom industribedrifter og næringsmiljøet rundt.

Denne rapporten er skrevet på oppdrag fra SIVA SF (Selskapet for industrivekst).

## Innhold

<b>Sammendrag</b> .....	<b>1</b>
<b>1. Introduksjon</b> .....	<b>3</b>
<b>2. Hvem eier norsk industri?</b> .....	<b>5</b>
2.1. Eierskapsstrukturen i norsk industri .....	5
2.2. Noen deler av norsk industri har mer utenlandsk eierskap enn andre .....	9
2.3. Industrielle investeringsselskap og konsern som eiere .....	14
2.4. Mangel på kompetent norsk privat eierkapital innen industri .....	19
<b>3. Utenlandsk eierskap og næringsutvikling i Norge</b> .....	<b>22</b>
3.1. Om eiernes roller og eierkompetanse som kilde til vekst og verdiskaping .....	22
3.2. Faktorer som påvirker konsekvenser av utenlandske oppkjøp .....	23
3.3. Erfaringer med utenlandske oppkjøp i norsk industri .....	28
<b>4. Konklusjoner</b> .....	<b>33</b>
<b>Vedlegg: Utviklingen i Norsk industri sammenlignet med andre land</b> .....	<b>35</b>

# 1. Introduksjon

Går vi 25 år tilbake i tid så det norske industrilandskapet helt annerledes ut. En av de viktigste endringene i dette landskapet er eierskapet til industrien i Norge. Gradvis har eierskapet blitt internasjonalisert, og et stort antall kjernebedrifter innen tradisjonell industri eies nå av store utenlandske industrikonsern. Elkem eies av kinesiske Bluestar, Borealis og Hydro Polymer eies av engelsk/sveitsiske Ineos og Tinfos sin industriaktivitet i Sauda og Odda er tatt over av franske Eramet. Kabelproduksjonen til gamle STK i Halden eies av franske Nexans, Dyno er stykket opp og solgt ut og Nycomed er tatt over av General Electric. Kverneland har blitt en del av japanske Kubota, tyske Benteler har overtatt Hydros bildelfabrikk på Raufoss, og slik kan vi fortsette med et stort antall eksempler.

Det er ikke noen overraskelse at norsk industri blir internasjonalisert. Nasjoner som fører en åpen og eksport-orientert politikk vil oppleve at en stor andel av verdiskapingen vil ha utenlandsk eierskap. Disse landene legger normalt få føringer på flyt av kapital inn og ut av landet, og har et næringsliv som kan vise til høy internasjonal konkurransevne. Det overraskende er kanskje heller at dette mønsteret ikke har blitt tydeligere før. Vi ligger minst 10 år etter utviklingen i Sverige for eksempel. På 90-tallet opplevde man i Sverige en dramatisk internasjonalisering av de store industribedriftene: Asea, Astra, Volvo personbiler, Saab, Pharmacia, Nobel, Alfa Laval, Swebus, Partena, Stora, Nordbanken og Swedish Match var alle dominerende selskaper med over 5000 ansatte som i løpet av tiåret ble overtatt av utenlandske selskaper. Disse endringene skapte naturligvis mye debatt i vårt naboland, og mange – både økonomer og politikere - har hevdet at internasjonaliseringen av svensk næringsliv har hatt tydelige negative effekter for svensk økonomi. Nå som det har gått noen år er det grunn til å hevde at endringene har hatt tunge regionale konsekvenser – noen steder positive og andre steder negative, men på et nasjonalt nivå har nok endringene i eierskap bidratt med mye positivt. Det store spørsmålet for oss her i Norge er hvordan de betydelige eierskapsendringene i industrien har påvirket eller vil påvirke norsk næringsliv og norsk økonomi i årene fremover.

Denne rapporten gir en oversikt over det utenlandske eierskapet i norsk industri. Vi har med andre ord fokus på industriaktiviteten i næringslivet, og vier lite oppmerksomhet til tjenestesektoren og primærnæringene. I kapittel 2 kartlegger vi eierskapet til alle industribedrifter lokalisert i Norge. Vi følger selskapsstrukturer flere ledd bakover og finner ut om det er norske personer, offentlige myndigheter, utenlandske eiere eller samvirker/stiftelser som står bak. Vi grupperer industribedriftene inn i 5 kategorier; prosessindustri, teknologiindustri, forbruksvareindustri, maritim/offshore og fiskeri og havbruk, og sammenligner eierskapsstrukturen i de ulike kategoriene.

Norsk industri preges i stor grad av en gryende todeling: den delen som nyter godt av den kraftige veksten innen petroleumsrettet næringsliv, og den delen som i større grad må forholde seg til internasjonal vareetterspørsel og stadig økende internasjonal konkurranse, ikke minst fra Asia og fremvoksende økonomier i andre deler av verden. I kapittel 2 utdypes vi også denne problemstillingen i relasjon til eierskapets rolle i industrien.

Vi går i tillegg dypere ned i måten eierskapet er organisert på. Vi skiller mellom finansielle investeringsselskap, industrielle investeringsselskap og industrielle konsern i norsk industri. Ulike former for eierskapsutøvelse kan påvirke selskapene ulikt. De med finansielt fokus vil foreta andre prioriteringer enn de som forvalter sitt eierskap i form av et industrielt konsern. I tillegg ser vi nærmere en type industrielle investeringsselskap som har fått mye oppmerksomhet de senere årene, såkalte venturefond og private equity fond. I Norge betegnes gjerne slike fond som aktive eierfond.

I kapittel 3 drøfter vi ringvirkninger av utenlandsk eierskap i norsk industri. Bli koblingene til næringsmiljøer og klynger her i landet påvirket av at utenlandske eiere tar over? Dette er et kjernesporsmål i rapporten, men samtidig et svært komplisert spørsmål å svare på, for utenlandske eiere i norske bedrifter ter seg svært ulikt. For å rydde i dette bildet trekker vi frem noen gjennomgående trekk ved utviklingen etter utenlandske eierovertakelser, som er av betydning for bedrifts- og næringsutviklingen her i landet, og til syvende og sist norsk økonomi. Hva utenlandske eiere gjør med industribedrifter i Norge koker primært ned til to sentrale strategiske valg: Hvor mye lokal beslutningsmyndighet det gis, og hvor skal de sentrale kompetansefunksjonene til selskapet lokaliseres. Vi presenterer Menons modell<sup>1</sup> for analyse av eierskap og ser nærmere på hvilke faktorer som påvirker disse valgene. Vi analyserer også noen eksempler som illustrerer effekten av utenlandske oppkjøp i norsk industri.

I kapittel 4 trekker vi noen konklusjoner, og i vedlegget sammenligner vi industriutviklingen i Norge med andre land.

---

<sup>1</sup> Modellen er basert på et arbeid som er gjort for NHO.

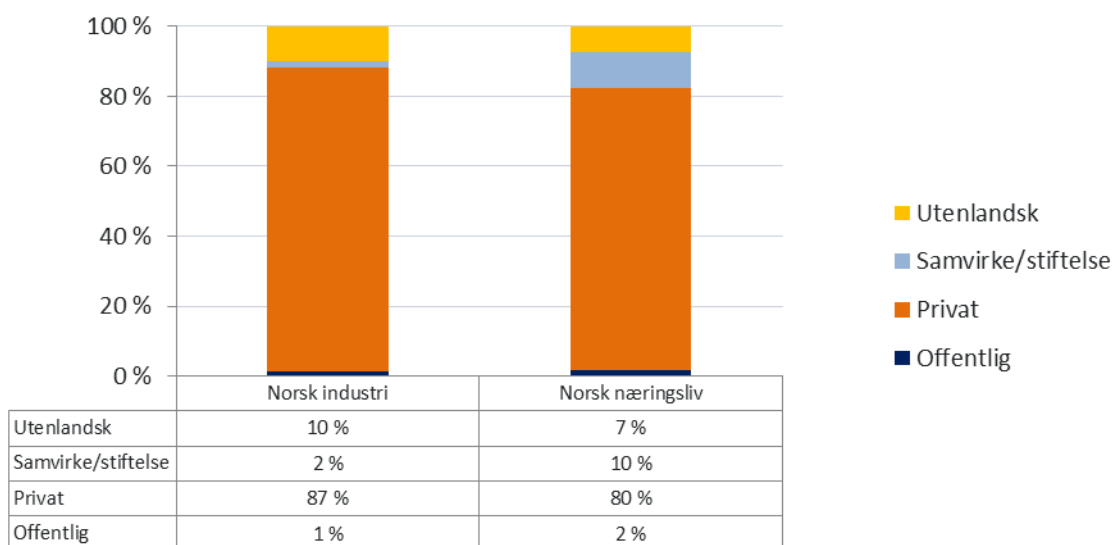
## 2. Hvem eier norsk industri?

Som i næringslivet for øvrig eies de fleste av foretakene i industrien av norske privat personer. Rett nok er det mange bedrifter som eies av andre bedrifter, enten fordi de er en del av et konsern eller eies av ulike typer investeringsselskaper, men bak disse selskapene finner man til syvende og sist det vi kaller ultimate eiere; privatpersoner, staten (som jo egentlig er alle norske personer) eller utenlandske aktører. I dette kapitlet ser vi nærmere på hvem som eier norsk industri. I kapittel 2.1 kartlegger vi både det direkte eierskapet og det indirekte eierskapet i norske bedrifter og finner den ultimate eieren til foretaket. I kapittel 0 ser vi nærmere på eierskapet i utvalgte deler av industrien. Vi går med andre ord mer i detalj. I kapittel 2.3 ser vi nærmere på hvordan eierskapet i industrien er organisert gjennom konserneierskap, gjennom industrielle investeringsselskaper og gjennom mer finansielle aktører. Se boks 1 for en nærmere beskrivelse av datagrunnlag og metode.

### 2.1. Eierskapsstrukturen i norsk industri

I industrien er 87 prosent av foretakene eid av privat personer, 1 prosent av foretakene er offentlig eid, 2 prosent eies av samvirker/stiftelser og 10 prosent av foretakene er utenlandsk eid. **Andelen utenlandsk eierskap er større enn for norsk næringsliv** som helhet, der 7 prosent av foretakene er utenlandsk eid. Industrien har også en noe lavere andel samvirker/stiftelser og en noe lavere andel offentlig eide foretak enn i næringslivet som helhet. Figur 1 viser eierskapsstrukturen i industrien sammenlignet med hele det norske næringslivet.

Figur 1: Eierskapsstrukturen i norsk industri sammenlignet med eierskapsstrukturen i norsk næringsliv. Kilde: Menon

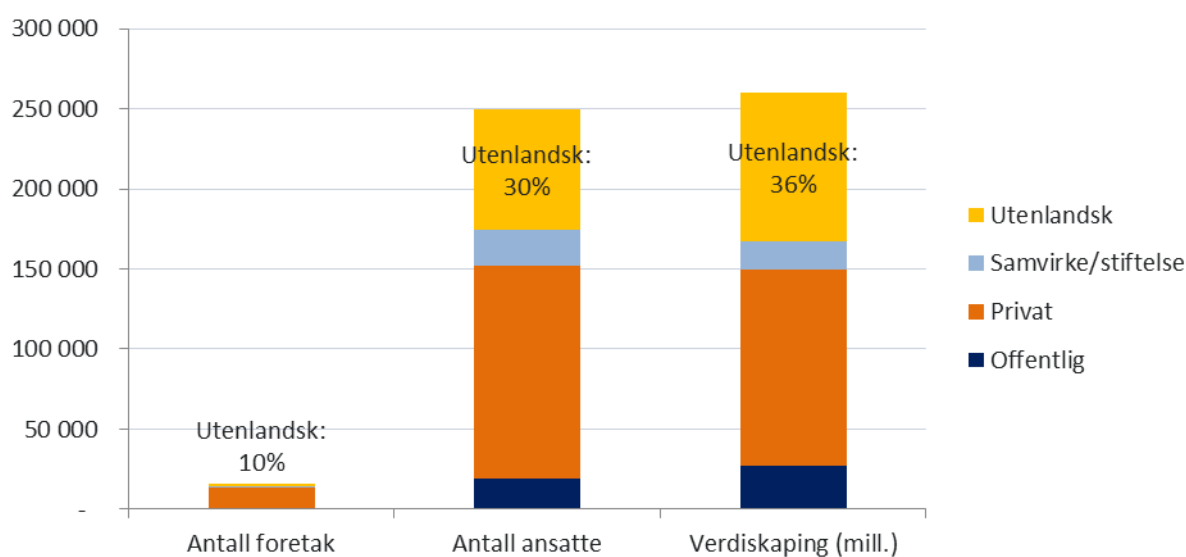


Dersom vi måler i antall ansatte eller verdiskaping blir betydningen av både de utenlandsk eide foretakene og samvirkene/stiftelsene i industrien betydelig større enn når vi måler i form av antall foretak. (Se boks 2 for en omtale av hvorfor dette er et godt mål for å beregne en nærings størrelse.) **De 10 prosent av foretakene som er utenlandsk eid står for 30 prosent av sysselsettingen i norsk industri og 36 prosent av verdiskapingen.** Dette er noe høyere enn i norsk næringsliv for øvrig, der utenlandske eiere står for 24 prosent av sysselsettingen og 35 prosent av verdiskapingen. Tabell 1 og Figur 2 viser en oversikt over eierskapsstrukturen i norsk industri målt i antall foretak, antall sysselsatte og verdiskaping.

### Boks 1: Datagrunnlag og metode for kartlegging av eierskap

Datagrunnlaget baserer seg på aksjonærdata for alle norske regnskapspliktige foretak. Gjennom å kartlegge både det direkte eierskapet og det indirekte eierskapet i norske bedrifter finner vi den ultimate eieren til foretaket. Vi kategoriserer de ultimate eierne inn i fire ulike typer: 1) privat, 2) utenlandsk, 3) offentlig (kommune, fylke, stat) eller 4) samvirker, stiftelser o<sup>2</sup>. En bedrift kan ha flere eiere, både ulike personer og ulike eiertyper (privat, utenlandsk, offentlig), men de aller fleste bedriftene har kun en eier. I de tilfellene hvor en bedrift har flere eiertyper blir aktiviteten i selskapet fordelt på ulike eiergrupper etter hvor stor eierandel av foretaket den enkelte eiergruppe representerer.

Figur 2: Norsk industri fordelt på ulike eiertyper målt ved antall foretak, antall ansatte og verdiskaping. Kilde: Menon



Tabell 1: Oversikt over eierskapsstrukturen i norsk industri. Kilde: Menon

	Antall foretak	Antall ansatte	Verdiskaping (mill.)
Offentlig	1 %	8 %	10 %
Privat	87 %	53 %	47 %
Samvirke/stiftelse	2 %	9 %	7 %
Utenlandsk	10 %	30 %	36 %

<sup>2</sup> I noen tilfeller har vi ikke greid å identifisere ultimate eier på grunn av mangelfull informasjon om eierskapet. I 2011 tilsvarte disse foretakene fire prosent av den samlede verdiskapingen i næringslivet. I studien er disse foretakene fordelt ut forholdsmessig på de fire eiertypene. I 2003 er det 12 prosent av verdiskapingen i næringslivet som har mangelfull eierskapsinformasjon.

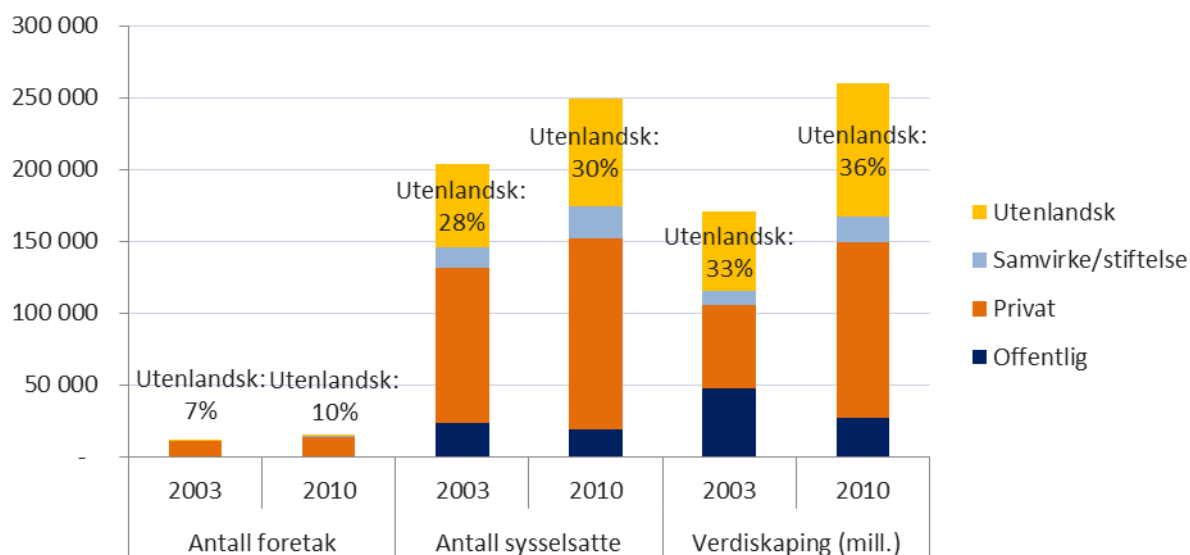
## Boks 2: Verdiskaping – hva det er, og hvordan det måles

Verdiskaping beregnes som bedriftenes omsetning fratrukket kjøpte varer og tjenester. Det betyr samtidig at bedriftenes verdiskaping tilsvarer summen av lønnskostnader og driftsresultat før avskrivninger og nedskrivninger (heretter EBITDA, hvor EBITDA er forkortelsen for Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization). En nærings verdiskaping er dermed summen av lønnskostnader og EIBTDA i alle bedriftene.

Verdiskaping er et godt størrelsesmål av to grunner. For det første unngår man dobbelttelling av varer og tjenester, noe som gjør det meningsfullt å sammenligne verdiskaping på tvers av næringer. Dessuten gir verdiskaping et godt bilde på den samfunnsmessige avkastning av næringsvirksomheten. Det skyldes at verdiskaping fanger opp avlønningen til de viktigste interessentene i næringen, det vil si de ansatte gjennom lønn, kommunene og staten gjennom inntektsskatt, arbeidsgiveravgift og selskapsskatt, kreditorene gjennom renter på lån, og til slutt eierne gjennom overskudd etter skatt.

Dersom vi ser på utviklingen siden 2003 så finner vi at **antallet utenlandsk eide bedrifter i norsk industri har økt med nesten 90 prosent, fra litt over 800 bedrifter i 2003 til nesten 1600 bedrifter i 2010**. Dette innebærer også en økning i andelen bedrifter som har utenlandske eiere, fra 7 til 10 prosent. I Figur 3 viser vi utviklingen i eierskapsstrukturen i industrien fra 2003 til 2010. Vi ser at de utenlandske eierne også har økt sin andel av sysselsetting og verdiskaping. Antallet offentlig eide bedrifter øker også noe i denne perioden, men andelen synker. Samtidig har sysselsetting og verdiskaping i offentlig eide industribedrifter falt både i absolutte og relative størrelser.

Figur 3: Utvikling i eierskapsstruktur 2003 til 2010, målt i antall foretak, antall sysselsatte og verdiskaping. Kilde: Menon





I Figur 4 har vi illustrert den geografiske utbredelsen av store utenlandske overtakelser av industriell aktivitet i Norge. Fordi mange av de store industribedriftene i Norge har hatt en sentral rolle i ulike regioner, er det av interesse å tydeliggjøre dette perspektivet. I tabellen har vi listet opp en rekke større eierskifter gjennom de siste årene innen industri som i all hovedsak har funnet sted i områder utenfor Oslo.

Figur 4: Regional oversikt over noen store bedrifter med nye utenlandske eiere i norsk industri. Kilde: Menon



## 2.2. Noen deler av norsk industri har mer utenlandsk eierskap enn andre

Norsk industri er på ingen måte en enhetlig gruppe bedrifter. For å nyansere bildet av eierskap i industrien har vi delt norsk industri inn i fem undergrupper: maritim/offshore, prosess, teknologi, forbruksvarer og fiskeri og havbruk. Da har vi inkludert alt som produserer varer, med unntak av primærnæringene (jordbruk, skogbruk og fiske). Vår inndeling er noe annerledes enn den offisielle inndelingen av industrien i henhold til Statistisk sentralbyrås inndeling av næringsvirksomhet (Nace-koder). Under har vi listet opp hva som inngår i de ulike gruppene og en kort begrunnelse for hvorfor vi mener denne inndelingen er hensiktsmessig. I Figur 5 viser vi også en oversikt over de største bedriftene innen hver kategori, målt i omsetning i 2010.

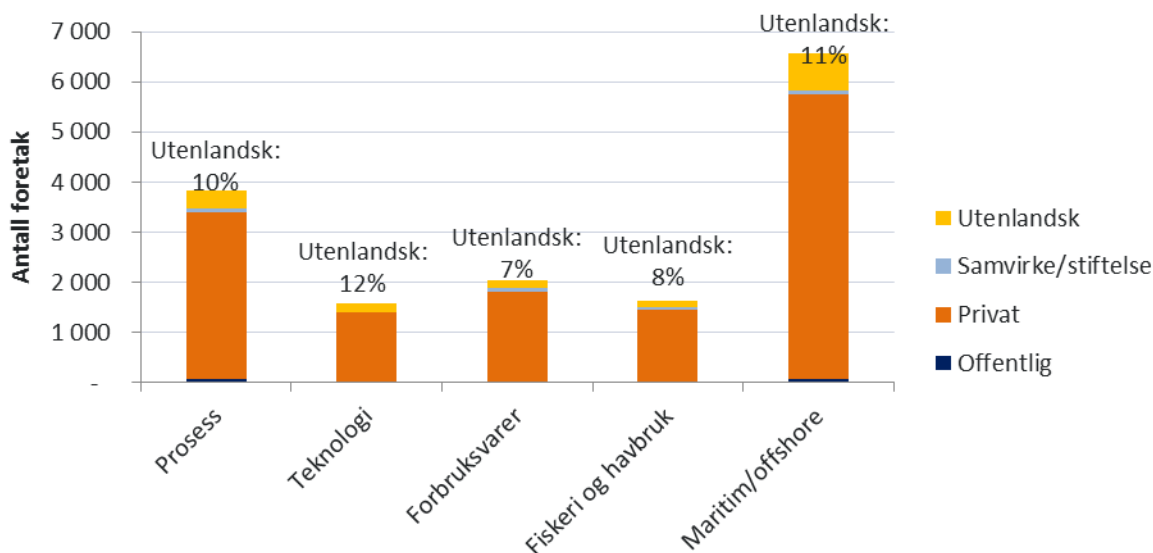
- **Maritim/offshore:** Dette er en sterk og raskt framvoksende næring som går på tvers av tidligere næringsinndelinger, og som står for en stor andel av sysselsetting og verdiskaping i norsk industri. Maritim/offshore industrien har nesten 90 000 ansatte og skapte verdier for 127 mrd. kroner i 2010.
- **Prosessindustri:** Her finner vi metallindustri, materialindustri, kjemisk industri, petrokjemisk og papirindustri. Denne delen av industrien er sterkt påvirket av prissettingen på verdensmarkedet og næringen har gjennom de seneste tiår vært utsatt for tung internasjonal konsolidering der de store multinasjonale aktørene har fått en gradvis viktigere rolle. Denne industrien skiller seg også ut ved å ha mye aktivitet i distrikts-Norge. Prosessindustrien hadde mer enn 72 000 ansatte og skapte verdier for 63,7 mrd. kroner i 2010.
- **Teknologiindustri:** Denne næringen er FoU-intensiv i internasjonal sammenheng. Det er en økende frykt for at norske bedrifter blir utkonkurrert av Asiatiske aktører, og norske bedrifter vil gjerne overleve som nisjeaktører i denne næringen. Teknologiindustrien har 21 500 ansatte og en verdiskaping på 17,5 mrd. kroner i 2010.
- **Forbruksvareindustrien:** Denne næringen består i stor grad av mat-, tekstil- og møbelprodusenter. Mye av produksjonen er skjermet fra internasjonal konkurranse, men vi har tradisjonelt sett at aktiviteten er fallende i denne gruppen. I 2010 hadde forbruksvareindustrien 50 000 ansatte og en verdiskaping på 32,3 mrd. kroner.
- **Fiskeri og havbruksnæringen:** Denne næringen omfatter foredling, oppdrett og noe marint orientert utstyrsindustri. Dette er en viktig næring for distrikts-Norge, og i 2010 hadde den mer enn 16 000 ansatte og en verdiskaping på 19,5 mrd. kroner.

Figur 5: Illustrasjon med enkelte store bedrifter innen de ulike delene av norsk industri.<sup>3</sup> Kilde: Menon



Målt i andel av antall bedrifter er eierskapsstrukturen nokså lik innen de ulike delene av industrien. Som vi ser av Figur 6, så er gjennomgående 1 til 2 prosent av bedriftene offentlig eid, 1 til 5 prosent av bedriftene er stiftelser eller samvirker, 7 til 12 prosent er utenlandsk eid og 86 til 88 prosent av bedriftene er privat eid.

Figur 6: Eierskapsstruktur innen ulike deler av norsk industri målt ved antall foretak. Kilde: Menon

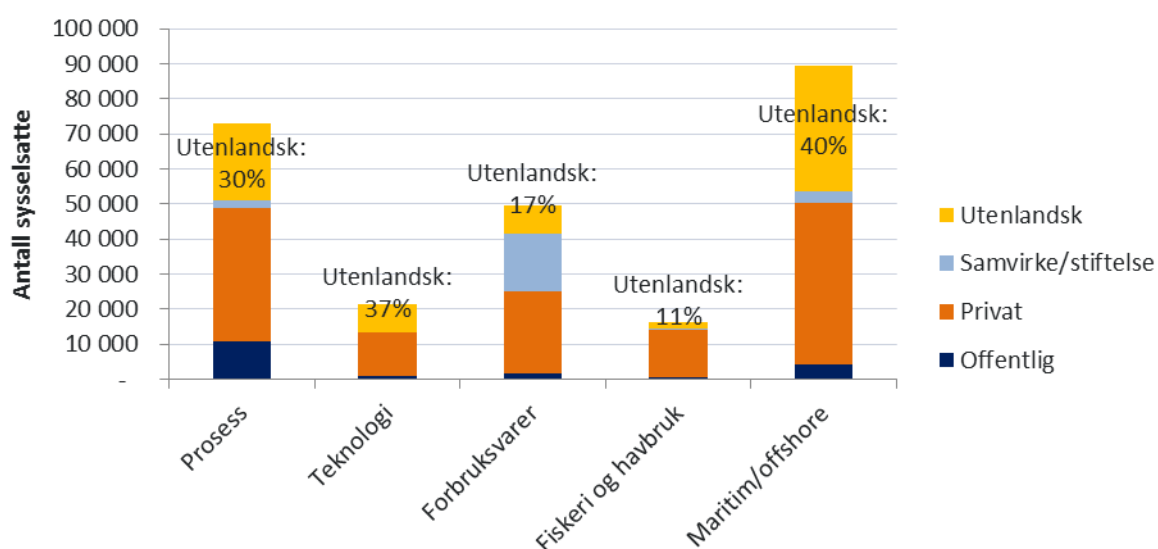


Ser vi derimot på de ulike eierformenes andel av antall sysselsatte, finner vi betydelig større forskjeller mellom de ulike delene av norsk industri. Innen prosessindustrien står for eksempel de offentlige bedriftene for 15

<sup>3</sup> REC er i to kategorier på grunn av to ulike selskap: REC WAFER i prosessindustrien og REC SCANCEL i teknologiindustrien.

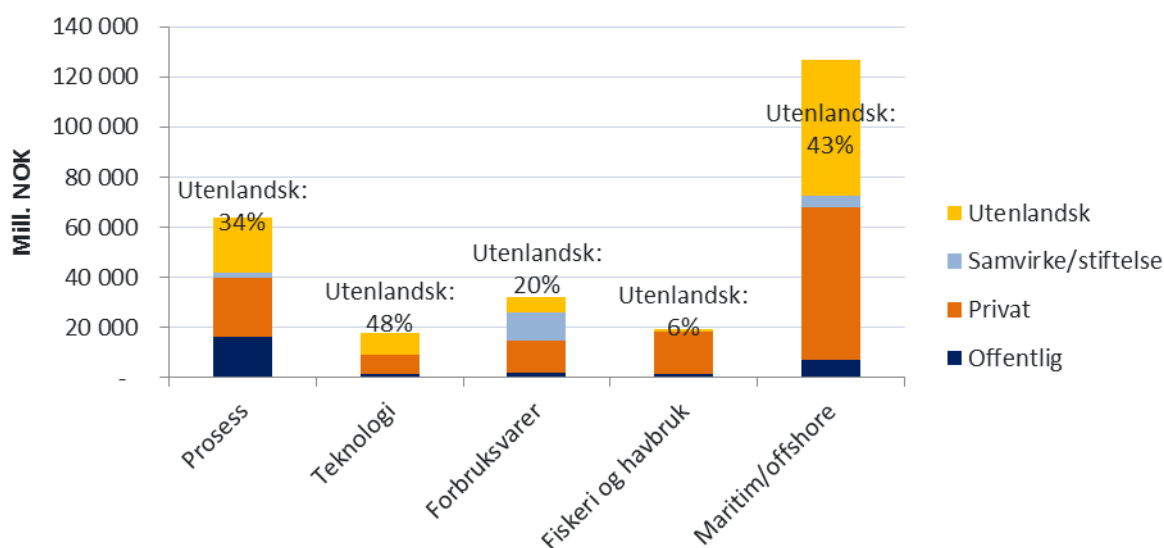
prosent av sysselsettingen. I de andre delene av industrien ligger andelen kun på 4 til 5 prosent. **De utenlandsk eide bedriftene står også for en betydelig større andel av sysselsettingen i prosessindustrien (30 %), teknologi industrien (37 %) og maritim/offshore industri (40 %).** Innen forbruksvareindustri og fiskeri og havbruk er innslaget av utenlandsk eiet sysselsetting mer moderat (hhv. 17 og 11 %). De norske privateide bedriftene står faktisk for hele 82 prosent av sysselsettingen innen fiskeforedling og havbruk. Se Figur 7.

Figur 7: Eierskapsstruktur innen ulike deler av norsk industri målt ved antall sysselsatte. Kilde: Menon



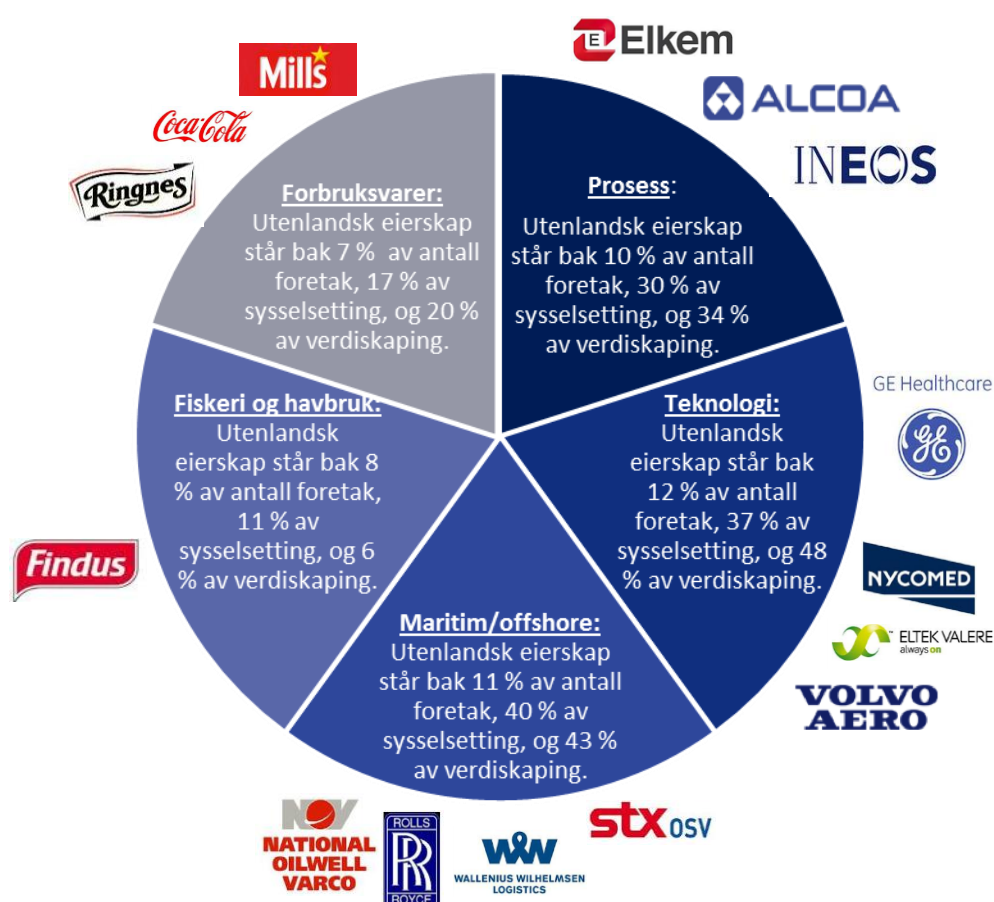
Det er også store forskjeller mellom industrigrenene når vi ser på eierskapet bak verdiskapingen. I teknologiindustrien står de utenlandsk eide foretakene for nesten halvparten av verdiskapingen (48 %). Også innen maritim/offshore industri og prosessindustrien er de utenlandsk eide bedriftene store målt i verdiskaping, med hhv. 43 prosent og 34 % av verdiskapingen. Se Figur 8.

Figur 8: Eierskapsstruktur innen ulike deler av norsk industri målt i verdiskaping, mill. kroner. Kilde: Menon



Vi ser dermed at innen **fiskeri og havbruk** er det private eierskapet dominerende, både målt i antall bedrifter, antall sysselsatte og verdiskaping. I **prosessindustrien** er det utenlandske eierskapet betydelig, med 34 prosent av verdiskapingen og 30 prosent av sysselsettingen. I denne delen av industrien er imidlertid også det offentlige eierskapet relativt stort, med 25 prosent av verdiskapingen og 15 prosent av sysselsettingen.<sup>4</sup> **Forbruksvareindustrien** skiller seg ut ved at stiftelser/samvirker står for en betydelig andel av sysselsetting og verdiskaping, og det utenlandske eierskapet er betydelig lavere her enn i teknologiindustri, prosessindustri og maritim/offshore industri. Figur 9 oppsummerer og illustrerer det utenlandske eierskapet i norsk industri.

**Figur 9: Oppsummering av det utenlandske eierskapet i norsk industri. Logoene er hentet fra noen av de største utenlandskeide bedriftene innen hver kategori, målt i omsetning 2010. Kilde: Menon**



Vi har delt prosessindustrien og teknologiindustrien inn i enda mer detaljerte undergrupper for å se nærmere på eierskapsstrukturen. Prosessindustrien har vi delt inn i følgende undergrupper: bergverk, skog og trevare, kjemisk og plast, samt mineraler og metaller. I Figur 10 viser vi en oversikt over inndelingen av prosessindustrien i undergrupper, eksempler på store bedrifter innen hver kategori og en oppsummering over det utenlandske eierskapet. Oversikten indikerer at **det særlig er innen metaller og materialer at vi har et omfattende innslag av utenlandsk eierskap**, dette til tross for at store norske aktører som Hydro er inne i denne gruppen. Gruppen for skog og trevarer har et relativt lavt innslag av utenlandsk eierskap, som kun utgjør 18 prosent av verdiskapingen. Dette er delvis et resultat av sterke eierinteresser i skognæringen som har demmet opp for utenlandske overtakelser.

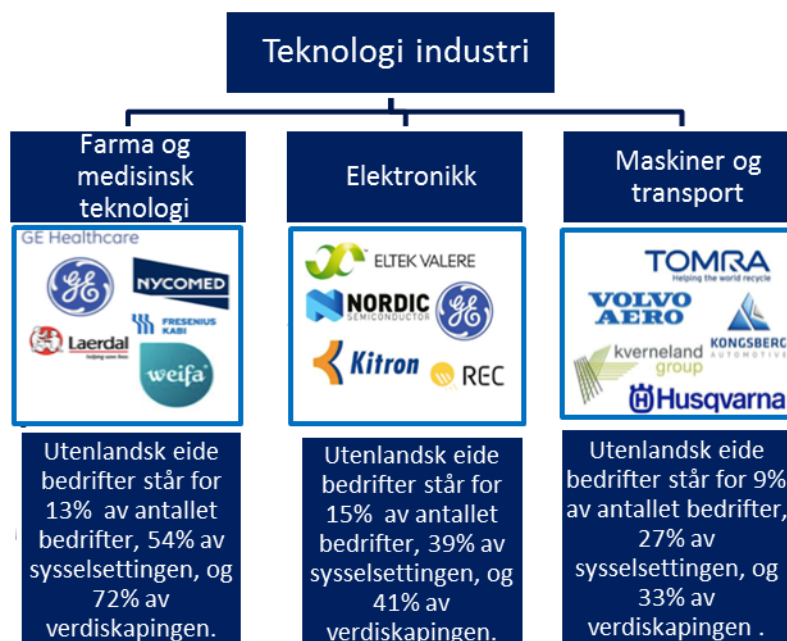
<sup>4</sup> Her finner vi store offentlig eide bedrifter som for eksempel Hydro og Yara.

Figur 10: En oversikt over inndelingen av prosessindustrien i undergrupper, eksempler på store bedrifter innen hver kategori og en oppsummering over det utenlandske eierskapet. Kilde: Menon



I Figur 11 viser vi en oversikt over teknologiindustrien, som vi har delt inn i følgende undergrupper: Farma og medisinsk teknologi, elektronikk og maskiner og transport. **Ikke uventet er farmasøytisk- og medisinsk/teknologisk industri sterkt dominert av utenlandske aktører.** Mye av verdiskapingen kommer gjennom salg av produkter fra import. De store utenlandske aktørene med lokal aktivitet og omfattende sysselsetting er foretak som GE Healthcare og Fresenius Kabi.

Figur 11: En oversikt over inndelingen av teknologi industrien i undergrupper. Kilde: Menon



## 2.3. Industrielle investeringsselskap og konsern som eiere

Eierskap handler ikke utelukkende om eiers identitet, men også om hvordan eierskapet er organisert, og hva som er hensikten bak eierskapet. Når vi går dypere ned i måten eierskapet er organisert på, er det naturlig å skille mellom finansielle investeringsselskap, industrielle investeringsselskap (også kalt holdingselskap) og industrielle konsern i norsk industri. I våre databaser over eierskap og næringsvirksomhet har vi mulighet til å skille mellom disse tre gruppene.

- Finansielle investeringsselskap opptrer som investor og tjener penger på å kjøpe billig og selge dyrt. De gir bidrag til næringslivets verdiskaping ved å allokere kapital til lønnsomme prosjekter, tilføre likviditet til kapitalmarkeder og ved kompetent seleksjon. Odin, Ferncliff og Skagen er eksempler på finansielle investeringsselskap.
- Industrielle investeringsselskap utøver aktivt eierskap i bedriftene de investerer i. De styrer bedriftene de eier finansielt og strategisk, men ikke operativt. Canica, Ferd og Braganza er eksempler på industrielle investeringsselskap.
- Industrielle konsern styrer bedriftene også operativt. De forsøker gjerne også å utnytte synergier mellom selskapene i porteføljen. Orkla, Hydro, GE og Aker er eksempler på industrielle konsern.

De siste par tiårene har industrielle investeringsselskaper vokst frem som en stadig viktigere eierform i norsk næringsliv. De fleste store private formuene i Norge er organisert i små men kompetente investeringsselskaper som utøver eierskap i en lang rekke bedrifter – gjerne spredt på flere og urelaterte næringer. Ferd er for eksempel eier av skiutstyr, eiendom, offshore vedlikehold, emballasje og en rekke tidligfaseselskaper. Grieg-gruppen eier sjømatvirksomhet, rederier og forsikringsrådgivning. Industrielle investeringsselskap skiller seg på en fundamental måte fra finansielle investeringsselskaper, spesielt ved å utøve aktivt eierskap i bedriftene de investerer i. Finansielle investeringsselskaper opptrer som investor og tjener penger på å kjøpe billig og selge dyrt. De gir bidrag til næringslivets verdiskaping ved å allokere kapital til lønnsomme prosjekter, tilføre likviditet til kapitalmarkeder og ved kompetent seleksjon – men de utøver ikke eierskap i bedrifter de investerer i.

Aktivt eierskap har industrielle investeringsselskap til felles med industrielle konsern, men de skiller seg fra sistnevnte ved å styre bedriftene de eier finansielt og strategisk – ikke operativt. Derfor har de som regel lave ambisjoner med hensyn til å utnytte synergier mellom portefølje-/datterselskapene. Dermed blir sentralenheten i det industrielle investeringsselskapet ofte liten – Siem Industries består av fem personer og investeringsselskapet til Aker, Convento Capital har åtte ansatte. Styringsformen medfører også at industrielle investeringsselskaper kan eie en mer diversifisert portefølje av datterselskaper enn industrielle konsern kan.

De tre nevnte modellene er beskrevet i Tabell 2. Modellene er beskrevet langs ni forskjellige dimensjoner. Det er ikke unormalt at eiere kombinerer alle tre modellene. Det kan gjøres ved å innføre et ekstra nivå i organisasjonsstrukturen og rendyrke modellene innenfor hver av divisjonene. Ferd er et godt eksempel på et selskap som har gjort dette.

Tabell 2: Beskrivelse og sammenligning av tre styringsmodeller: finansielt investeringselskap, industrielt investeringselskap og industrielt konsern.

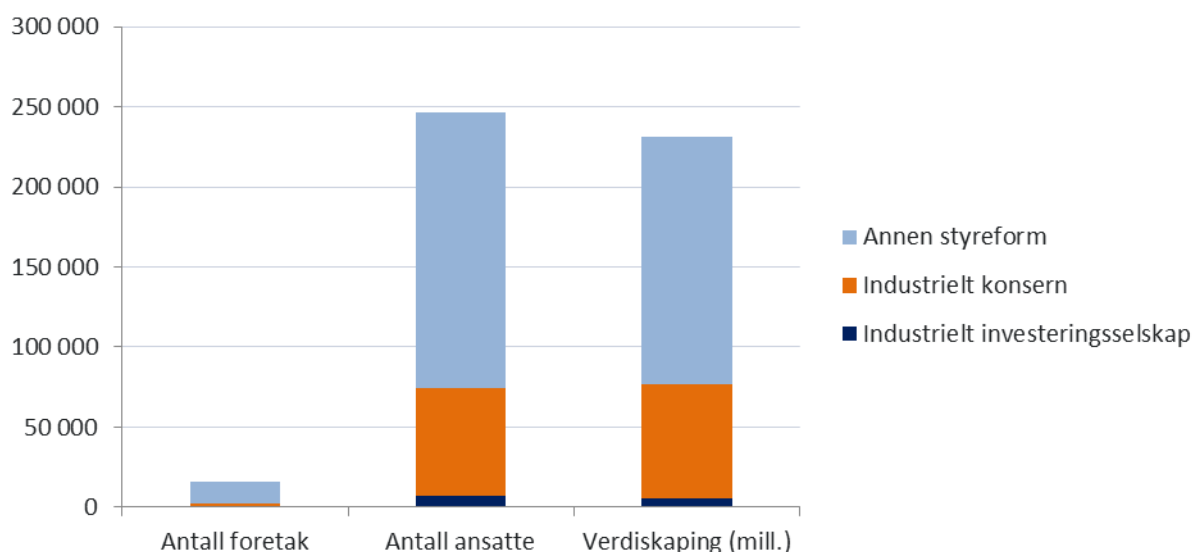
Dimensjoner	Finansielt investeringselskap	Industrielt investeringselskap	Industrielt konsern
Modellen er spesielt godt egnet til å ...	...oppnå en ønsket balanse mellom forventet avkastning og risiko	...skape eierskapsfortrinn gjennom profesjonalisering av eierrollen	...skape eierskapsfortrinn gjennom å realisere skalafordeler og synergier mellom forretningsområdene
Porteføljebredde	Bred	Smal	Smal
Eierandel	Liten	Strategisk (10-100 %)	100 % (eller majoritet)
Eierroller	Seleksjon (og eventuelt kapitalstyring)	Seleksjon, kapitalstyring, selskapsstyring – og evt. komplementering	Kapitalstyring, selskapsstyring og komplementering – og evt. seleksjon
Tidsperspektiv	Kort-fleksibelt	Langt-fleksibelt	Langt
Kontrollsystemer	Finansielle	Finansielle	Finansielle og operative
Incentivering av ledelse	Ingen innflytelse	Sterke og lokale (på forretningsnivå)	Svake globale (på konsernnivå)
Grad av relaterthet ved oppkjøp/nyetablering	Irrelevant	Stor (knyttet til bransje/marked, fase eller utfordring)	Stor (knyttet til teknologi, kompetanse, prosesser eller kundegrunnlag)
Kompetansebehov på sentral-/konsern nivå	Generiske funksjoner	Generiske og spesifikke (f.eks. bransje/marked, fase)	Bransje- og markeds spesifikke

Vi har kartlagt hvor mange av foretakene innen norsk industri som er underlagt styringsmodellene industrielt investeringselskap og industrielt konsern. Vi har også kartlagt hvor mange ansatte disse foretakene har og hvor stor verdiskaping de står for. Figur 12 viser at **14 prosent av foretakene i norsk industri er del av industrielle konsern**. Denne styreformen har hele 28 prosent av de sysselsatte og 31 prosent av verdiskapingen. **Det er imidlertid relativt få industrielle investeringselskap**, bare 2 prosent av foretakene har denne styringsformen. De har også bare 2 prosent av verdiskapingen og 3 prosent av sysselsettingen. **Selv om disse eiermodellene fremstår som få i antall har de hatt høy vekst gjennom de seneste årene. Veksten i antall eierposter som sorterer inn under industrielle konsern og investeringselskaper var fire ganger så høy som andre eiermodeller gjennom perioden 2003 til 2009.**<sup>5</sup> Se boks 3 for en nærmere beskrivelse av datagrunnlag og metode.

<sup>5</sup> Se NHO: Privat eierskapsberetning for 2011



**Figur 12: Norsk industri fordelt på antall foretak, antall ansatte og verdiskaping i henholdsvis industrielle konsern, industrielle investeringsselskap og andre styreformer. Data fra 2009. Kilde: Menon**



### Boks 3: Datagrunnlag og metode for kartlegging av investeringsselskap og konsern

**Industrielle konsern som eiere:** Her tar vi utgangspunkt i alle foretak som leverer konsernregnskap i Norge. I 2009 var det 3890 foretak som leverte slike regnskap. Konsernregnskap må leveres dersom foretaket har majoritet i et datterselskap og ikke defineres som små foretak.<sup>6</sup> Deretter krever vi at konsernet har aktiviteter som er relaterte. Vi krever at minst ett av selskapene i konsernstrukturen må drive innen samme næring som morselskapet. Dersom morselskapet er registrert som et investeringsselskap eller holdingselskap og det finnes flere enn tre datterselskaper blir konsernet automatisk omdefinert til et industrielt investeringsselskap.

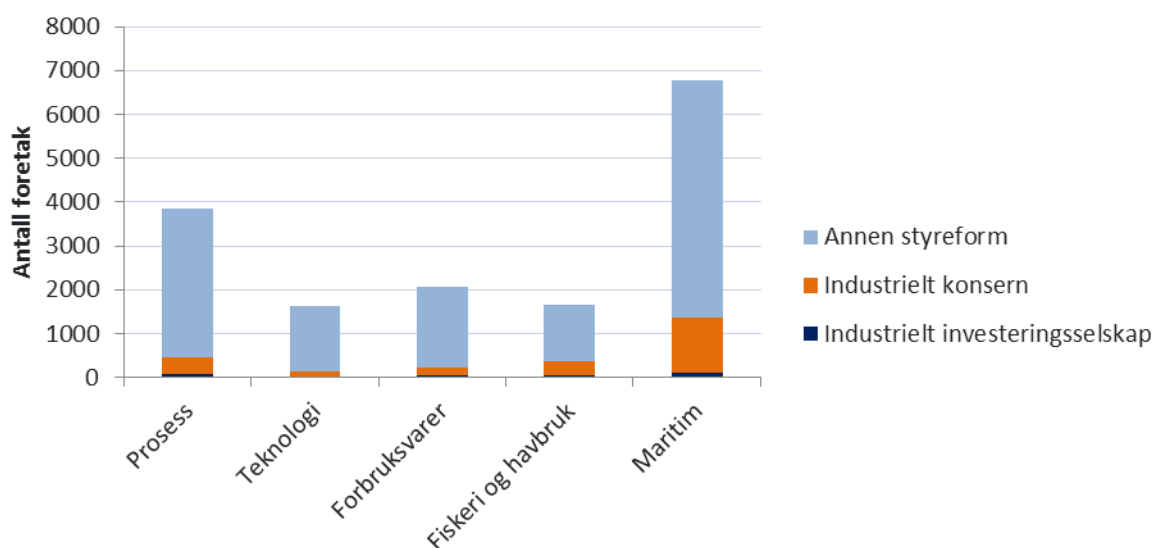
**Industrielle investeringsselskap som eiere:** For å kvalifisere som et industrielt investeringsselskap krever vi at det er ansatte i selskapet (minst 1 mill. kroner i lønnskostnader). Dette kravet sikrer at det er et potensial for profesjonell forvaltning av eierskapet. Mange av investeringsselskapene er imidlertid strukturert som fond uten ansatte, og med et eksternt forvaltningsselskap som har forvaltningsansvaret. I disse tilfellene vil man fortsatt bli klassifisert som industrielt investeringsselskap dersom eieren av investeringsselskapet er et stort foretak. For å sikre oss at investeringsselskapet ikke bare er satt opp for å forvalte eierskapet i en bedrift (regulært eierskap) krever vi i tillegg at selskapet skal ha en betydelig portefølje av eierskap i minst fire porteføljeselskap.

**Andre styreformer:** Enklere former for eierskap der strukturen ikke er flerleddet.

I Figur 13 ser vi nærmere på hvordan de to styringsformene er representert i ulike deler av norsk industri. **Industrielle investeringsselskap utgjør en liten andel av foretakene i alle deler av norsk industri**, fra 1 prosent av foretakene i teknologi industrien til 3 prosent i fiskeri og havbruk. **Innen prosessindustri, teknologiindustri og forbruksvareindustri er 7 til 10 prosent av foretakene del av industrielle konsern. Dette er omtrent halvparten av andelen innen fiskeri og havbruk og i maritim/offshore industri.**

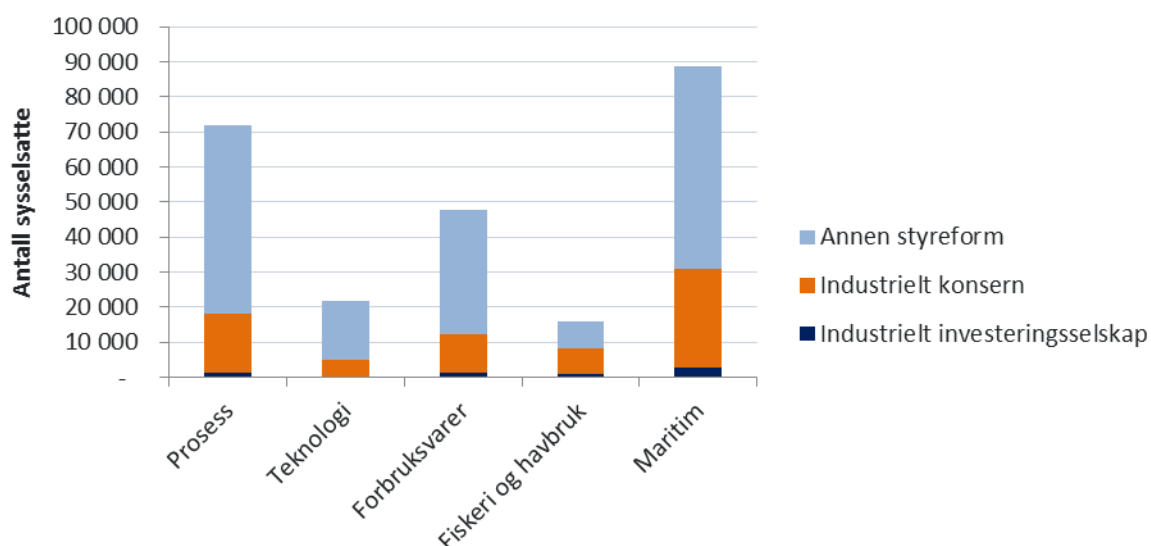
<sup>6</sup> Små foretak defineres som foretak med mindre enn 60 mill. kroner i omsetning eller 30 mill. i total balanse eller under 50 ansatte. Foretaket må oppfylle to av disse tre kriteriene.

**Figur 13: Antall industrielle investeringsselskap, industrielle konsern og foretak med andre styringsformer fordelt på ulike grupper innen norsk industri. Kilde: Menon**



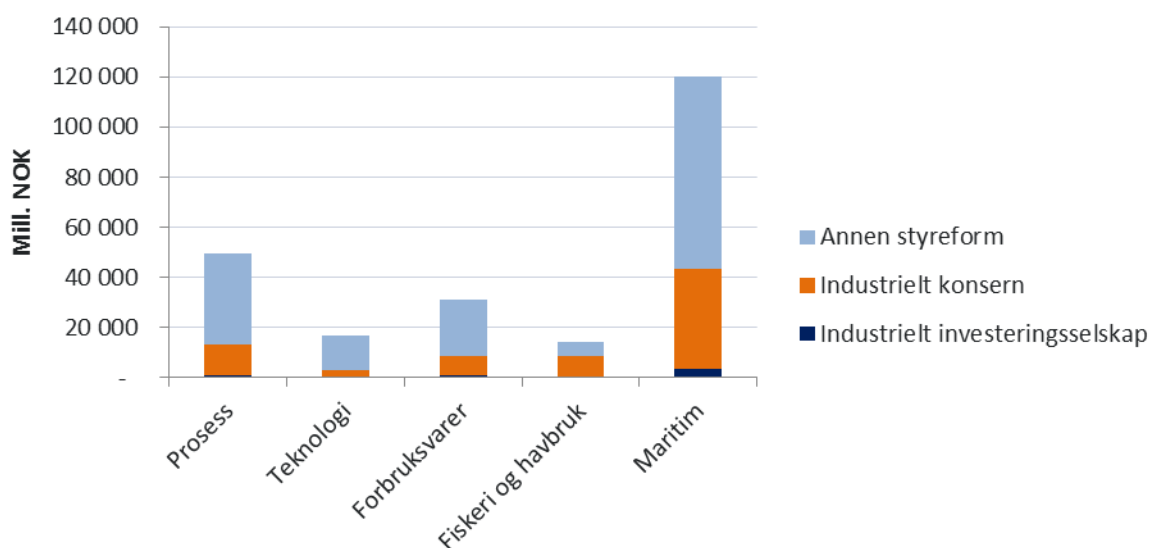
Industrielle investeringsselskap har også en liten andel av antall ansatte i norsk industri, jfr. Figur 14. Bare i Maritim/offshore industri stiger andelen en del, fra 3 prosent av antall foretak til 6 prosent av antall ansatte. Industrielle konsern står for dobbelt så stor andel av sysselsettingen i norsk industri som av antall foretak. For eksempel innen prosessindustrien øker andelen for industrielle konsern fra 10 prosent av antall foretak til 23 prosent av antall sysselsatte. Teknologi industrien viser et lignende bilde, fra 7 prosent av antall foretak til 22 prosent av antall ansatte.

**Figur 14: Antall sysselsatte i industrielle investeringsselskap, industrielle konsern og i foretak med andre styringsformer fordelt på ulike grupper innen norsk industri. Kilde: Menon**



Også målt i verdiskaping er industrielle investeringsselskap relativt små innen norsk industri. Den største andelen finner vi innen fiskeri og havbruk, der industrielle investeringsselskap står for 4 prosent av verdiskapingen. Ser vi på industrielle konsern, så har disse en betydelig andel av verdiskapingen, fra 18 prosent innen teknologi industrien til 55 prosent innen fiskeri og havbruk. Se Figur 15.

**Figur 15: Verdiskaping i industrielle investeringsselskap, industrielle konsern og i foretak med andre styringsformer fordelt på ulike grupper innen norsk industri. Kilde: Menon**



Kategorien industrielle investeringsselskap inkluderer også aktive eierfond (Private Equity fond og Venturekapitalfond). Dette er samlebetegnelser for fond som foretar investeringer i selskaper hvor investeringenes varighet er forhåndsbestemt. Fondene omtales på norsk som aktive eierfond fordi de deltar aktivt i utvikling og styring av selskapene. De aktive eierfondene er spesialisert på ulike faser av bedriftens livssyklus, og kjennetegnes med at eierskapet innebærer aktiv involvering i selskapets drift, normalt over en periode fra 3–10 år. Eksempler på aktive eierfond er FSN Capital, Norvestor, Hitec Vision, Viking Venture og Northzone.

Vi har kartlagt de aktive eierfondene i norsk industri, og deres andel av sysselsetting og verdiskaping. Som vi ser i Tabell 3 **står de aktive eierfondene for en liten andel av både antall foretak, antall sysselsatte og verdiskaping i industrien.** Andelene varierer fra 0,2 til 6,3 prosent, og de største andelene har denne eierformen innen teknologi industrien. Der står de aktive eierformene for 3,2 prosent av antall bedrifter, 6,3 prosent av de ansatte og 3,7 prosent av verdiskapingen.

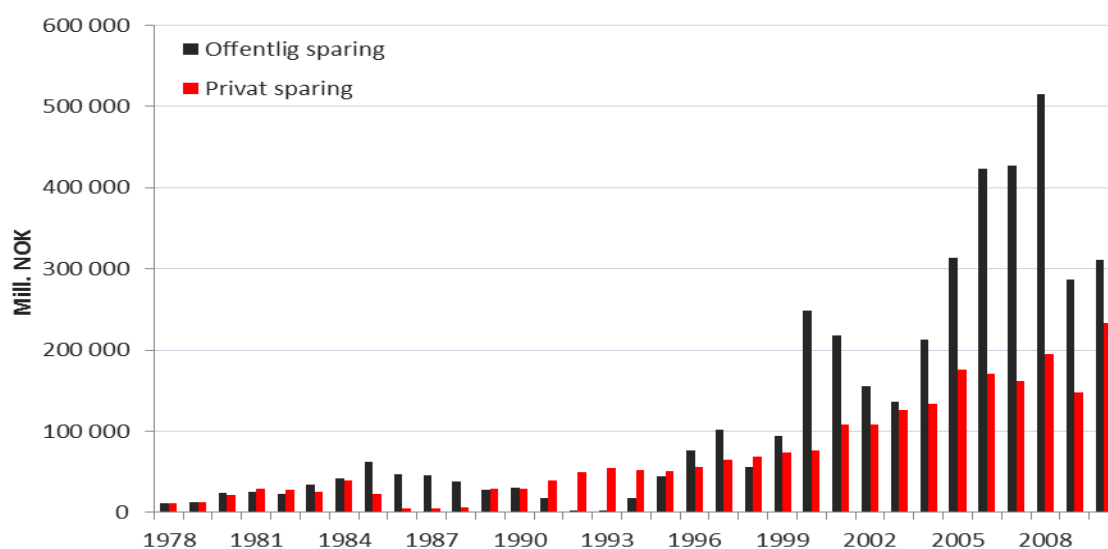
**Tabell 3: Kartlegging av aktive eierfond i norsk industri (Private Equity fond og Venturekapital fond). Sysselsetting og verdiskaping. Kilde: Menon**

	Foretak		Ansatte		Verdiskaping	
	Antall	Andel	Antall	Andel	Mill. NOK	Andel
Prosess	25	0,6 %	828	1,1 %	430	0,8 %
Teknologi	55	3,2 %	1408	6,3 %	620	3,7 %
Forbruksvarer	12	0,6 %	335	0,7 %	432	1,3 %
Fiskeri og havbruk	17	1,0 %	193	1,2 %	38	0,3 %
Maritim/Offshore	16	0,2 %	411	0,5 %	1015	0,8 %

## 2.4. Mangel på kompetent norsk privat eierkapital innen industri

Debatten rundt industriutvikling i Norge har i økende grad blitt knyttet til en mangel på privat norsk eierkapital som er villig til å investere i sentral næringsvirksomhet i Norge. Spørsmålet om mangel på slik kapital har vært oppe i en rekke diskusjoner de seneste årene. Den kanskje tydeligste debatten oppsto i kjølvannet av boken «Rikdommens problem». Her tok Professor Victor Norman utgangspunkt i en makroøkonomisk tilnærming der mange hevder at økt sparing på statens hånd fører til redusert sparing på private hender (såkalt Ricardiansk ekvivalens). Når staten velger å spare i utlandet vil dette kunne lede til at den offentlige sparingen fortrenger realøkonomiske investeringer i Norge. Norman hevdet at vi opplever Ricardiansk ekvivalens i Norge, men nyere data viser at dette mønsteret ikke gjelder, ettersom **den private spareraten i Norge ikke synes å ha falt nevneverdig til tross for økt sparing på statens hånd**<sup>7</sup>. Det er heller ikke slik at tilgangen på utenlandsk kapital er begrenset i Norge. Særlig på 90-tallet, men også i senere år har det vært en kraftig vekst i utenlandske oppkjøp globalt og i Norge.

Figur 16: Offentlig og privat sparing i Norge (målt i 100 000 kroner). Kilde: SSB

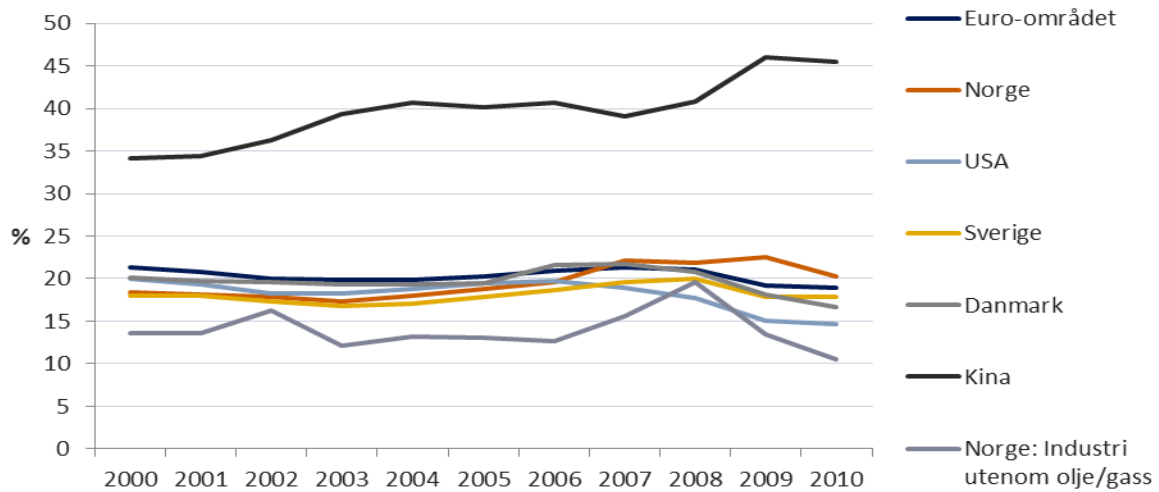


Figur 16 viser med tydelighet at den private spareraten ikke har falt nevneverdig gjennom de seneste årene til tross for at staten har økt sin sparing kraftig. **Det er derfor liten grunnlag for å gi støtte til tilstedeværelsen av Ricardiansk ekvivalens i Norge.** Videre viser data fra SSB at tilførselen av utenlandsk kapital har vært høy og voksende gjennom de seneste årene. Dette bildet bekrefter de tendenser som er påpekt i NHOs eierskapsberetning for 2012, der det kommer tydelig frem at utenlandsk eierskap i norsk næringsliv er i kraftig vekst gjennom overtakelser og nyinvesteringer.

Det er likevel et urovekkende trekk at investeringene som andel av verdiskaping innen industrinæringene i Norge har vist en fallende trend (se Figur 17). Dette kan være et signal om at man innen enkelte næringer har noe mangel på kapital og at dette slår ut i lavere investeringsaktivitet sammenlignet med andre land. Dette mønsteret leder direkte inn i dagens diskusjon om mangel på norsk eierkapital i deler av næringslivet og den gryende debatten rundt det todelte næringslivet der petroleumsrelaterte virksomheter har høy vekst, mens andre deler av industri-Norge sliter.

<sup>7</sup> Se også Arne Jon Isachsen (2002): Har norske bedrifter for dårlig tilgang på kapital? *Magma* 4/2002

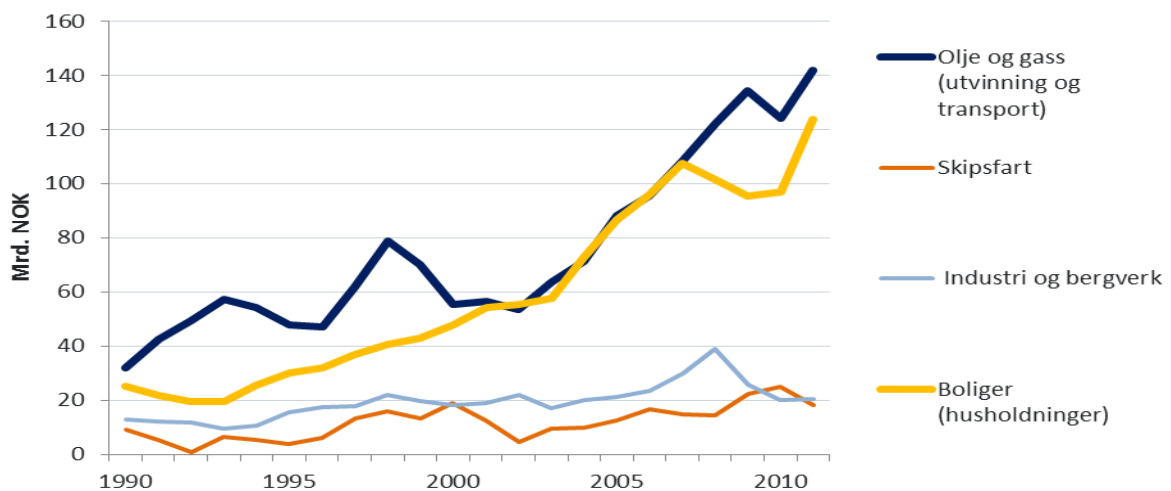
**Figur 17: Investeringer som andel av BNP i utvalgte land (prosent målt i fast valuta). Investeringer i industri utenom olje og gass i Norge er målt som andel av verdiskaping i denne industrien. Kilde: OECD og SSB**



Denne utviklingen blir nå tungt belyst i media og politikk der det fremheves at antallet kompetente og industrielle eiermiljøer i Norge med tilgang på betydelige mengder finansiell kapital er lite, og at slike miljøer primært er opptatt av investeringsmulighetene innen eiendom, maritim sektor, og petroleumsrettet leverandørindustri der avkastningen for tiden er særlig høy. Som en følge av dette er det vanskelig å finne sterke norske eiermiljøer som kan konkurrere med utenlandske aktører når eierskap i større industribedrifter blir tilgjengelig for nye eiere. I denne sammenheng trekkes det frem en rekke eksempler på forsøk på å etablere norske eierkonsortier som kunne klare å vinne frem i en bud-konkurranse (eksempelvis ble det forsøkt etablert slike eierkonsortier i tilknytning til kjøpene av Orkla Media, Elkem og Hydro Seafood).

Både norske og utenlandske eiermiljøer trekkes mot den sterke offshore-rettete delen av næringslivet, og fordi de sterke norske private eiermiljøene er få ser vi tydelige tendenser til at de store foretakene innen prosessindustri, teknologiproduksjon og IT gradvis overtas av utenlandske eiere. Dette mønsteret belyses i Figur 18 som viser sammensetningen av investeringer i norsk næringsliv, der offshore og eiendom dominerer.

**Figur 18: Investeringer etter næring og art i Norge (mrd. kroner). Kilde: SSB**



Det er gjennomgående komplisert å dokumentere i hvilken grad dette utgjør et faktisk problem i det norske kapitalmarkedet rettet mot industrien utenom offshorerettet aktivitet. For å belyse problemstillingen har vi kartlagt alle større eierskifter i norsk næringsliv som er registrert i internasjonale databaser for oppkjøp og sammenslåinger i perioden 2000 til 2011. I Tabell 4 ser vi nærmere på om noen næringer skiller seg ut mht. omfang av norske oppkjøp. I lys av diskusjonen over skulle en forvente at norske oppkjøpere er særlig aktive i de sterkeste næringene i Norge, mens utenlandske aktører er mest aktive på kjøpersiden i andre eksportrettede næringer.

**Tabell 4: Norske og utenlandske oppkjøp av selskaper i Norge (2000-2011).**

Næring	Antall		Utenlandsandel
	Antall oppkjøp	utenlandske oppkjøp	
Kjemikalier og materialer	13	10	77 %
Elektronikk og automatikk	23	14	61 %
Helse og biotech	50	30	60 %
Andre industrivarer	26	14	54 %
IT	122	63	52 %
Telekommunikasjon	61	31	51 %
Bergverk	10	5	50 %
Andre tjenester	125	62	50 %
Andre industrivarer	166	80	48 %
Bygg og anlegg	51	24	47 %
Olje og gass / kraft	209	94	45 %
Media	35	14	40 %
Finans	89	35	39 %
Forbruksvarer	160	61	38 %
Maritim og transport	93	35	38 %
Internet	12	3	25 %
Eiendom	28	6	21 %
<b>Total</b>	<b>1372</b>	<b>612</b>	<b>45 %</b>

I tabellen har vi rangert næringene etter utenlandske oppkjøps andel av alle oppkjøp. Rangeringen viser nettopp at norske aktører er mest aktive innen finans, maritim sektor, forbruksvarer og eiendom. I tillegg er det mye nasjonal interesse for olje og gass (inkludert kraft) og media. Utenlandske eiere er mer fokusert på industribedrifter, IT, telekom, helse/biotech og elektronikk. **Kartleggingen gir med andre ord en viss støtte til den påstanden som knytter kapitalmangel opp mot enkelte næringer, og da særlig prosessindustri og teknologiindustri.**

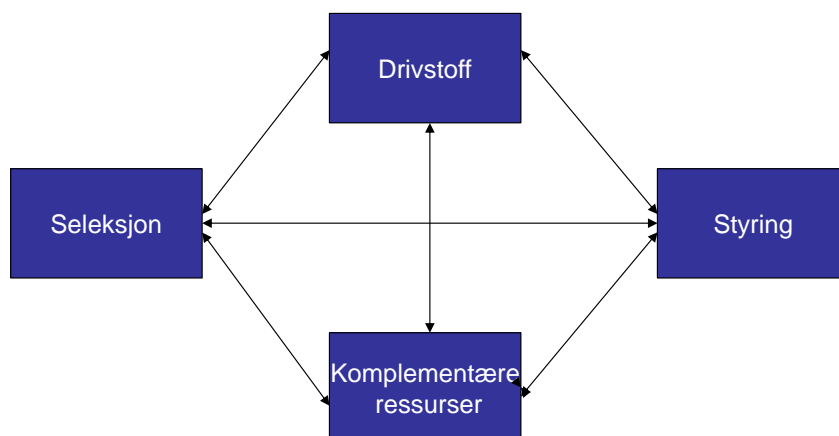
### 3. Utenlandsk eierskap og næringsutvikling i Norge

#### 3.1. Om eiernes roller og eierkompetanse som kilde til vekst og verdiskaping

En drøfting av hvordan utenlandsk eierskap påvirker evnen til verdiskaping i bedriften og næringslivet rundt, må nødvendigvis hvile på innsikt i hvordan eiere skaper verdi gjennom sitt eierskap. **Eiere kan skape verdi gjennom fire distinkte roller og aktiviteter**<sup>8</sup>. Den mest opplagte rollen er å tilføre kapital til bedrifter og investeringsprosjekter, med andre ord å sørge for *drivstoff* til næringslivet. I tillegg sørger eiere gjennom sine investerings- og avhendingsbeslutninger for at kapitalen hele tiden flyter fra ulønnsomme til lønnsomme områder, de fyller en *seleksjonsrolle*. En tredje funksjon er å sørge for at ledelsen maksimerer selskapets verdi, vi kaller dette for eiernes *styringsrolle*. Den fjerde rollen, som ofte blir oversett men som er minst like viktig som de andre, ikke minst i tilknytning til å skape relasjoner og koblinger til annet næringsliv, dreier seg om å tilføre bedriftene kompetanse, relasjoner og andre ressurser som kreves for å lykkes i markedet. Eiere bør besitte ressurser som bedrifter trenger og som de mangler. Sagt på en annen måte skaper eiere verdi ved å tilføre *komplementære* ressurser. Den eier som kan skape størst verdier i bedriften hun eier, har det vi kaller *eierskapsfortrinn*. Det er viktig å merke seg at det ikke finnes noen eiere som har et universelt eierskapsfortrinn. Tvert i mot dreier eierskapsfortrinn seg om å finne bedrifter og eiere som passer sammen.

Skjematisk kan vi fremstille eierrollene som i figuren nedenfor: Potensielle eiere vurderer ulike investeringsobjekter og selekterer objektene med høyest forventet lønnsomhet. Når eierskapet er etablert, staker de ut bedriftens strategiske kurs, velger ledelse og styre, vurderer om det er behov for å tilføre drivstoff til bedriften, og de supplerer den med komplementære ressurser.

Figur 19: De fire eierrollene og deres gjensidige avhengighet.



Å optimalisere summen av eierrollene er langt mer komplisert enn å rendyrke hver enkelt av dem. I seleksjonsprosessen er det ikke lenger tilstrekkelig å vurdere bedriftens verdi i seg selv. Eieren må også ta hensyn til hvor mye bedriften vil være verdt med henne som eier, effekten av at hennes eierressurser komplimenterer bedriftens egne ressurser og effekten av at hun vil styre bedriften på en annen måte. Videre må hun vurdere hvordan hennes styringsevne blir påvirket av hva slags ressurser hun vil tilføre bedriften. For

<sup>8</sup> Se boken «Hvem eier Norge: Eierskap og verdiskaping i et grenseløst næringsliv», av Leo A. Grünfeld og Erik W. Jakobsen, Universitetsforlaget, 2006, Oslo

eksempel kan det tenkes å være hennes evne til å tilføre organisasjonen kompetanse vil være i konflikt med behovet for avstand og uavhengighet til bedriftens ledelse.

**En utenlandsk eierovertakelse i en norsk industribedrift vil kunne påvirke utøvelsen av eierskapet gjennom evnen til å fylle de fire eierrollene.** Kapitalstyringen vil kunne endres som følge av at hovedkontoret har en mer porteføljebasert vurdering av investeringsbeslutningene. Avstand til bedriften – geografisk og mentalt – kan også påvirke utøvelsen av denne rollen. Tilførselen av komplementære ressurser kan påvirkes av at selskapet får sterkere internasjonale nettverk og bedre logistikk kanaler, etc. Dette drøfter vi nærmere i neste avsnitt.

### 3.2. Faktorer som påvirker konsekvenser av utenlandske oppkjøp

Gradvis har eierskapet i norsk industri blitt internasjonalisert, og som vi har vist i kapittel 0 er det nå et stort antall kjernebedrifter innen tradisjonell industri som eies av store utenlandske industrikonsern. Det er to viktige spørsmål man bør stille seg når et land står overfor sterk internasjonalisering av industrien. For det første bør man spørre **om ting gjøres annerledes når utenlandske eiere tar over industribedrifter.** For det andre er det nødvendig å stille spørsmål **om eventuelle endringer påvirker den samlede verdiskapingen på sikt.**

Når norske selskaper får utenlandske industrielle eiere, er det grunn til å forvente at følgende endringer kan finne sted:

- Det norske selskapet får **tilført relevante ressurser fra sentralenhet og søsterselskaper i konsernet**, for eksempel kunderelasjoner, leverandørrelasjoner, FoU-partnere og spesialisert kompetanse. Dermed kan avhengigheten av det lokale næringsmiljøet bli mindre. Dette er en effekt direkte relatert til eierrollen «tilførsel av komplementære ressurser»
- **Beslutningsmyndighet kan sentraliseres helt eller delvis til sentralenheten i konsernet.** Spesielt vil gjerne større investeringsbeslutninger sentraliseres. Det medfører at beslutningsprosesser tar lengre tid og at utfallet av prosessen er utenfor den norske ledelsens kontroll. Når investeringsbeslutningene sentraliseres, så er dette nært knyttet til eierrollen «kapitalstyring»
- **Selskapet kan bli mer strategisk fokusert**, det vil si at eventuelle urelaterte enheter selges ut eller legges ned, og at det samtidig tilføres kapital og ressurser til investeringer i vekst innenfor samme eller nært relaterte markeder. Slike vurderinger knyttes til eierstyring og kapitalstyring som eierroller

Dette er endringer som gjerne finner sted i selskaper når nye industrielle eiere tar over, uavhengig av om de er norske eller utenlandske. Erfaringene tilsier at utenlandske eiere i norske bedrifter ter seg svært ulikt. For eksempel har amerikanske Kraft Foods foretatt store strukturelle endringer av Freia og flyttet mye av aktiviteten og beslutningsmyndigheten ut av landet. Rolls Roys har derimot valgt å legge tyngdepunktet av sin maritime aktivitet til Norge etter overtakelsen av Ulstein, og avdelingen i Norge er gitt betydelig autonomi som leverandør i et globalt marked. Disse to eksemplene illustrerer at strategiene spriker betydelig.

Forventningene og erfaringene beskrevet ovenfor gjør det ikke i seg selv lettere å vurdere om når det er fare på ferde i forbindelse med en utenlandsk eierovertakelse. I denne studien har vi derfor utviklet et enkelt rammeverk som beskriver hvilke faktorer som normalt vil være til stede når norske bedrifter styrkes og berikes i kjølvannet av en utenlandsk eierovertakelse, og når bedriften tappes for ressurser og får en mer moderat rolle som aktør i det lokale/regionale næringslivet.



Hva utenlandske eiere gjør med industribedrifter i Norge koker primært ned til **to sentrale strategiske valg**:

**(1) Hvor mye lokal beslutningsmyndighet skal det gis**

**(2) Hvor skal de sentrale kompetansefunksjonene til selskapet lokaliseres** (kalles ofte for hovedkontorfunksjoner)

Det er etter vår mening **fire forhold som avgjør i hvilken grad beslutningsmyndighet og kompetansefunksjoner blir lagt til Norge eller til konsernets hjemland**: (1) egenskaper ved den utenlandske eieren/konsernet, (2) egenskaper ved det norske selskapet, (3) egenskaper ved markedet som det norske selskapet opererer i, og (4) egenskaper ved næringsmiljøet som det norske selskapet er en del av. Nedenfor drøfter vi nærmere disse fire dimensjonene.

### **Egenskaper ved næringsmiljøet**

Egenskaper ved næringsmiljøet som det oppkjøpte selskapet er lokalisert i har stor betydning for hva som skjer med virksomheten i kjølvannet av en eierovertakelse, og særlig en utenlandsk overtakelse. Spørsmålet er om selskapet er integrert/sammenvevd i en velutviklet regional klynge eller om den har få og svake koblinger til aktører i sitt nærmiljø. Mange industribedrifter har en viktig rolle i sitt lokalsamfunn, men fremstår som relativt urealtert til annet næringsliv i regionen. Dette vil typisk være tilfellet der den industrielle virksomheten er basert på lokal tilgang på naturressurser og kraft.

Med tette koblinger til kunder, leverandører og kunnskapsmessige samarbeidspartnere i regionen, er det stor sannsynlighet for at en stor del av selskapets virksomhet forblir i Norge. Enda viktigere er det at en utenlandsk-eid norsk bedrift kan oppnå internasjonal vekst. Jo sterkere den regionale klyngen, desto større sannsynlighet for internasjonal vekst med det norske selskapet som base. Rolls-Royce Marine, som har hovedkontor i Ulsteinvik ble kjøpt av Rolls-Royce i England i 1999. Som sentral aktør i den maritime klyngen på Møre har Rolls-Royce Marine blitt en av verdens ledende skipsutstyrproducenter med 12 milliarder kroner i omsetning og kunder over hele verden. National Oilwell Varco (tidligere Hydralift) og FMC Technologies (tidligere Kongsberg Offshore) er tilsvarende eksempler. Felles for disse tre er at de er en del av det norske offshore leverandørmiljøet og at de inngår i sterke lokale klynger – henholdsvis Maritimt Møre (Rolls-Royce Marine), Kongsberg (FMC Technologies) og NODE (National Oilwell Varco). Norske industriselskaper som ikke inngår i en sterk klynge – det vil si at de har **få og svake koblinger til aktører i et regionalt næringsmiljø** – har **langt mindre sannsynlighet for å bli videreutviklet** i Norge når de kjøpes opp av et utenlandsk selskap. Det skyldes ikke minst tilgangen på kompetanse. Når kunder, leverandører, samarbeidspartnere og kunnskapsaktører ligger utenfor Norge, finnes det heller ingen spesialiserte arbeidsmarkeder. Da er avhengigheten av regionale omgivelsesfaktorer liten, og alle relevante ressurser befinner seg innenfor selskapet – ikke i omgivelsene. Dette er i seg selv ikke et argument for at sentral aktivitet forsvinner ut av landet, men dersom andre faktorer trekker i den retningen, er det lite som holder beslutningsmyndighet, kompetanseenheter og verdiskaping igjen i Norge.

### **Egenskaper ved eier og konsernstruktur**

Dersom vi først ser på egenskaper ved den utenlandske eieren, så vil det ha betydning om det er et industrielt konsern eller et holdingselskap man står overfor. For enkelhets skyld kan vi anta at beslutningsmyndighet og kompetansefunksjoner er brede eller smale, slik at kombinasjonene kan fremstilles i en firefelts-tabell:

## Beslutningsmyndighet

Liten	Stor	
Område- hovedkontor	Industrielt konsern	Omfattende
Tom skall	Industrielt investeringsselskap (holdingselskap)	Små

**Kompetansefunksjoner**

Dersom hovedkontoret har full beslutningsmyndighet og besitter alle relevante kompetansefunksjoner for konsernet, er det et *industrielt konsern* (jfr. diskusjonen i kapittel 2). Hydro, Orkla og Norske Skog er eksempler på slike hovedkontor i Norge. Forretningsområdene styres her både strategisk og finansielt.

Et holdingselskap vil normalt bestå av lite relaterte datter-/porteføljeselskaper som styres finansielt med liten strategisk og operasjonell involvering fra eieren. Slike oppkjøp vil normalt ha liten effekt på lokalisering av beslutningsmyndighet. Unntaket er gjerne kapitalstyring og investeringer, hvor beslutninger gjerne fattes av det eiende holdingselskapet. Kompetanseenheter vil normalt ikke bli berørt negativt, det er mer sannsynlig at de tilføres kapital til ekspansjon fra eieren.

I et industrielt konsern vil man ha ambisjoner om å skape verdier i sine datterselskaper ved å realisere synergier mellom dem, noe som krever stor grad av organisatorisk integrasjon, sentralisert beslutningsmyndighet og store kompetente staber på hovedkontoret. Når norske selskaper får den typen eiere, vil beslutningsmyndigheten normalt begrenses, selv om hovedkontoret i Norge ikke legges ned. Effektene på kompetanseenheter er imidlertid mer usikkert. Hvis det norske selskapet besitter spesifikke ressurser som er relevante i andre deler av konsernet, kan selskapet få status som områdehovedkontor og få tilført produkt-/teknologimessig beslutningsmyndighet og større kompetanseenheter. GE Healthcare sin satsning på imaging/ultral lyd i Norge og Nordeas shippingdivisjon i Norge er eksempler på slike centers of excellence.

I større, gjerne multinasjonale, konsern er det vanlig med en *flerleddet* struktur, hvor det legges et områdehovedkontor mellom forretningsenhetene og konsernhovedkontoret. Områdehovedkontoret har enten ansvaret for forretningsenhetene innen et geografisk område eller et *virksomhetsområde*. Ofte har annetledds-hovedkontorene også et bredt faglig hovedansvar, noe som gjør det naturlig å knytte FoU-enheter til områdehovedkontoret. I Norge har vi flere eksempler på slike, som FMC Technologies og GE Health.

Et industrielt investeringsselskap (kalles også gjerne holdingselskap) er et hovedkontor som har full beslutningsmyndighet men som utøver få kompetansefunksjoner. Holdingselskaper styrer primært sine forretningsområder finansielt, og har få ambisjoner om operasjonell påvirkning av forretningsområdene. Hovedkontoret besitter generisk eierkompetanse men har få ressurser som er spesifikt tilpasset forretningsområdene. Anders Wilhelmsen-gruppen og Aker ASA er eksempler på holdingselskaper i Norge.

Et hovedkontor med liten beslutningsmyndighet og få kompetansefunksjoner (den sydvestre ruten i tabellen) er et tomt skall. Det vil si at den er tømt for myndighet og kompetanse og eksisterer primært av formelle grunner. Mange fryktet at Bergesens hovedkontor ville bli et tomt skall da WorldWide Shipping kjøpte selskapet i 2003, men i stedet har konsernhovedkontoret valgt å legge to områdehovedkontor til Oslo, BW Gas

og BW Offshore. Derimot er norske rederiers eierselskaper på Bermuda og i andre skatteparadiser typiske eksempler på tomme skall.

Kompetansen som kreves for å drive et holdingselskap er *generisk* (ikke nærings- eller markedsspesifikk) og er primært av finansiell og juridisk art. Et områdehovedkontor vil derimot ha behov for nærings- og markedsspesifikk kompetanse, der koblinger til lokalt og regionalt næringsmiljø er sentralt. Et industrielt konsern er avhengig av *både* generisk og spesifikk kompetanse.

### Egenskaper ved det oppkjøpte selskapet

En annen faktor som påvirker koblinger til næringsmiljøet og sannsynlighet for videre næringsutvikling i tilknytning til industriselskapet, er egenskaper ved det oppkjøpte selskapet. Dersom selskapets ressurser er generiske og har mange anvendelsesområder, så kan de lett byttes ut med andre ressurser. Eksempler på slike ressurser er generell finans-, IT- og ledelseskompetanse. Spesifikke ressurser har få anvendelsesområder men er vanskelige å erstatte og kan derfor generere høy avkastning. Eksempler på spesifikke ressurser er markedsinnsikt, patenter og kunderelasjoner. **Er det oppkjøpte selskapets funksjoner generiske, er det stor sannsynlighet for at beslutningsmyndigheten overføres til utenlandsk eierselskap.** Er derimot ressursene spesifikt knyttet til bransjen, markedet eller til en bestemt teknologi, er det mer sannsynlig at det oppkjøpte selskapets sentrale funksjoner blir værende. I slike tilfeller kan det tenkes at det nettopp er tilgang til de spesifikke ressursene som er motivet bak oppkjøpet. Microsoft, Schlumberger og GE (General Electric) har kjøpt en lang rekke små teknologibedrifter i Norge. I enkelte tilfeller blir de oppkjøpte selskapene integrert fullstendig i sitt nye eierselskap, men det finnes også en rekke eksempler på at norske selskaper har beholdt hovedkontorfunksjonene i etterkant av oppkjøpet og i en del tilfeller blitt tildelt en rolle som områdehovedkontor i det nye konsernet. Shippingdivisjonen i Nordea er et eksempel på det.

### Egenskaper ved markedet som selskapet opererer i

Også egenskaper ved markedet vil kunne påvirke hva som skjer ved en utenlandsk eierovertakelse av norske industribedrifter. Mange industribedrifter, og særlig de råvarebaserte, opererer i et globalt marked. I et globalt marked spiller ikke kundenes lokalisering noen rolle; kunder over hele verden inngår i det samme markedet. Dermed er det lite sannsynlig at oppkjøpsmotivet har vært tilgang til det norske selskapets kunder. Det er naturlig å forvente at beslutningsmyndighet og kompetansemiljøer sentraliseres i etterkant av slike oppkjøp, fordi det ikke er noen gevinster forbundet med nærhet til markedet. Et modent marked vil også medføre større risiko for at hovedkontorfunksjoner flytter ut. Jo mer modent marked, desto tøffere marginer og desto mer strømlinjeformet må beslutningsstrukturen være. I fremvoksende markeder derimot, er det viktigere å fokusere på vekst enn på lønnsomhet, og selskaper vil ofte være villige til å operere med relativt selvstendige datterselskaper lokalisert nært markedene for å bygge kunderelasjoner og tilpasse seg variasjoner i kundenes krav.

Er derimot markedet som det oppkjøpte selskapet opererer i geografisk avgrenset, kan effektene av oppkjøpet bli annerledes. Hvis markedet er nasjonalt og det oppkjøpte selskapet har en betydelig markedsandel i Norge, vil tilgang på norske kunder ofte være motivet for oppkjøpet. Banker ekspanderer for eksempel nesten alltid internasjonalt gjennom oppkjøp av nasjonale banker med en installert kundebase. Danske Banks oppkjøp av Fokus Bank og Trygs oppkjøp av Vesta forsikring er eksempler på dette. Kombinasjonen av et globalt og modent marked gir spesielt stor sannsynlighet for at viktige funksjoner forsvinner.

Tabell 5 oppsummerer faktorer som kan påvirke effekten av utenlandsk eierskap til industribedrifter og hvordan disse faktorene påvirker det norske hovedkontorets beslutningsmyndighet og kompetanseenheter.

Tabell 5: Faktorer som kan påvirke effekten av utenlandsk eierskap til industribedrifter og hvordan disse faktorene påvirker det norske hovedkontorets beslutningsmyndighet og kompetanseenheter. Kilde: Menon

Faktorer som påvirker effekten av et utenlandsk oppkjøp	Effekter på ...	
	Beslutningsmyndighet	kompetansefunksjoner i selskapet
<b>Egenskaper ved næringsmiljøet</b>		
Norsk selskap sammenvevd i regional klynge	Beslutningsmyndighet beholdes, særlig når kommersielle relasjoner er viktige	Kompetanseenheter beholdes, særlig når FoU-/kompetanserelasjoner er viktige
Norsk selskap har få og svake koblinger til regionalt næringsmiljø	Lite å tape på å sentralisere beslutningsmyndighet	Få kunnskapsbindinger, enklere å flytte kompetanseenheter ut av landet
<b>Egenskaper ved oppkjøper</b>		
Industrielt konsern – sentralisert struktur	Stort, kompetansetungt hovedkontor for å skape konserngevinster; stor grad av organisatorisk integrasjon krever sentralisert beslutningsmyndighet	Enten tømming eller styrking av kompetanseenheter, avhengig av om norsk selskap besitter unike, spesifikke ressurser
Holdingselskap – desentral struktur	Finansiell styring av datter-/porteføljeselskaper fører til at norsk selskap forblir autonomt (beholder beslutningsmyndighet)	Liten strategisk/operasjonell involvering fra eier tilsier at kompetanseenheter blir værende i selskapet
<b>Egenskaper ved markedet</b>		
Globalt	Naturlig å sentralisere beslutningsmyndighet til globalt hovedkontor	Naturlig å konsentrere kompetanseenheter i globalt hovedkontor - med mindre norsk selskap har spesifikke kompetanseressurser
Nasjonalt (geografisk avgrenset)	Desentral beslutningsmyndighet innenfor sentrale føringer og rammer	Beholdes i den grad kompetansen er markedsspesifikk
Modent	Sentralisering av beslutningsmyndighet	Sentralisering og standardisering av kompetanseenheter. Hvis norsk selskap har konkurransedyktig spesifikk kompetanse, <u>kan</u> det bli tilført ansvar for FoU/kompetanse
Globalt og modent	Sanering av hovedkontor for å fjerne dublering av kostnader og for å øke beslutningskraft.	Sanering og/eller sentralisering av kompetanseenheter
<b>Egenskaper ved det norske selskapet</b>		
Spesifikke hovedkontor-ressurser	Risikabelt å sentralisere beslutningsmyndighet fordi norsk ledelse har spesifikk kompetanse	
Spesifikke ressurser i operative enheter (f.eks. unik teknologi, kunderelasjoner)		Vanskelig å flytte kompetanseenheter – potensial for styrking av kompetanseenheter
Generiske ressurser	Beslutningsmyndighet sentraliseres	Kompetanseenheter avvikles og/eller sentraliseres

Oppsummert tilsier vår modell at utenlandske eierovertagelser i norske industriforetak vil kunne ha negative effekter på sysselsetting, kunnskapsfunksjoner og koblinger til lokalt næringsliv dersom:

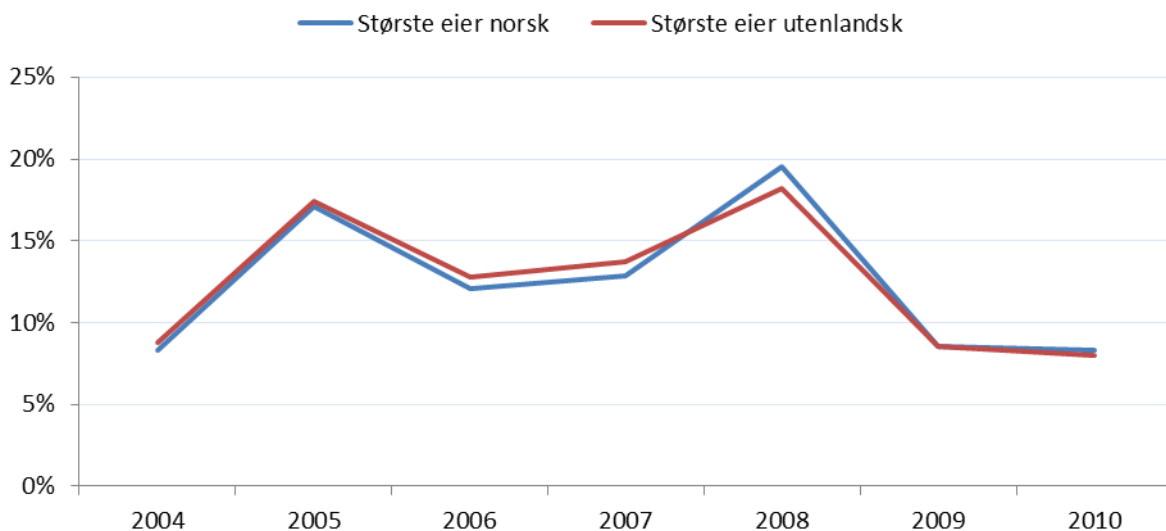
- selskapet besitter få spesifikke ressurser
- selskapet opererer i et næringsmiljø som i utgangspunktet er relativt svakt med få tette koblinger til leverandører, kunder og konkurrenter
- den nye eieren har en lite distribuert struktur og fokuserer primært på ett forretningsområde (spesialisert)
- markedet til selskapet er globalt og modent der lokale kunder og skreddersydde kunder spiller en mindre viktig rolle

Det er med andre ord disse forholdene man bør vurdere når oppmerksomheten rettes mot eierskiftenes konsekvenser. Nedenfor går vi gjennom noen utvalgte case og ser på faktiske hendelser opp mot våre prediksjoner.

### 3.3. Erfaringer med utenlandske oppkjøp i norsk industri

Er det mulig å påvise noen sammenheng mellom eierskapsform i sentrale industriforetak i Norge og utvikling av næringsliv rundt disse foretakene? Dersom man tar utgangspunkt i enkle indikatorer for eierskap og næringsdynamikk er svaret nei. I Figur 20 viser vi hvordan nyetableringsaktivitet i kommuner varierer med i hvilken grad det største foretaket i kommunen er utenlandsk eid eller norsk eid. I 370 kommuner var det største foretaket norsk eiet, mens det i 82 kommuner var utenlandsk eiet. Vi har kun sett på største industriforetak. Som vi ser er det gjennomgående små eller ingen forskjeller i nyetableringsaktivitet i disse kommunene. Dette er kanskje ikke uventet ettersom nyetablering styres av mange faktorer. Vi har derfor valgt å gå nærmere inn på utvalgte case der utenlandsk eierskap har påvirket virksomhetene.

**Figur 20: Gjennomsnittlig andel nyregistrerte foretak fra et år til det neste i kommuner hvor største foretak (målt i verdiskaping) har hhv. norsk eller utenlandsk eierskap.**



## STXs oppkjøp av Aker Yards

Høsten 2007 solgte Kjell Inge Røkke 40 prosent av aksjene i Aker Yards til den koreanske verftsgrupperingen STX. Ved utgangen av 2007 hadde Aker Yards en ordrereserve på 80 milliarder kroner, 33 milliarder kroner i omsetning og 21 000 ansatte. Om lag 1200 av disse jobbet i Norge. Aker Yards var et av de største verfts-selskapene i Europa. Selskapet produserte offshorefartøy i Norge og cruiseskip i Finland, i tillegg til en del spesialiserte skip i Norge og andre land. I 2007 ble to cruiseskip, tre ferger, 25 handelsskip og 24 offshore- og spesialfartøy levert fra verftene til Aker Yards.

Etter overtakelsen av kontrollen i Aker Yards, ble navnet endret til STX Europe. I 2009 kjøpte STX resten av aksjene i STX Europe og tok selskapet av børs. Selskapets hovedkontor ble liggende i Oslo. Den første tiden etter overtakelsen beholdt den norske ledelsen i STX Europe betydelig beslutningsmyndighet. Men frihetsgradene ble gradvis redusert, og den norske ledelsen ble etter hvert erstattet av ledere fra morselskapet i Korea. Den operative beslutningsmyndigheten og kompetansemiljøene ble værende i forretningsenheten for offshore og spesialskip i Ålesund. STX Europe ble i begrenset grad integrert i morselskapet, STX. I stedet ble forretningsområdene i område-konsernet STX Europe tydeliggjort og styrket. I 2010 ble STX Norway Offshore, forretningsområdet for offshore- og spesialfartøy, børsnotert på Singapore-børsen under navnet STX OSV. Dette selskapet, STX OSV, er i dag et globalt, børsnotert konsern med hovedkontor i Ålesund.

Kan de fire faktorene eier, marked, selskap og næringsmiljø bidra til å forklare utviklingen i selskapet etter oppkjøpet? Hovedkontoret og den norske virksomheten i Aker Yards hadde på oppkjøpstidspunktet spesifikke ressurser i form av teknologisk kompetanse og relasjoner til rederier og spesialiserte utstyrsleverandører. Dersom hovedkontoret i Aker Yards og kompetanseenhetene hadde blitt flyttet til Korea, ville åpenbart verdifulle ressurser gått tapt. I stedet valgte STX å gradvis overta styringen av datterselskapet (som nå hadde byttet navn til STX Europe) ved å erstatte den norske ledelsen med sentrale personer fra morselskapet i Korea. Imidlertid førte dette bare midlertidig til at koreanerne overtok styringen over den norske virksomheten, fordi verftene på Møre og i Brevik var gruppert i et felles selskap, STX Norway Offshore. Dermed ble beslutningsmyndighet flyttet fra områdehovedkontoret i Oslo til Ålesund.

Aker Yards opererte i et svært internasjonalt marked, noe som isolert sett skulle tilsi sentralisering av beslutningsmyndighet og kompetanse. Markedet var imidlertid ikke globalt, og det er betydelige markedsmessige forskjeller mellom skipstyper. Både offshorefartøy og cruise er spesialiserte segmenter med spesifikk kompetanse, teknologi og kundetyper. Gevinstene på eiernivå, det vil si mellom de ulike verftstypene i STX, var dermed begrenset. Markedet var dessuten i kraftig vekst, så det var lite fokus på sentralisering for å begrense produksjonskapasitet.

Et annet element som gjorde det gunstig for STX å beholde beslutningsmyndighet og kompetanse i Norge var selskapets koblinger til den maritime næring i Norge. Særlig var det sterke koblinger mellom STX-verftene på Møre og rederier og utstyrsprodusenter på Møre. Dette gjorde det spesielt gunstig å beholde beslutningsmyndighet, kompetanse og verdiskaping i næringsmiljøet.

Aker Yards ble kjøpt av et industrielt konsern som drev med relatert virksomhet. Isolert sett skulle dette tilsi at beslutningsmyndighet sentraliseres. Effekten på kompetansemiljøer er mer usikker. Siden Aker Yards hadde spesifikke ressurser på offshoreområdet i Norge og cruiseområdet i Finland, kunne det faktisk at de fikk en utenlandsk industriell eier medføre at forretningsområdene fikk styrket sine kompetanseenheter.

Alt i alt passer utviklingen i Aker Yards fra oppkjøpet og frem til børsnoteringen av STX OSV godt inn i den teoretiske modellen beskrevet ovenfor. Det er naturlig å se på perioden med koreansk ledelse av selskapet gjennom hovedkontoret til STX Europe i Oslo som en overgangsfase til en ny og mer spesialisert konsernstruktur. STX Europe har fremdeles hovedkontor i Oslo med koreansk konsernsjef og styreleder, men hovedkontoret fungerer kun som et formelt holdingselskap for fire datterselskaper – hvorav STX OSV er ett.

## Utenlandsk overtakelse i tre offshoreselskaper

Hydralift (nå National Oilwell Varco), Kongsberg Offshore (nå FMC Kongsberg Subsea) og Ulstein (nå Rolls-Royce Marine) er også eksempler på utenlandske overtakelser i norsk industri. Disse tre selskapene er blant de ledende maritim/offshoreselskapene i Norge og har mangedoblet verdiskapingen i Norge etter overtakelsen. I alle tre eksemplene er det lett å peke på attraktive, spesifikke ressurser i det norske selskapet, både i form av teknologi, kompetanse og markedsrelasjoner. Selv om selskapene leverte ulike produkter – boreutstyr, undervannsinstallasjoner og skipsdesign/skip – er det mange fellestrekk i markedene; teknologiorienterte, innovative og voksende. Et tredje fellestrekk var at selskapene var innvevd i sterke lokale klynger. National Oilwell Varco er det største selskapet i offshoreklyngen på Sørlandet, NODE. Denne klyngen ble en del av NCE (National Centres of Expertise), programmet for de ledende næringsklynger i Norge i 2008. FMC Kongsberg Subsea er en viktig aktør i kompetanseklyngen på Kongsberg. Også det siste av de tre selskapene, Rolls-Royce Marine, er en sentral aktør i en sterk lokal klynge, Maritimt Møre. Det er for øvrig også STX OSV, som ble beskrevet i caset ovenfor. Både kompetanseklyngen i Kongsberg og den maritime næringsklyngen på Møre har vært med i NCE-programmet siden 2006.

Alle disse faktorene – egenskapene ved det oppkjøpte selskapet, markedet og klyngetilhørigheten, tilsa at beslutningsmyndighet og kompetansemiljøer ville bli værende i Norge og at det ville bli en langsiktig vekst i verdiskaping og sysselsetting.

Det er liten tvil om at klyngetilhørigheten til de tre maritim/offshore-selskapene som fikk utenlandske eiere har hatt stor betydning for selskapenes sterke vekst i Norge. Det er viktig å presisere at alle tre selskaper er svært internasjonale. Minst to tredjedeler av selskapenes samlede inntekter kommer fra utenlandske markeder, så det er ikke nærhet til norske kunder som har skapt den høye veksten i de utenlandskeide selskapene. Det er snarere tilgangen på spesialisert kompetanse og nærhet til forskningsaktører og samarbeidspartnere som er det mest attraktive ved å være en del av de lokale klyngene. Et annet viktig poeng er at forholdet mellom de utenlandskeide selskapene og de lokale klyngene er gjensidig forsterkende. De tre selskapene er de største i sine respektive klynger og fungerer som store, krevende kunder overfor lokale leverandører. De tilfører også internasjonal erfaring og nettverk til andre selskaper i klyngen og bidrar til å styrke deres internasjonale konkurranseevne. I tillegg gjør de store kunnskapsinvesteringer i sine klynger, for eksempel i form av gaveprofessorater til regionale universiteter og høyskoler.

## Kraft foods kjøp av Freia

Med Hydro som storeier hadde Freia på begynnelsen av 1990-tallet ambisjoner om å bli en stor internasjonal aktør i næringsmiddelindustrien. Det første skrittet i en slik retning ble tatt da Freia kjøpte seg inn som majoritetsaksjonær i svenske Marabou i 1991. Men den norske drømmen om et stort internasjonalt godteri-eventyr med norsk forankring skulle ikke få leve lenge. I 1992 kommer flere utenlandske interessenter på banen med ønske om å overta virksomheten. Til tross for omfattende stridigheter mellom tilbyderne og sterk motstand fra politiske aktører og arbeidstakerorganisasjoner, klarer amerikanske Kraft General Foods å tilegne

seg alle eierposter i 1993. Prisen var i henhold til Thomson Financial på nærmere 10 milliarder kroner. Freia var blitt amerikansk med løfter om solid ekspansjon i Norge og ivaretagelse av norske arbeidsplasser.

Kraft forpliktet seg til denne strategien ettersom dette ble stilt som krav i konsesjonen. I dag eksisterer det ikke noen konsesjonslov som kan pålegge eierne en gitt strategi for virksomheten. I 1993 hadde Freia mer enn 900 ansatte i Norge. I dag er Kraft Foods Norge et selskap med noen hundre ansatte, etter at store deler av produksjonen er flyttet ut til land med lavere lønnskostnader og Freia har i liten grad blitt tildelt nye oppgaver. Det er liten tvil om at Freia gradvis har blitt tappet for hovedkontorfunksjoner til tross for at miljøet i Oslo formelt har ansvaret for en rekke virksomheter i Norden som eies av Kraft. Det er også slik at en del produkter som Freia tidligere produserte, nå har blitt solgt ut til andre aktører. Malaco tok på 90-tallet over en stor del av produktporteføljen til Freia.

Kraft fattet interesse for Freia-Marabou da dette selskapet viste ambisjoner om internasjonal ekspansjon. Kraft General Foods var på leting etter solide spydspisser inn i nye markeder med dominerende merkevarer som tiltrakk stor kundelojalitet. Gjennom kjøpet av Freia-Marabou fikk Kraft tilgang til store deler av det nordiske markedet gjennom ett oppkjøp. Enkelte av Freias produkter er blitt løftet ut på det internasjonale markedet, men man har ikke hatt så stor suksess med dette som mange ventet. Kraft har bare i begrenset grad tilført Freia kapital og komplementære ressurser. Derimot driver Kraft som eier aktiv eierstyring særlig gjennom å være tydelig kostnadsorientert.

Mange vil nok hevde at Krafts oppkjøp av Freia står frem som et eksempel på at utenlandske overtakelser kan bidra til å tømme Norge for viktige hovedkontorfunksjoner. Større strategiske beslutninger har i all hovedsak blitt lagt til konsernhovedkontoret i USA og disse beslutningene har i seg selv medført en nedskalering av generell aktivitet og andre hovedkontorfunksjoner over tid.

Kraft Foods overtakelse av Freia et godt eksempel på at modellen vår ligger nært opp til virkeligheten. Kraft er et stort men relativt fokusert selskap som derfor i stor grad ønsker å konsentrere hovedkontorfunksjoner til hovedkontoret i konsernet. Som selskap var Freia i liten grad et miljø med tung spesialisert kompetanse. Varemerkene var rett nok nasjonale og primært rettet mot et lokalt marked, men strategien var nettopp å gå internasjonalt med merkevarene og denne typen strategi hadde ikke Freia noe fortrinn i. Freia var en del av et lite og nokså marginalt næringsmiddelindustri-miljø i europeisk kontekst. Det var derfor heller ingen grunn for Krafts til å la sentral kompetanse bli i selskapet for å opprettholde viktige og spesialiserte lokale kundeleverandørrelasjoner. Sagt med andre ord: langs alle fire dimensjoner i vår modell tilsier eierskiftet at sentrale hovedkontorfunksjoner blir løftet ut av selskapet, samt at virksomheten blir mer spisset eller rettet mot enkelte segmenter.

## **Alcatels oppkjøp av Standard Telefon og Kabelfabrikk**

Standard Telefon og Kabelfabrikk (STK) produserte blant annet kabel for kraftleverandørene og Telegrafverket, og var en viktig norsk bedrift. På det meste, i 1972, hadde STK 4000 sysselsatte. Bedriften har også blitt karakterisert som teknologisk nyskapende og er internasjonalt ledende på enkelte områder også i dag. Bedriften ble grunnlagt i 1915 og overtatt av ITT og Standard Electric i 1930. I 1987 ble ITTs aksjepost kjøpt av det franske konsernet Alcatel. Alcatel skilte i 2000 ut sin kabelvirksomhet og dannet Nexans. Bedriften heter i dag Nexans Norway.

Da STK ble overtatt av Alcatel var STK internasjonalt ledende på sjøkabel. De hadde også en av landets store FOU-avdelinger, med over 100 ansatte. Denne avdelingen arbeidet blant annet med å få internasjonalt utstyr til å fungere i det norske telenettet. Forskningsavdelingen drev utstrakt samarbeid, blant annet med Forsvarets



forskningsinstitutt og Televerket. Etter oppkjøpet ble all annen virksomhet enn sjøkabel skrellet bort fra det norske selskapet, mens det ble satset tungt på den delen som drev innen sjøkabel.

Hva kan forklare dette? Det norske selskapet hadde unike spesifikke ressurser innen sjøkabel og når eieren er et industrielt konsern så tilsier det gjerne en styrking av denne kompetansenheten. De andre ressursene til det norske selskapet var ikke så sentrale for eieren og markedsutviklingen med digitalisering, liberalisering og globalisering førte også til at disse ble mindre verdifulle.

## **GE Healthcare AS som eier av Nycomed**

Nycomed er et annet eksempel på et av Norges største industrieventyr. Det hele startet med selskapet Nyegaard&Co som ble etablert i 1890 og importerte farmasøytiske produkter. I 1913 startet selskapet egen produksjon, og allerede i 1925 fikk selskapet sin egen forskningsavdeling. I 1986 skiftet selskapet navn til Nycomed, og de ble særlig kjent innen medisinsk bildediagnostikk gjennom utviklingen av verdens første ikke-ioniske røntgenkontrastmiddel. På nittitallet oppnådde kontrastmiddelet Omipaque en markedsandel på 41 prosent på verdensbasis, noe som bidro til å gjøre Nycomed til et svært lønnsomt selskap. I 1997 fusjonerte Nycomed med det engelske farmasiselskapet Amersham. I denne sammenheng valgte man å konsentrere seg om kontrastvæskeproduksjonen og i 1999 ble Nycomeds resterende legemiddelvirksomhet solgt til investeringselskapet Nordic Capital, mens røntgenkontrast-virksomheten ble igjen i Amersham. Dette er et klart eksempel på at eierendringer kan lede til sterkere fokusering på kjernevirksomhet i Norge. I 2004 ble Amersham kjøpt opp av det amerikanske General Electric Company (GE), og røntgenkontrast-virksomheten ble lagt inn i datterselskapet GE Healthcare.

GE Healthcare er i dag en av verdens ledende leverandører av farmasøytiske produkter som injiseres i kroppen for å fremskaffe bedre diagnostisk informasjon. Det meste av selskapets forskning og utvikling innenfor kontrastmiddelområdet har så langt foregått i Oslo. Alle deler av forskningsprosessen frem mot et ferdig produkt er representert her - fra grunnforskning til klinisk utprøving. I FoU-enheten i Oslo jobbet det ved årsskiftet omlag 170 personer innen områdene eksplorativ forskning, kjemi, medisinsk biologi, analyse og farmasi. På det meste jobbet det omlag 300 personer i FoU-enheten. Det representerte et av de største private FoU-miljøene i landet. I januar 2012 offentliggjorde GE at FoU staben i Norge skal halveres ytterligere. Selskapet sa da at de ønsker å overlate FoU-arbeidet til andre organisasjoner, hovedsakelig utenfor Norge.

GE er et differensiert industrikonsern og de valgte å satse tungt videre på den norske enhetens spesialitet innen kontrastvæsker, ikke minst gjennom å investere tungt i produksjonsanlegg på Lindesnes. Samtidig fikk man en innsnevring av fokusområder i Nycomed. Kall det gjerne økt spesialisering gjennom utenlandsk eierskap. Denne typen spesialisering leder fort til at bidraget fra bedriften til omliggende næringsliv blir mer begrenset, men i GE Healthcares tilfelle var nok ikke denne problemstillingen like synlig. GE la få føringer på koblingene til omkringliggende FoU-miljøer i Oslo, der universitetsmiljøene og sykehusene har spilt en helt sentral rolle for utvikling av hovedproduktene til selskapet. Sagt med andre ord: til tross for en spissing av FoU-aktiviteten hadde ikke dette tunge konsekvenser for kunnskapskoblinger til andre fagmiljøer i nærheten. Nå som FoU-aktiviteten skaleres ned til et minimum er det dog god grunn til å forvente at kunnskapsmiljøene og eventuelle partnere i næringslivet vil få mindre produktiv interaksjon.

## 4. Konklusjoner

Som for næringslivet for øvrig så eies de fleste av foretakene i industrien fortsatt av norske privat personer. Antallet utenlandsk eide bedrifter har imidlertid økt med nesten 90 prosent, fra litt over 800 bedrifter i 2003 til nesten 1600 bedrifter i 2010. Det utenlandske eierskapet står nå bak 10 prosent av foretakene, 30 prosent av sysselsettingen og 36 prosent av verdiskapingen i industrien. Det er innen prosessindustri, teknologiindustri og maritim industri at det utenlandske eierskapet er mest dominerende. Det er også innen disse delene av industrien vi har sett den største veksten utenlandsk eierskap.

Internasjonaliseringen av norsk industri kommer ikke som noen stor overraskelse. Nasjoner som de nordiske, som fører en åpen og eksport-orientert politikk vil oppleve at en stor andel av verdiskapingen vil ha utenlandsk eierskap. Disse landene legger få føringer på flyt av kapital inn og ut av landet, og har et næringsliv som kan vise til høy internasjonal konkurransevne. Da vil utenlandsk kapital fort vise interesse for næringsvirksomheten og i et globalisert marked for industriprodukter vil mange store utenlandske industriforetak ha store eierfortrinn fordi de kan tilføre selskapet komplementære ressurser og bedre kapitalstyring enn det mange norske eiere kan. Når dette er sagt, er det også farer knyttet til utenlandsk eierskap i norske industribedrifter.

De er to sentrale spørsmål man bør stille seg når et land står overfor denne typen industriell utvikling der eierskapet internasjonaliseres. For det første bør man spørre om ting gjøres annerledes når utenlandsk eierskap tar over industribedrifter som tidligere var norskeide. For det andre er det nødvendig å stille spørsmål om eventuelle endringer påvirker verdiskapingen her i landet på sikt, og ikke minst om endringene påvirker industribedriftenes evne til å stimulere til næringsutvikling rundt dem. Sagt med andre ord, i hvilken grad de bidrar til lokal og regional klyngeutvikling.

Det første spørsmålet er det vanskeligste å svare på. Man kommer ikke utenom at utenlandske eiere i norske bedrifter ter seg svært ulikt. Vi har likevel funnet noen gjennomgående trekk ved utviklingen etter utenlandske eierovertagelser, som er av betydning for norsk økonomi. Hva utenlandske eiere gjør med industribedrifter i Norge koker primært ned til to sentrale strategiske valg: Hvor mye lokal beslutningsmyndighet det gis, og hvor de sentrale kompetansefunksjonene til selskapet lokaliseres.

Dersom den utenlandske eieren er et konsern med et bredt spekter av virksomhetsområder, er sannsynligheten større for at beslutningsmyndighet og kompetanse blir værende i Norge. Typiske eksempler på dette er GEs kjøp av Nycomeds anlegg for produksjon og utvikling av kontrastvæske. GE er et differensiert industrikonsern og valgte å satse tungt på den norske enhetens spesialitet. Men samtidig fikk man en innsnevring av fokusområder i Nycomed. Kall det gjerne økt spesialisering gjennom utenlandsk eierskap. Denne typen spesialisering leder fort til at bidraget fra bedriften til omliggende næringsliv blir mer begrenset. Man får med andre ord litt mer lukkede næringsmiljøer. Det norske selskapet får dermed mindre mulighet til å delta i industrielle prosjekter i Norge, fordi dette normalt vil innebære en diversifisering av virksomheten. Det norske selskapet vil også ha både mindre interesse av og mulighet til å bidra til utvikling av den lokale klyngen.

Dersom markedet det norske selskapet konkurrerer i primært er lokalt/nasjonalt, vil det gi økt sannsynlighet for at beslutninger og kompetanse blir værende i Norge. Da er viktigheten av lokal kunnskap avgjørende. Dermed blir også effekten på næringsmiljøet rundt mindre preget av eierskapet. Dersom selskapet i Norge sitter på spesielle egenskaper og ressurser, vil utenlandske eiere normalt tildele selskapet mer beslutningsmyndighet, samt bevare og videreutvikle kompetansen. Dette ser vi ikke minst innen maritim/offshore, der selskap som FMC og Rolls Royce har satset tungt på spesiell kompetanse i virksomhetene på Kongsberg og i Ulsteinvik/Møre.

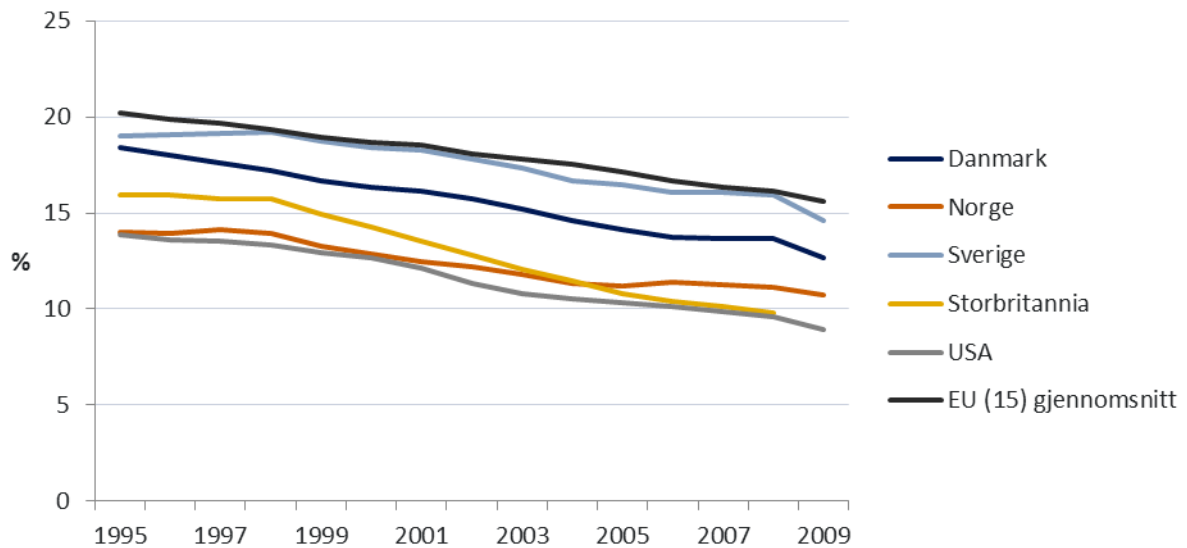
Sist men ikke minst vil graden av innveving og koblinger til lokalt næringsliv være avgjørende for hvor mye ressurser og kompetanse som blir værende i den norske virksomheten. Når slike koblinger er sterke (for eksempel avanserte kunde-leverandørforhold), slik som vi ser innen offshore leverandørindustri og sjømatrettet virksomhet, blir ressursene og beslutningene gjerne lagt til Norge. Da blir også effektene på næringsmiljøet rundt bedriftene av utenlandsk eierskap stort sett positive. Dette skjer fordi selskapet får tilført relevante ressurser fra sentralenhet og søsterselskaper i konsernet, for eksempel kunderelasjoner, leverandørrelasjoner, FoU-partnere og spesialisert kompetanse fra andre land.

Ovenfor har vi beskrevet et mønster der utenlandsk eierskap i norske industribedrifter har positive effekter for det lokale næringsmiljøet, dersom miljøet allerede er del av en sterk nasjonal klynge. Er klyngeegenskapene svake, kan derimot effektene av utenlandske eierovertagelser bli mindre positive. I deler av prosessindustrien og teknologirettet industri er klyngeegenskapene svakere, og man bør derfor være observant på effektene av eierskap. Dette kan være tilfellet der virksomheten er rent naturressursbasert. Men empirien forteller oss at det utenlandske eierskapet stort sett vokser frem der norsk kompetanse og næringsmiljøet er sterkt. Dermed får vi positive effekter av et internasjonalt eierskap. Forskningen viser da også at utenlandsk eide bedrifter i Norge gjør det uforholdsmessig bra målt i form av verdiskaping og sysselsetting. Og da har vi egentlig svart på det andre kjernesporsspørsmålet. Men dette gjelder ikke for alle deler av næringslivet.

## Vedlegg: Utviklingen i Norsk industri sammenlignet med andre land

Fra 1995 til i dag har industriens bidrag til total sysselsetting falt jevnt for alle OECD-land. Figur 21 viser industriens andel av total sysselsetting i utvalgte land. I 1995 var nesten 14 prosent av Norges sysselsatte ansatt innen industrien. I 2009 var dette tallet 10,7 prosent. Den nedadgående trenden kan delvis forklares ved at industribedrifter i økende grad setter ut produksjon og arbeidsplasser til land med lavere kostnadsnivå. Dette har samtidig en positiv innvirkning på produktivitetsnivået (jfr. Figur 23). Selv om **Norge følger den samme trenden som andre vestlige land når det gjelder industriens andel av sysselsetting** kan det være verdt å merke seg at vi ligger på et lavere nivå enn Euro-området og våre naboland Sverige og Danmark. Hovedårsaken til dette er at OECDs definisjon av industri ikke dekker olje- og gassutvinning. Olje- og gassutvinning utgjør en stor andel av norsk økonomi, og tiltrekker seg en svært stor andel av investeringene (jfr. Figur 25).

Figur 21: Industriens andel av sysselsetting, utvikling over tid. Kilde: OECD STAN

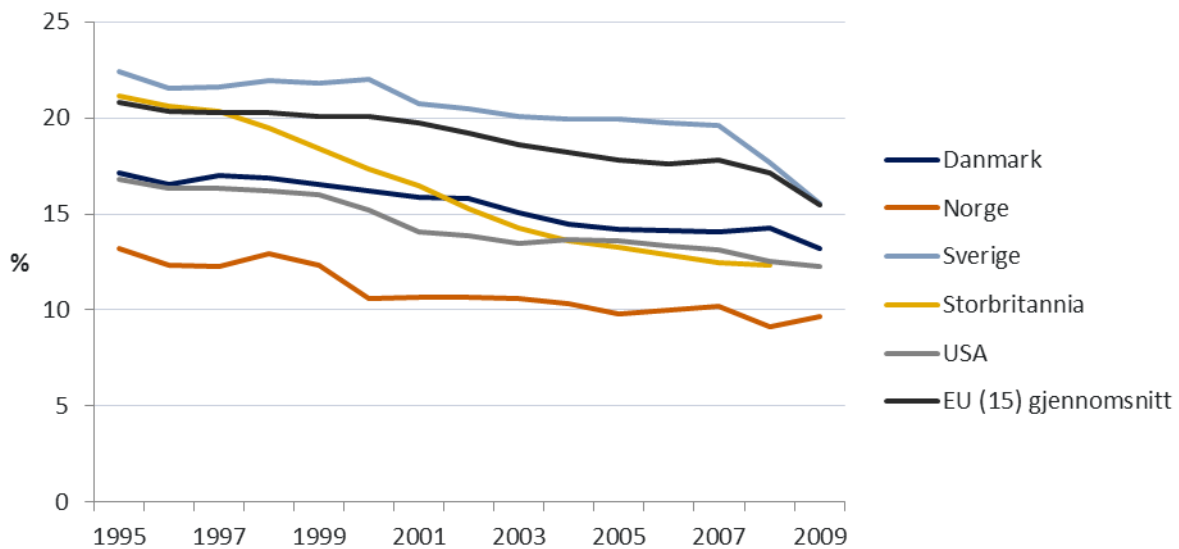


Så godt som alle typer industri har opplevd en reduksjon i andel av total sysselsetting i løpet av denne perioden. Tekstiler og klær har sett en spesielt stor reduksjon. I 1995 stod denne sektoren for 2,25 prosent av total sysselsetting, mens tallet var falt til 0,17 prosent i 2009. Den eneste industrisektoren som har sett en stigende trend er farmasøytisk industri og medisinsk teknologi. Denne sektoren har gått fra 0,22 prosent av total sysselsetting i 1995, til 0,53 prosent i 2007.

**Norge har også, i likhet med de fleste OECD-land, sett en nedgang i industriens andel av total verdiskapning.**

Figur 22 viser industrisektorens verdiskapning som andel av total verdiskapning fra 1995 til 2009. I Norge er denne andelen redusert fra 13,2 til 9,6 prosent over perioden. Norge ligger også på et lavere nivå enn samtlige av landene vi sammenligner oss med.

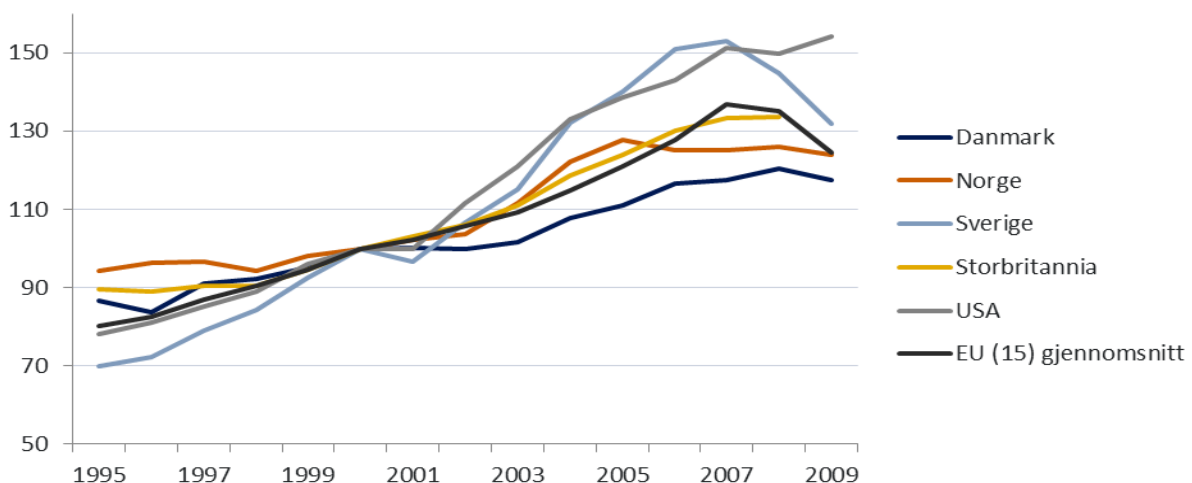
Figur 22: Industriens andel av BNP. Kilde: OECD STAN



Industriens andel av BNP viser en fallende trend for så godt som alle undergrupper av norsk industri, med spesielt store reduksjoner for sektorer som tekstiler og klær, kjemisk og plast, og mineraler og metaller. Tekstiler og klær stod i 1995 for 1,42 prosent av BNP, mens tilsvarende tall i 2009 kun var 0,07 prosent. Kjemisk og plast falt fra 0,57 prosent til 0,11 prosent av BNP, mens mineraler og metaller ble redusert fra 1,97 prosent av BNP til -0,035 prosent, noe som antyder *negativ* verdiskapning i denne sektoren i 2009. Dette kan skyldes lave driftsresultat og høye lønnskostnader. Igjen skiller farmasi og medisinsk teknologi seg ut i positiv forstand, denne sektoren økte sin andel av total verdiskapning fra 0,2 prosent i 1995 til 0,55 prosent i 2007.

**I motsetning til utviklingen i sysselsetting og verdiskapning, ser vi en stigende trend når det gjelder industriens produktivetsutvikling.** Figur 23 viser OECDs indeks over arbeidskraftens produktivitet fra 1995 til 2008. Produktivitet måles her som verdiskapning per ansatt, og indeksen er normalisert til 100 i år 2000. For norsk industrivirksomhet har dette produktivetsmålet vokst med 31 prosent over hele perioden. Det er samtidig verdt å merke seg at Norge har hatt en dårligere produktivetsutvikling enn både Sverige, Danmark, Storbritannia, USA og gjennomsnittet i EU.

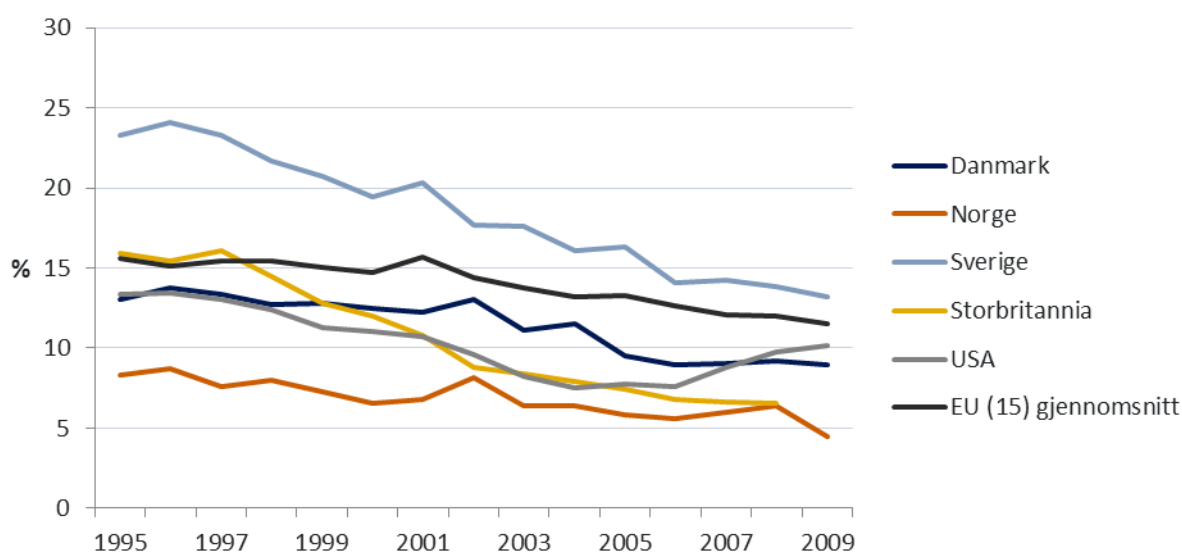
Figur 23: Industriens produktivetsutvikling. Normalisert med år 2000 = 100. Kilde: OECD STAN



I Norge har vi hatt spesielt stor produktivitetsvekst innen farmasi, møbler og andre forbruksvarer, med en økning på henholdsvis 77 og 86 prosent. Veksten har vært mer moderat for næringsmidler og mineraler og metaller. Her har vi hatt en produktivitetsøkning på henholdsvis 11 og 22 prosent over perioden.

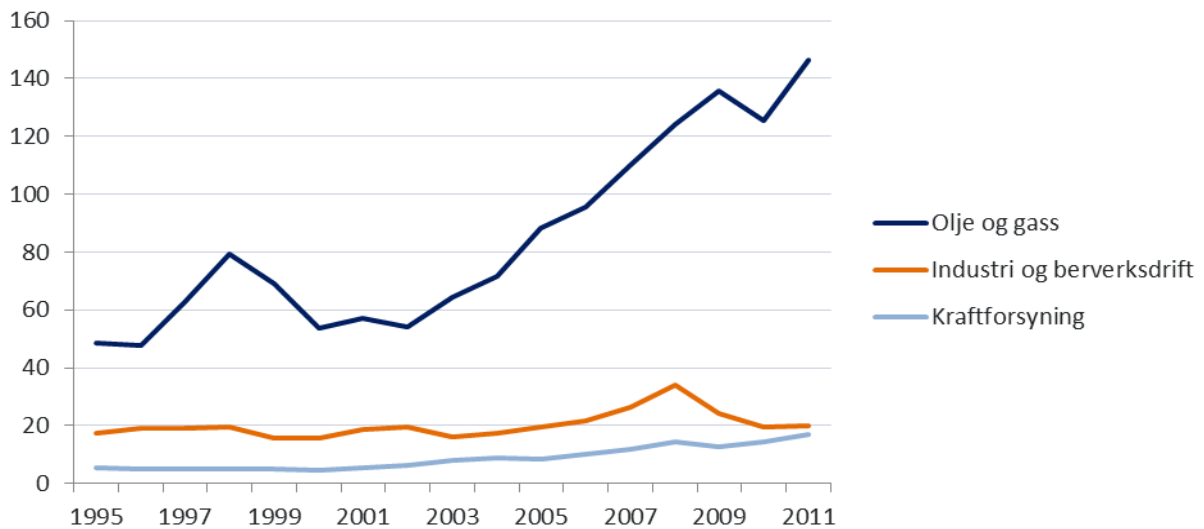
**Det har siden 1995 vært en reduksjon i investeringsintensitet i industrien i de aller fleste OECD-land.** Figur 24 viser utviklingen fra 1995 til 2009. Investeringsintensitet er her målt som investering innen industrien som andel av investeringer i økonomien som helhet. Igjen ser vi at alle de landene vi sammenligner med følger den samme fallende trenden. For norsk industri som helhet har investeringer falt fra 7,25 prosent av totale investeringer i 1995 til 6,4 prosent i 2009. Norge ligger på et investeringsnivå under de andre i gruppen. Store deler av dette kan forklares med at OECDs definisjon av industri ikke inkluderer olje- og gassvirksomhet.

**Figur 24: Investeringsintensiteten i industrisektoren. Kilde: OECD STAN**



Norsk investeringsaktivitet varierer mye mellom næringer. Figur 25 viser totale investeringer (i milliarder kroner) i norsk kraftforsyning, industri og bergverksdrift, samt olje- og gassutvinning fra 1995 til 2011. Investeringer rettet mot olje- og gassindustrien har økt med over 200 prosent i perioden, fra 48,5 til 146,3 milliarder kroner. Investeringer innen kraftforsyning har økt fra 5,2 til 16,8 milliarder. For industri og bergverk har imidlertid veksten vært langt lavere, kun 14 prosent, fra 17,6 milliarder i 1995 til 20,6 milliarder i 2011.

Figur 25: Investeringsnivå etter næring. Mrd. kroner. Kilde: SSB



Det er også betydelig forskjell i investeringsintensitet mellom ulike typer norsk industri. Figur 26 viser investeringer i millioner kroner etter type industri. I 2009 var de største investeringene innen kjemisk og plast (8,4 mrd. kroner), næringsmidler (6,2 mrd. kroner), og maskiner og transport (4,2 mrd. kroner). Tekstiler og klær har sett en reduksjon i investeringer over perioden; fra 214 millioner i 1995 til 162 millioner i 2009. Samtlige andre undergrupper har sett en oppgang i investeringer. Økningen har vært spesielt stor for undergruppen kjemisk og plast, som økte med 280 prosent i perioden 1995 til 2008. Denne sektoren fikk imidlertid en betydelig reduksjon i investeringer etter 2008, mest sannsynlig i forbindelse med den globale finanskrisen og urolighetene som fulgte. En lignende utvikling kan vi også finne hos blant annet bergverk, maskeringer og transport, næringsmidler, samt mineraler og metaller.

Figur 26: Investeringsnivå etter type industri. Mill. kroner. Justert til 2000-priser. Kilde: OECD STAN

