

GEVINSTER OG UDFORDRINGER VED AT INVESTERE I UDLANDET FOR DANSKE SMV'ER

Temaindkaldelse: Innovation via udenlandske
ejerskabsrelationer



FORFATTERE

Eva Rytter Sunesen
Jonas Juul Henriksen

FORORD

GLOBALE ALLIANCER

Denne analyse er udarbejdet som et led i Industriens Fonds temaindkaldelse **Globale Alliancer**.

Temaindkaldelsen sætter fokus på danske virksomheders internationale relationer og samarbejder. Stærkere globale allianceer er en kilde til innovation, giver adgang til ny viden og styrker dansk erhvervsliv i et værdikædeperspektiv.

Formålet med dette projekt er at nedbryde barrierer for danske virksomheder i forhold til at indgå i globale allianceer via udenlandske investeringer. Når små og mellemstore danske virksomheder investerer i udlandet – enten ved at etablere en filial i et andet land eller ved at købe en andel af en eksisterende udenlandsk virksomhed – kan ejerskabet give en række gevinster, der kan øge virksomhedernes produktivitet, vækst og stimulere innovation. Disse gevinster inkluderer:

- Adgang til nye markeder
- Nærhed til kunder
- Adgang til kvalificeret arbejdskraft
- Lavere omkostninger
- Nærhed til leverandører
- Adgang til ny viden
- Adgang til nye produktionsprocesser.

Globale allianceer via udenlandske investeringer og ejerskabsrelationer kan således bidrage til at gøre små og mellemstore danske virksomheder teknologisk og markedsfølsomt ledende inden for deres branche eller nicheområde. Samtidig kan det hjælpe SMV'erne til at nå sine vækstmål.

Analysen indeholder fire overordnede analysespor, 1) en beskrivelse af karakteristika for danske SMV'ers investeringer i udlandet, 2) en spørgeskemaundersøgelse, 3) en række dybdegående interviews og 4) en økonometrisk analyse af gevinsterne ved at investere i udlandet. Rapporten adresserer både barrierer og gevinster ved at investere i udlandet, og konklusionerne underbygges med både kvantitative og kvalitative resultater.

Projektet er udarbejdet af **Copenhagen Economics** i samarbejde med **Danmarks Statistik** og med sparring fra professor i økonomi ved Københavns Universitet **Jakob Roland Munch** og professor i økonomi ved Aarhus Universitet **Philipp Schröder**.

God læselyst.

INDHOLDSFORTEGNELSE

Sammenfatning	6
English summary	8
1 Hvordan kan investeringer i udlandet skabe globale alliancer for danske SMV'er?	10
1.1 SMV'er er vigtige for Danmark	10
1.2 Investeringer i udlandet giver mulighed for at vækste	11
1.3 En række barrierer begrænser SMV'er i at investere i udlandet	14
1.4 Konklusioner	17
2 Hvad karakteriserer danske SMV'ers investeringer i udlandet?	18
2.1 Danske SMV'er står for en betydelig andel af alle investeringer i udlandet	18
2.2 Etableringer og opkøb er lige hyppige for danske SMV'er	19
2.3 SMV'er der investerer er hovedsageligt inden for fremstilling og vidensservice	22
2.4 Danske SMV'er orienterer sig mod EU og de nærmeste lande	24

2.5	SMV'er foretager mindre investeringer end store virksomheder	25
2.6	SMV'er i alle størrelser investerer i udlandet	27
2.7	SMV'er der investerer i udlandet er centreret omkring de store byer	29
2.8	Konklusioner	32
3	Hvad er effekterne af danske SMV'ers investeringer i udlandet?	33
3.1	SMV'er har gode erfaringer med at investerer i udlandet	33
3.2	SMV'er der investerer i udlandet vokster hurtigere end sammenlignelige virksomheder	35
3.3	Konklusioner	38

OVERSIGT OVER FIGURER

Figur 1 SMV'er udgør en betydelig andel af beskæftigelse og værditilvækst i Danmark	10
Figur 2 Adgang til nye markeder og nærhed til kunder er de vigtigste gevinster	12
Figur 3 Mangel på viden og kompetencer er de største interne barrierer	15
Figur 4 De vigtigste eksterne barrierer er juridiske, bureaukratiske og regulatoriske	16
Figur 5 Danske SMV'ers investeringer i udlandet udgør en anselig del af alle investeringer	18
Figur 6 Greenfield investeringer og M&As udgør hver halvdelen af SMV'ers investeringer	21
Figur 7 SMV'er inden for industri og vidensservice foretager flest investeringer	23
Figur 8 SMV'er investerer lidt mindre i usikre og fjerne markeder end store virksomheder	24
Figur 9 Nabolandene er de vigtigste destinationer for danske SMV'ers investeringer	25
Figur 10 Udvidelser og relocationer er de største typer investeringer	27
Figur 11 Større SMV'er er mere tilbøjelige til at investere i udlandet	28
Figur 12 SMV'er foretager oftere kun én investering i udlandet end store virksomheder	29
Figur 13 Flere investeringer foretages af SMV'er med adresse i de store byer	30
Figur 14 SMV'er i Midtjylland og nord for København er mest tilbøjelige til at investere i udlandet	31
Figur 15 Større SMV'er oplever i lidt højere grad, at gevinsterne lever op til deres forventninger	33

Figur 16 Videnservice oplever i højere grad, at
gevinsterne lever op til deres forventninger.....34

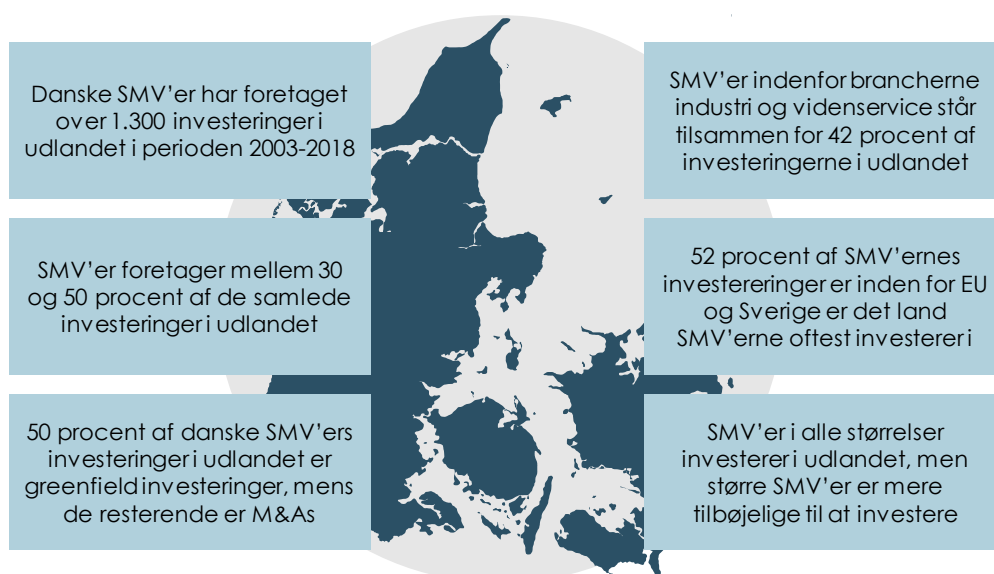
Figur 17 SMV'er, der investerer i udlandet, vokser mere
end sammenlignelige SMV'er36

OVERSIGT OVER BOKSE

Boks 1 Læring fra Kraftvaerk: Øget adgang til kvalificeret arbejdskraft var vigtigere end lave lønomkostninger	13
Boks 2 Læring fra Lauridsen Handel og Import: Styrket kontrol med værdikæden og nye produktionsprocesser	13
Boks 3 Læring fra Orana: Korruption kan være en betydelig barriere	16
Boks 4 Databeskrivelse	19
Boks 5 Beskrivelse af investeringstyper	20
Boks 6 Læring fra Niebuhr Gears: Åbnet en fabrik i Kina – eksempel på en greenfield investering	20
Boks 7 Læring fra Monday Media: Opkøbt flere virksomheder – eksempler på M&A investeringer	21
Boks 8 Læring fra BIC Electric: En servicevirksomhed investerer i udlandet	23
Boks 9 Læring fra Resolux: Erfaringer kan bruges på tværs af investeringer	29
Boks 10 Læring fra Styromatic: En Aarhus-virksomhed sikrer international konkurrenceevne	31
Boks 11 Læring fra MapsPeople: Forventninger til markedsadgang blev indfriele	34
Boks 12 Læring fra Aller Aqua: Virksomheden syvdoblede omsætningen fra fabrik i Egypten	37
Boks 13 Læring fra Dalux: 490 procent flere medarbejdere på 3 år	38

SAMMENFATNING

Små og mellemstore virksomheder (SMV'er) er vigtige for dansk økonomi og vækstmuligheder. SMV'er udgør 44 procent af beskæftigelsen og 39 procent af værditilvæksten i Danmark. Samtidig har SMV'er i mindre grad end større virksomheder ressourcer til at overkomme de barrierer, der kan stå i vejen for, at de udlever deres fulde potentiale.



Investeringer i udlandet styrker væksten

Investeringer i udlandet – både opkøb af udenlandske virksomheder og fysiske etableringer af faciliteter i udlandet – rummer mange mulige gevinster, og de kan være med til styrke virksomhedens globale alliancer og øge væksten. Gevinsterne inkluderer adgang til nye markeder, nærhed til kunder, adgang til kvalificeret arbejdskraft samt adgang til ny viden og nye produktionsprocesser. Disse gevinster giver danske SMV'er betydelige muligheder for at vækste og internationalisere deres forretning. Langt størstedelen af SMV'erne oplever, at gevinsterne ved at investere i udlandet lever op til deres forventninger. Dette gør sig gældende både på tværs af brancher og virksomhedsstørrelser. Resultaterne tyder desuden på, at SMV'er, der *ikke* har investeret i udlandet, har tendens til at undervurdere gevinster, der har været vigtige for de SMV'er, der har investeret i udlandet. Det har betydning for virksomhedernes beslutning om at investere uden for Danmarks grænser.

SMV'er, der investerer i udlandet, oplever i gennemsnit højere vækst end sammenlignelige SMV'er. Dette er både tilfældet i forhold til omsætning (24 procent), årsværk (11 procent) og værditilvækst (18 procent). Resultaterne tyder desuden på, at gevinsterne, ved at investere i udlandet, er stigende i årene efter investeringen. Politisk bekymring om at støtte SMV'er til at investere i udlandet ser derfor ud til at være uberettiget, da resultaterne tyder på *øget* økonomisk aktivitet inden for Danmarks grænser.

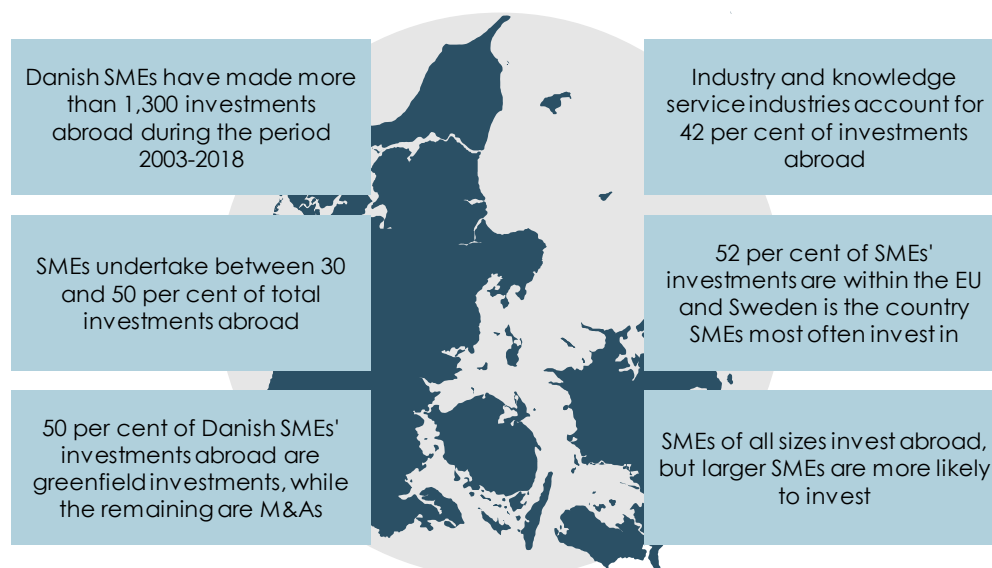
Der er brug for viden og inspiration

De vigtigste barrierer for at investere i udlandet er mangel på viden om, hvordan man etablerer og driver virksomhed i udlandet, samt juridiske, bureaukratiske og regulatoriske barrierer. Disse barrierer kan både afhjælpes af virksomhederne selv og igennem tiltag fra politisk og erhvervsorganisatorisk side. SMV'er der *ikke* har investeret i udlandet angiver i højere grad adgang til kapital som en barrierer for at investere i udlandet i forhold til SMV'er, der har investeret. Der findes en række tilbud fra eksterne aktører, der kan hjælpe danske SMV'er til at nedbryde barrierer, når de skal gennemføre deres investeringer i udlandet.

Formålet med dette projekt er at skabe viden om gevinster og barrierer ved at investere i udlandet. Det kan bidrage til, at danske SMV'er i højere grad gør brug af at investere i udlandet når de skal internationalisere og vækste. Projektet er derfor i høj grad rettet mod internationaliseringsparate SMV'er, som kan bruge casesamlingen og idékataloget som inspiration til at komme ud over Danmarks grænser.

ENGLISH SUMMARY

Small and medium-sized enterprises (SMEs) are important to the Danish economy and growth opportunities. SMEs account for 44 percent of employment and 39 percent of value added in Denmark. At the same time, SMEs, to a lesser extent than larger companies, have the resources to overcome the barriers that may stand in the way of their full potential.



Investments abroad stimulate growth

Investments abroad – both acquisitions of foreign companies and physical establishment of facilities abroad – have many possible benefits, and they can help strengthen the company's global alliances and increase growth. The benefits include access to new markets, proximity to customers, access to skilled labour and access to new knowledge and new production processes. These gains give Danish SMEs considerable opportunities to grow and internationalise their business. Most SMEs find that the benefits of investing abroad live up to their expectations. This applies both across industries and business sizes. The results also indicate that SMEs that have not invested abroad tend to underestimate the benefits that have been important to SMEs investing abroad. This is important for the companies' decision to invest outside Denmark's borders.

SMEs investing abroad experience on average higher growth than comparable SMEs. This is the case both in terms of revenue (24 per cent), employment (11 per cent) and value added (18 per cent). The results also indicate that the gains from investing abroad, are increasing in the years following the investment. Political concern about supporting SMEs to invest abroad therefore appears to be unjustified, as the results indicate increased economic activity within Denmark's borders.

More knowledge and inspiration are needed

The most important barriers to investing abroad are lack of knowledge about how to establish and operate abroad, as well as legal, bureaucratic and regulatory barriers. These barriers can be remedied by the companies themselves and through political initiatives and initiatives from business organisations. SMEs who have not invested abroad more often indicate access to capital as a barrier to investing abroad compared to SMEs that have invested abroad. There are several offers from external players that can help Danish SMEs to break down barriers when carrying out their investments abroad.

The purpose of this project is to create knowledge about gains and barriers by investing in foreign countries. It can help Danish SMEs to make greater use of foreign investments when they are to internationalise and grow. The project is therefore largely aimed at internationalisation-ready SMEs who can use the case collection and the idea catalogue as inspiration to get beyond Denmark's borders.

KAPITEL 1

HVORDAN KAN INVESTERINGER I UDLANDET SKABE GLOBALE ALLIANCER FOR DANSKE SMV'ER?

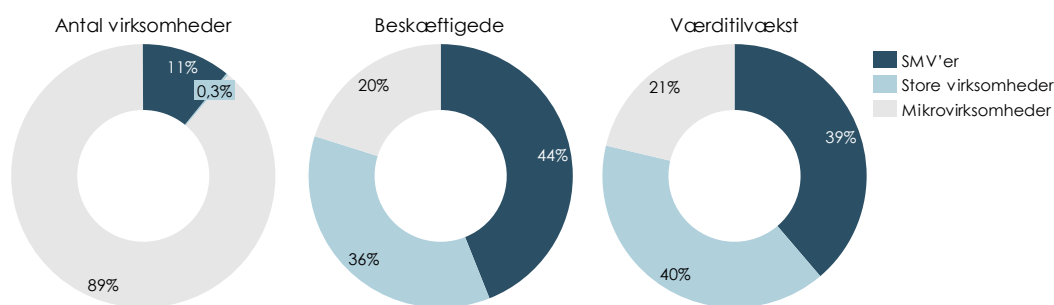
1.1 SMV'ER ER VIGTIGE FOR DANMARK

Danske små og mellemstore virksomheder (SMV'er) er essentielle for dansk økonomi. De udgør omkring 11 procent af alle danske virksomheder, men er ansvarlige for 44 procent af beskæftigelsen og 39 procent af værditilvæksten, jf. Figur 1. Det betyder, at danske SMV'er samlet set står for omtrent samme beskæftigelse og værditilvækst som de store virksomheder. En SMV er defineret ved at have mellem 10 og 249 årsværk.¹

Figur 1

SMV'er udgør en betydelig andel af beskæftigelse og værditilvækst i Danmark

Andel af samlet antal



Note: Fordelingen mellem antal firmaer er for 2016, mens fordelingen for beskæftigede og værditilvækst er for 2017. Figuren dækker den private sektor foruden landbruget og den finansielle sektor.

Kilde: Andel af virksomheder er baseret på data fra Eurostat. Andel af beskæftigelse og værditilvækst er baseret på Annual Report on European SMEs 2017/2018.

Danske SMV'er er vigtige af en lang række yderligere årsager, herunder fordi de indgår i værdikæder med bl.a. store danske virksomheder. Når danske SMV'er er produktive og konkurrencedygtige hjælper det til at sikre produktiviteten i de store virksomheder, der køber input fra SMV'erne.

¹ Denne definition er bl.a. i overensstemmelse med Danmarks Statistiks tilgang og er anvendt i Statistics Denmark (2017) *Nordic Countries in Global Value Chains*, Nordic Council of Ministers (2016) *Services and Goods Exports from the Nordics Strongholds and profiles of exporting enterprises* og Nordic Council of Ministers (2014) *Nordic Exports of Goods and Exporting Enterprises*. I Nordic Council of Ministers (2016) og Statistics Denmark (2017) skelnes der mellem SMV'er, der er selvstændige og dem, som er del af en koncern. Dette varierer fra EU's definition af en SMV, som også indeholder krav til omsætning, aktivbeholdning og ejerskab.

SMV'ernes udfordringer har bred interesse, hvilket eksempelvis understreges af Erhvervsminister Rasmus Jarlov:

Jeg betragter mig [...] som de små virksomheders minister, fordi jeg brænder for at gøre deres vilkår og betingelser bedre. [...] Jeg kommer snart med en række forslag til at lette byrderne for mindre virksomheder. Jeg glæder mig til at præsentere ændringerne, der vil tage os et stort skridt videre med afbureaukratiseringen.

–Erhvervsminister Rasmus Jarlov, DI Business, februar 2019.

1.2 INVESTERINGER I UDLANDET GIVER MULIGHED FOR AT VÆKSTE

Der er mange gevinster ved at investere i udlandet. Disse inkluderer:

1. Adgang til nye markeder:

Det er ikke altid muligt eller omkostningseffektivt at tilgå nye udenlandske markeder via eksport. I nogle tilfælde opnås den stærkeste adgang ved fysisk tilstedeværelse (fx inden for en række serviceerhverv) eller ved at bruge en etablering i ét land som adgangsbillet til markederne omkring dette land, eksempelvis på fjernmarkederne i Asien. Dette kan hjælpe til at øge væksten i virksomheden.

2. Nærhed til kunderne:

Det kan være essentielt, at være fysisk tæt på ens kunder for at opbygge tillid og gode relationer. Dette er både vigtigt i forhold til at sikre en styrkelse af forholdet til eksisterende kunder og for at opbygge nye kunderelationer. Begge dele er essentielle for at opbygge og vækste en sund forretning, og det kan være afgørende for at indgå i globale værdikæder.

3. Adgang til kvalificeret arbejdskraft:

Klynger af virksomheder inden for samme branche og anerkendte universiteter og uddannelsesinstitutioner kan være en årsag til at investere i et bestemt område. Det skyldes, at det giver adgang til medarbejdere med relevant uddannelse, viden, erfaring og knowhow fra andre virksomheder. Klyngerne kan også være centreret omkring centrale naturressourcer.

4. Lavere omkostninger:

Investeringer i udlandet kan reducere virksomhedens produktionsomkostninger ved at give adgang til billigere produktionsfaktorer. Investeringer i lande hvor lønniveauet er lavere end i Danmark, gør virksomheden mere konkurrencedygtig.

5. Nærhed til leverandører:

Værdikæder bliver stadig mere fragmenterede, og mange SMV'er er enormt specialiserede i ganske få dele af en større værdiskabende proces. Det er derfor enormt vigtigt for virksomhederne at kunne indgå i tætte relationer med leverandørerne. Det sikrer en stabil og effektiv leverance af input i produktionen, hvilket kan holde omkostningerne nede og forbedre produktiviteten.

6. Adgang til ny viden:

Adgang til innovative fremskridt og teknologi i branchen samt kendskab til anderledes organisations- og ledelsesstrategier kan være essentielle for, at en SMV kan vokse. Frem for at opfinde det hele selv, vil det ofte være billigere, hurtigere og mindre risikofyldt at indgå i en ejerskabsrelation med en udenlandsk virksomheder, som allerede har afholdt udviklingsomkostningerne, eller etablere sig i nærheden af udenlandske hubs/klynger med stort potentiale for vidensspillover.

7. Adgang til nye produktionsprocesser og mulighed for stordriftsfordele:

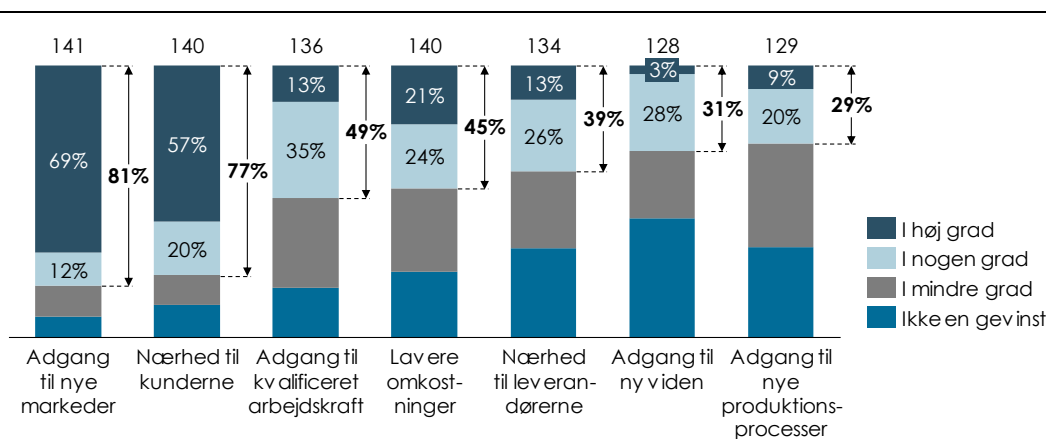
Adgang til viden om nye produktionsprocesser og mulighed for en ny organisation af virksomhedens produktion kan både bidrage til at forbedre eksisterende produktionsprocesser og til at udvikle nye. Dette kan føre til bedre udnyttelse af stordriftsfordele, hvor forskellige dele af virksomheden i højere grad specialiserer sig i få led i produktionen, som de derfor bliver enormt dygtige til.

De SMV'er, der allerede har investeret i udlandet, identificerer i høj grad adgang til nye markeder og nærhed til kunder som de vigtigste gevinster. Henholdsvis 81 og 77 procent af respondenterne i spørgeskemaundersøgelsen identificerer disse to aspekter til i høj eller nogen grad at være en gevinst, jf. Figur 2. Vi har modtaget svar på spørgeskemaundersøgelsen fra 429 SMV'er, hvoraf 154 SMV'er har investeret i udlandet og 275 ikke har.²

Figur 2

Adgang til nye markeder og nærhed til kunder er de vigtigste gevinster

Andel svar



Note: "I hvilken grad ser du følgende forhold som en gevinst ved at investere i udlandet?". 152 SMV'er, der har investeret i udlandet, har angivet gevinster ved at investere i udlandet. Tallene over figuren angiver antal besvarelser, der er afgivet for hver mulig gevinst.

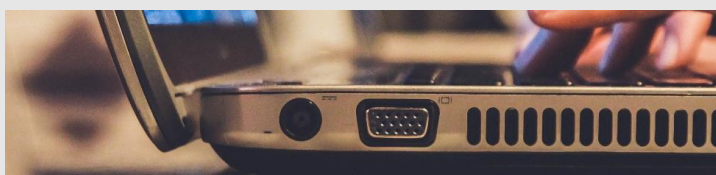
Kilde: Copenhagen Economics' spørgeskemaundersøgelse i samarbejde med Danmarks Statistik.

² SMV'erne til kontrolgruppen i spørgeskemaundersøgelsen er blevet udvalgt således, at de ligner de SMV'er, der har investeret i udlandet i forhold til branche og størrelse. Der er derfor også betydelig chance for, at de er potentielle fremtidige investorer. Spørgeskemaundersøgelsen er beskrevet i mere detalje i Bilag A

Andre vigtige gevinster er adgang til kvalificeret arbejdskraft (se Boks 1) samt lavere omkostninger, nærhed til leverandører, adgang til ny viden og adgang til nye produktionsprocesser (se Boks 2). Erfaringerne, der er opsamlet i et casekatalog, viser samtidig, at investeringer i udlandet er meget andet end udflytning af arbejdspladser. Selvom lavere lønomkostninger ofte er en klar gevinst ved at investere i udlandet, er det langt fra den vigtigste gevinst for danske SMV'er.

Boks 1

Læring fra Kraftvaerk: Øget adgang til kvalificeret arbejdskraft var vigtigere end lave lønomkostninger



KRAFTVAERK

Kraftvaerk er en IT-konsulentvirksomhed, som startede i København i 2004. Siden har virksomheden oprettet kontorer i Aarhus, Skt. Petersborg, Helsinki og Stockholm. Kontoret i Skt. Petersborg blev åbnet for at holde omkostningerne nede i forbindelse med et større projekt, men den største gevinst viste sig at være adgang til kvalificeret arbejdskraft.

Der er mangel på IT-specialister i Danmark, hvilket betyder, at Kraftvaerk har svært ved at tiltrække arbejdskraft. Manglen på IT-specialister presser lønnen op til skade for konkurrenceevnen. Virksomheden oplever samme udfordring i Sverige og Finland.

Boks 2

Læring fra Lauridsen Handel og Import: Styrket kontrol med værdikæden og nye produktionsprocesser



Lauridsen

Lauridsen Handel og Import leverer produkter til kloak- og VVS-installationer. Virksomheden har investeret i Polen for at få bedre kontrol med produktionen af sine produkter.

Investeringen har givet virksomheden mulighed for at deltage aktivt i produktudviklingen, da beslutningsprocesserne er blevet meget kortere med den nye fabrik i Polen. Det har medført, at Lauridsen Handel og Import i øjeblikket er ved at

lancere et nyt produkt, som de har udviklet i samarbejde med en kunde. Denne indflydelse var ikke mulig med den kinesiske underleverandør, de købte deres input fra, før virksomheden investerede i Polen.

Danske SMV'er der *ikke* har investeret i udlandet påpeger overordnet set de samme forventninger til gevinsterne ved at investere i udlandet, men de er overordnet set mere pessimistiske i vurderingerne af de mulige gevinster.

Derudover vurderer SMV'er der *ikke* har investeret i udlandet vigtigheden af de enkelte gevinster anderledes end de SMV'er, der har investeret i udlandet. Eksempelvis vurderer blot 35 procent af SMV'erne, der *ikke* har investeret i udlandet, at adgang til kvalificeret arbejdskraft i høj eller nogen grad er en gevinst. Dette er betydeligt lavere end for de SMV'er, der har investeret i udlandet (49 procent, jf. Figur 2). Derimod er der 43 procent af SMV'er, der *ikke* har investeret i udlandet, der vurderer at lavere omkostninger i høj eller nogen grad er en gevinst. Dette er sammenligneligt med de SMV'er, der har investeret i udlandet (45 procent, jf. Figur 2).

Det tyder på, at SMV'er, der endnu ikke har erfaringer med at investere i udlandet, har tendens til at undervurdere gevinster, der har vist sig at være vigtige for SMV'er, der har investeret i udlandet. Det har naturligvis betydning for virksomhedernes beslutningsgrundlag og derfor også sandsynligheden for, at de kommer til at investere uden for Danmarks grænser.

1.3 EN RÆKKE BARRIERER BEGRÆNSER SMV'ER I AT INVESTERE I UDLANDET

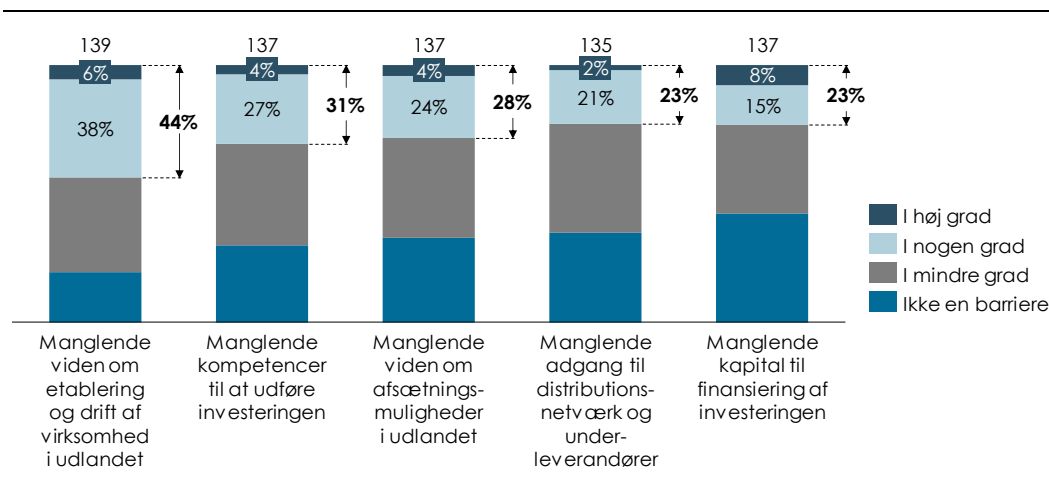
Mange barrierer er større og betyder mere, des mindre en virksomhed er. Det skyldes, at SMV'er i mindre grad end store virksomheder har de fornødne ressourcer til at overkomme barriererne, når de opstår. Hvis det eksempelvis kræver en person en måned at undersøge reguleringen og de juridiske krav i forbindelse med opkøb af en tysk virksomhed, vil dette være en større relativ investering for mindre virksomheder: En virksomhed med 100 ansatte skal ofre 1 procent af medarbejderne til at forstå reguleringen, mens en virksomhed med 1000 ansatte kun skal bruge 0,1 procent af medarbejderne for at opnå samme resultat. Det er derfor vigtigt for SMV'erne at have så ensrettede standarder inden for regulering som muligt. Det er også vigtigt for SMV'erne, at kunne dele viden og erfaring på tværs, da dette kan være en måde at overkomme de barrierer, SMV'erne begrænses af.

Denne grundlæggende udfordring for SMV'er medfører, at SMV'er, i højere grad end større virksomheder, er udfordrede af finansieringsbegrænsninger, af mangel på viden om nye markeder og kompliceret bureaukrati – både på danske og internationale markeder.

Meget kan gøres for at nedbryde eksisterende barrierer for at investere i udlandet. En række vigtige barrierer er *interne barrierer*, som virksomhederne i høj grad selv kan arbejde med, så længe SMV'erne er opmærksomme på mulighederne og ser de potentielle gevinster ved at komme på den anden side af barriererne. Andre barrierer er *eksterne barrierer* og derfor ude af virksomhedernes hænder. Disse kan i højere grad afhjælpes fra politikernes og interesseorganisationernes side.

SMV'er, der har investeret i udlandet, finder, at de vigtigste interne barrierer for at investere i udlandet er mangel på viden og kompetencer, jf. Figur 3. Op imod halvdelen af de adspurgte SMV'er rapporterer, at mangel på viden om, hvordan man etablerer virksomhed i udlandet, i høj eller nogen grad er en barriere. Derimod finder kun lidt under en fjerdedel, at mangel på finansiering er et problem. Mangel på kapital til finansiering af investeringen er dog samtidig en begrænsning, der deler vandene blandt SMV'erne. Det er den interne barriere, hvor flest SMV'er angiver at det ikke er en barriere, og samtidig at det i høj grad er en barriere.

Figur 3
Mangel på viden og kompetencer er de største interne barrierer
 Andel svar



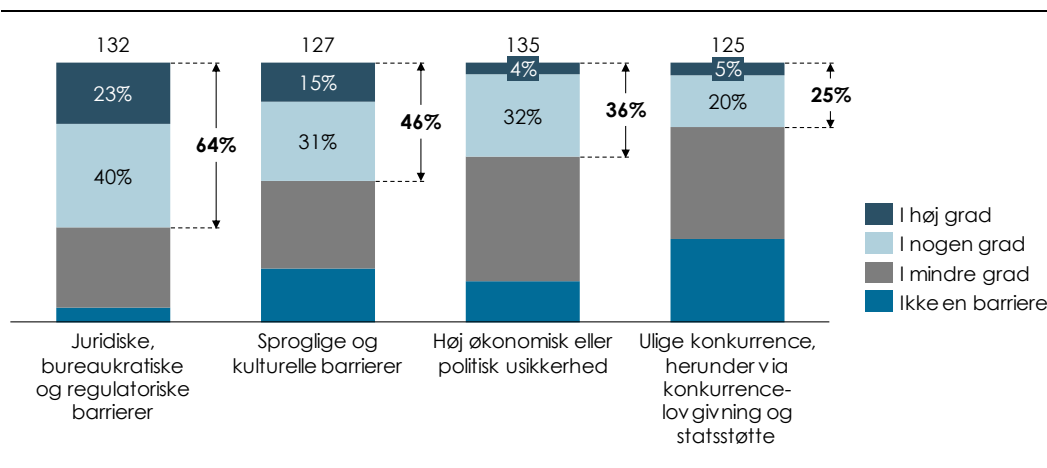
Note: "I hvilken grad vurderer du, at følgende forhold udgør en intern barriere for investeringer i udlandet?". 149 SMV'er, der har investeret i udlandet, har angivet interne barrierer ved at investere i udlandet. Tallene over figuren angiver antal besvarelser, der er afgivet for hver mulig barriere.

Kilde: Copenhagen Economics' spørgeskemaundersøgelse i samarbejde med Danmarks Statistik.

De vigtigste eksterne barrierer er juridiske, bureaukratiske og regulatoriske barrierer. Tæt på to tredjedele af SMV'erne oplyser, at dette i høj eller i nogen grad er en barriere, jf. Figur 4. Økonomisk og politisk usikkerhed er også en ekstern barriere, og 46 procent af SMV'erne rapporterer dette til i høj eller nogen grad at være en barriere. Denne type barriere dækker bl.a. over risikoen forbundet med valutakursfluktuationer og brud på intellektuelle ejendomsrettigheder. Orana oplevede eksempelvis konsekvenser af at drive virksomhed i et land med korruption, jf. Boks 3.

Figur 4**De vigtigste eksterne barrierer er juridiske, bureaukratiske og regulatoriske**

Andel svar



Note: "I hvilken grad vurderer du, at følgende forhold udgør en markedsrelateret eller ekstern barriere for investeringer i udlandet?". 145 SMV'er, der har investeret i udlandet, har angivet eksterne barrierer ved at investere i udlandet. Tallene over figuren angiver antal besvarelser, der er afgivet for hver mulig barriere.

Kilde: Copenhagen Economics' spørgeskemaundersøgelse i samarbejde med Danmarks Statistik.

Boks 3**Læring fra Orana: Korruption kan være en betydelig barriere****ORANA**

Orana producerer frugtpræparater til andre fødevarerindustrier. Orana startede som en Born Global og har altid haft størst fokus på udlandet. Efter at have eksporteret til Vietnam i 10 år foretog Orana deres første investering i 2003.

Orana har været udfordret af korruption i Vietnam. I ét tilfælde stod Orana med den udfordring, at de havde købt nabogrunden til deres eksisterende fabrik, men at myndighederne

ikke ville udstede skødet uden penge "under bordet". Orana nægtede, og de endte med at bruge omkring 10 år og 15 gange den pris, de i første omgang var blevet opkrævet under bordet, på advokatsalær, før det til sidst lykkedes Orana at få skødet til grunden.

SMV'er, der *ikke* har investeret i udlandet, påpeger i højere grad manglende kapital som en intern barriere for at investere i udlandet. 33 procent af SMV'erne, der *ikke* har investeret i udlandet, betragter i høj eller nogen grad mangel på kapital som en barriere. Det er en betydelig større andel end de 23 procent af SMV'erne, der har investeret i udlandet. Det tyder på, at mangel på finansiering kan være en ekskluderende barriere, der afholder virksomhederne fra at kunne investere. Derimod vurderer de SMV'er, der ikke har investeret i udlandet, i lavere grad juridiske, bureaukratiske eller regulatoriske barrierer som værende barrierer for at investere i udlandet. Denne forskel kan

skyldes, at SMV'erne endnu ikke har oplevet udfordringerne ved de regulatoriske krav, de bliver mødt af, hvis de investerer i udlandet.

1.4 KONKLUSIONER

De vigtigste pointer fra dette kapitel er:

SMV'er er vigtige for dansk økonomi og de danske vækstmuligheder.

SMV'er er, i højere grad end større virksomheder, begrænset af barrierer, der medfører en fast omkostning – både målt i kroner og ører og målt i tidsforbrug.

Investeringer i udlandet rummer mange mulige gevinster, og de kan være med til at styrke virksomhedens globale alliancer og øge væksten.

De vigtigste barrierer for at investere i udlandet er mangel på viden om, hvordan man etablerer og driver virksomhed i udlandet sammen med juridiske, bureaukratiske og regulatoriske barrierer.

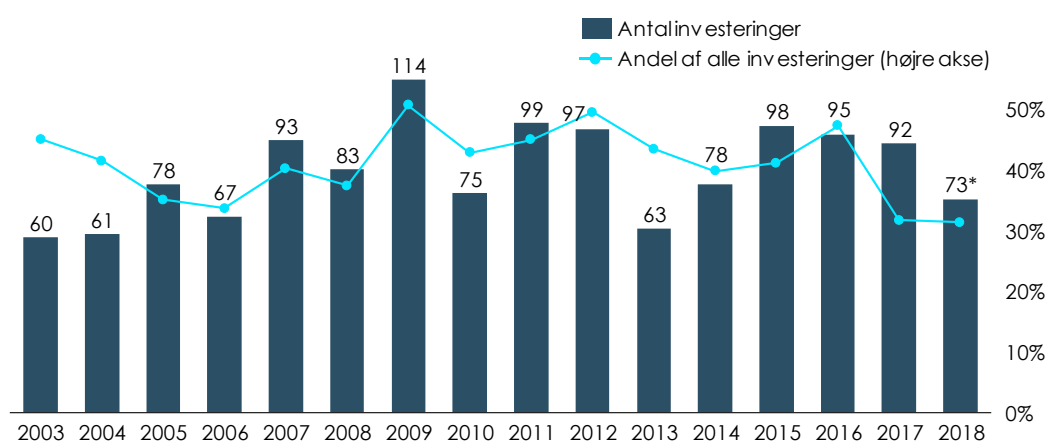
KAPITEL 2

HVAD KARAKTERISERER DANSKE SMV'ERS INVESTERINGER I UDLANDET?

2.1 DANSKE SMV'ER STÅR FOR EN BETYDELIG ANDEL AF ALLE INVESTERINGER I UDLANDET

Danske SMV'er har foretaget mellem 60 og 114 investeringer om året i perioden 2003 til 2018, jf. Figur 5. Det svarer til mellem 30 og 50 procent af alle investeringerne foretaget i udlandet af danske virksomheder.

Figur 5
Danske SMV'ers investeringer i udlandet udgør en anelig del af alle investeringer



Note: Andelen af alle investeringer angiver andelen af investeringer foretaget af SMV'er ud af alle investeringer, hvor det er lykkedes at identificere størrelsen af virksomheden som enten mikrovirksomhed, SMV eller stor. Dette er beskrevet yderligere i Bilag B. Figuren indeholder alle typer investeringer foretaget af danske SMV'er i perioden 2003-2018. *) Antallet for 2018 inkluderer januar til og med august.

Kilde: Copenhagen Economics' Investeringsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Informationen om investeringerne kommer fra tre databaser, jf. Boks 4. Denne sammenkobling betegnes *Copenhagen Economics' Investeringsdatabase*. Alle investeringer foretaget af danske virksomheder er herefter sammenkoblet med Danmarks Statistiks registre, hvorfra det har været muligt at identificere størrelserne på virksomhederne. Dette er uddybet i Bilag B.

Boks 4 Databeskrivelse

Data til dette studie kommer fra tre relaterede databaser, der tilsammen kortlægger globale investeringer i perioden 2003-2018. Fælles for databaserne er, at data hovedsageligt er indsamlet fra offentligt tilgængelige kilder, bl.a. nyhedsartikler og virksomheders årsrapporter. Databaserne er kombineret som et led i dette projekt. De virksomheder, der foretager investeringer, er desuden matchet til Danmarks Statistiks registre, som giver detaljeret viden om virksomhederne.

En kombination af de tre ovenstående FDI-databaser giver unik og detaljeret information om over 4.000 danske investeringer i udlandet. Databasen dækker investeringer foretaget i perioden 2003-2018, hvilket giver enestående mulighed for at analysere trends og udvikling over tid.

Dataindsamlingsformen giver dog også anledning til flere usikkerheder. *For det første* er der ikke tale om et komplet billede. Nogle investeringer bliver foretaget uden offentlig omtale og vil være svære at opdage. Da det hovedsageligt vil være mindre investeringer, der er svære at opdage, er der sandsynligvis en skævvridning i forhold til at det i høj grad er små investeringer, der ikke medtages. Det kan føre til en tendens om at investeringer foretaget af SMV'er er undervurderet. *For det andet* er der en risiko for, at informationerne ikke er opdaterede, hvis der eksempelvis sker ændringer i en investering efter den er annonceret.

På trods af disse forbehold vurderes det, at den unikke database giver det mest dækkende og retvisende billede af danske investeringer i udlandet, hvor der samtidig er information tilgængelig om virksomheden, der investerer og om investeringsprojektet i sig selv.

Kilde: Copenhagen Economics baseret på information fra Financial Times' og Bureau van Dijk's hjemmesider

2.2 ETABLERINGER OG OPKØB ER LIGE HYPPIGE FOR DANSKE SMV'ER

Der findes mange mulige investeringstyper, når en virksomhed vil investere i udlandet. De forskellige typer af investeringer har forskellige styrker afhængigt af, hvad målet med investeringen er. Overordnet set kan investeringerne opdeles i to typer, nemlig Greenfield investeringer samt fusioner og opkøb (M&As). Dette er beskrevet i Boks 5 og mere detaljeret i Bilag B.

.

Boks 5 Beskrivelse af investeringstyper

Greenfield investeringer: Disse dækker over investeringer, hvor en virksomhed opfører nye produktionsfaciliteter, distributionscentre, kontorer etc. i udlandet. En greenfield investering dækker også over udvidelser af eksisterende faciliteter i udlandet. Denne type investering er bl.a. effektiv ift. at få adgang til kvalificeret arbejdskraft og komme tættere på udenlandske kunder.

M&A investeringer: Disse dækker over investeringer, hvor en virksomhed opkøber en eksisterende udenlandsk virksomhed eller en andel heraf. M&A investeringer dækker også over fusioner, joint ventures og buyouts. Denne type investering er bl.a. effektiv ift. at få adgang til ny viden og ophavsretsbeskyttet materiale samt komme tættere på udenlandske kunder.

De to overordnede typer af investeringer er illustreret med to eksempler. Niebuhr Gears åbnede en fabrik i Kina i 2009, hvilket er et eksempel på en greenfield investering, jf. Boks 6. Monday Media har opkøbt flere virksomheder i Sverige og Norge, hvilket er eksempler på M&A investeringer, jf. Boks 7.

Boks 6**Læring fra Niebuhr Gears: Åbnet en fabrik i Kina – eksempel på en greenfield investering**

Niebuhr Gears producerer tandhjul i høj kvalitet til bl.a. vindindustrien og etablerede fabrik i Kina i 2009. Krisen udfordrede rentabiliteten af investeringen i de første år, men i dag er Niebuhr Gears større end før krisen og eksporterer til flere nye markeder, herunder Indien og USA.

Forberedelse til investeringen var kendetegnet ved nøje planlægning og detaljerede business cases. Virksomheden var fra starten klar over, at

investeringen ikke skulle være et joint venture med en kinesisk partner. Niebuhr Gears samarbejdede med et dansk firma i Kina for at afdække potentielle kunder og den optimale geografiske placering.

Niebuhr Gears finansierede investeringen igennem Investeringsfonden for Udviklingslande (IFU) og et privat lån.

Boks 7**Læring fra Monday Media: Opkøbt flere virksomheder – eksempler på M&A investeringer**


Monday Media udvikler og producerer tv-programmer og har foretaget en række opkøb i Norge og Sverige. Målet har været at få adgang til kreativitet og eksisterende programideer. Investeringerne har hjulpet virksomheden til at udnytte synergier på tværs af de nordiske markeder, bl.a. ved at eksportere tv-ideer.

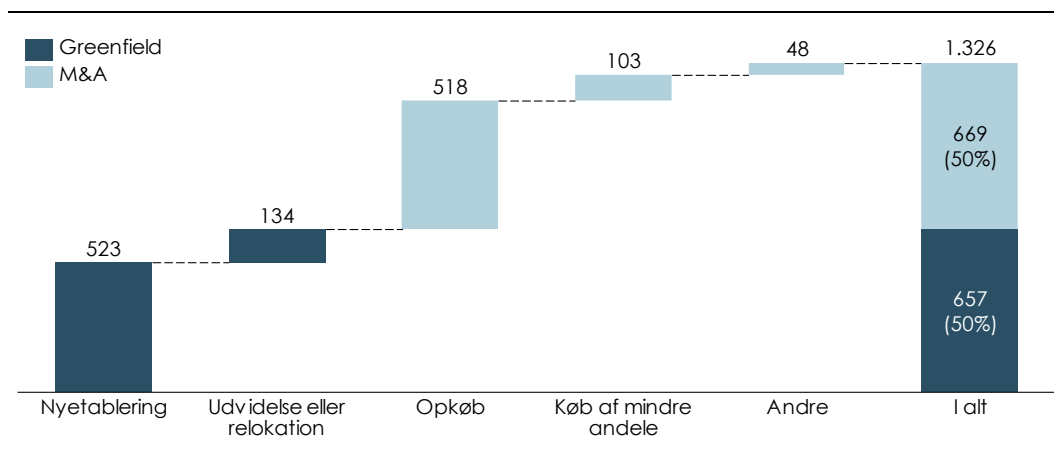
Opkøb er en måde at købe sig ind i ny kreativitet, som kan bruges på tværs af grænser. Ved at

levere på flere markeder kan virksomheden sprede udviklingsomkostningerne. Monday Media har allerede set flere af sine investeringer i Norge bidrage til salg i Danmark. Et eksempel er det norske program "Da vi styrede landet", som blev importeret til Danmark i form af programmet "Statsministrene".

Danske SMV'ers investeringer i udlandet udgøres af lige dele greenfield investeringer og M&As, jf. Figur 6. Det er især nyetableringer og opkøb, der foretages af danske SMV'er, mens udvidelser, køb af mindre andele og fusioner er mindre hyppige. Relokationer dækker over når virksomheder flytter deres eksisterende aktiviteter, eksempelvis et salgskontor der flyttes fra ét sted i Berlin til et andet.

Figur 6**Greenfield investeringer og M&As udgør hver halvdelen af SMV'ers investeringer**

Antal investeringer



Note: Denne figur viser fordelingen af 1,326 investeringer i udlandet foretaget af danske SMV'er i perioden 2003 til 2018 på tværs af typer af investeringer.

Kilde: Copenhagen Economics' Investeringsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

2.3 SMV'ER DER INVESTERER ER HOVEDSAGELIGT INDEN FOR FREMSTILLING OG VIDENSERVICE

SMV'er inden for brancherne *industri* og *videnservice* foretager flest investeringer, jf. Figur 7. Industri dækker over forarbejdning, fremstilling og reparation af varer, mens videnservice bl.a. dækker over juridisk bistand og en bred vifte af rådgivningstjenester. Industri og videnservice står tilsammen for over 40 procent af de samlede investeringer. Andre vigtige brancher er *handel* (17 procent), *finansiering og forsikring* (16 procent) og *information og kommunikation* (13 procent).

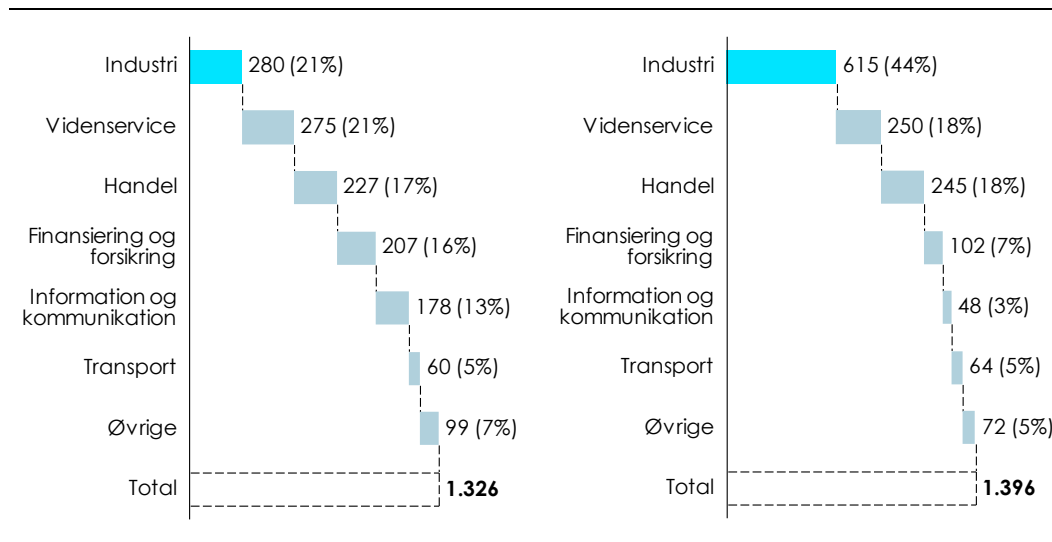
Knap 80 procent af alle investeringer, der foretages af danske SMV'er er inden for services, mens de sidste 21 procent foretages af industrien, jf. Figur 7. Servicevirksomhederne står derfor for størstedelen af investeringerne i udlandet. Disse virksomheder har ofte sværere ved at eksportere deres ydelser og en fysisk tilstedeværelse i udlandet kan derfor være mere nødvendig for servicevirksomheder.

Fordelingen på tværs af brancher er sammenlignelig med fordelingen for store virksomheder, om end der er en række interessante forskelle. Industrien udgør næsten halvdelen af investeringerne foretaget af store danske virksomheder. Betydningen af *videnservice* og *handel* er stort set den samme på tværs af virksomhedsstørrelser. De brancher, hvor SMV'er er mere tilbøjelige til at investere i udlandet, er derimod inden for *finansiering og forsikring* og *information og kommunikation*, hvor SMV'er foretager flere investeringer end store virksomheder. 16 procent af alle udenlandske investeringer foretaget af danske SMV'er er foretaget af virksomheder inden for branchen *finansiering og forsikring*, mod kun 7 procent for store virksomheder. De tilsvarende tal for *information og kommunikation* er hhv. 13 procent for SMV'er og 3 procent for store virksomheder.

Dette harmonerer godt med, at disse to brancher også er præget af forholdsvis stor eksportaktivitet blandt SMV'erne. SMV'er stod eksempelvis for 59 procent af eksporten af tjenesteydelser inden for *finansiering og forsikring* og 50 procent inden for *information og kommunikation*.³ Dette er i den høje ende og skal sammenholdes med at blot 25 procent af den samlede danske eksport af tjenesteydelser foretages af SMV'er.

³ Baseret på data fra Danmarks Statistik, tabel DKSTEC1. Tallene dækker over eksportandelen for virksomheder med 0-249 ansatte og er fra 2016.

Figur 7
SMV'er inden for industri og videnservice foretager flest investeringer
SMV'er **Store virksomheder**
 Antal og andel investeringer Antal og andel investeringer



Note: Figuren opdeler investeringerne på baggrund af den investerende virksomheds branche. Branchegrupperingen følger Danmarks Statistiks DB07 19 gruppering.

Kilde: Copenhagen Economics' Investeringsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

BIC Electric er en dansk videnservicevirksomhed, som i dag har hovedkontor i Polen, jf. Boks 8. Virksomheden understreger, at det er vigtigt at tænke sig selv som international, når man vil internationalisere. Det indebærer at have engelsk som koncernsprog og have alle interne dokumenter og hjemmeside på engelsk.

Boks 8

Læring fra BIC Electric: En servicevirksomhed investerer i udlandet



BIC electric

BIC Electric installerer produktionsudstyr og yder service på bl.a. boreplatforme og i vindindustrien. Virksomheden har kontorer i Polen, Danmark og Norge og leverer tjenesteydelser på fem kontinenter. BIC Electric leverer deres ydelser ved at udstationere medarbejdere i det land, hvor opgaven skal løses. Virksomheden er en Born Global virksomhed, og den vigtigste erfaring har været at se sig selv som international fra

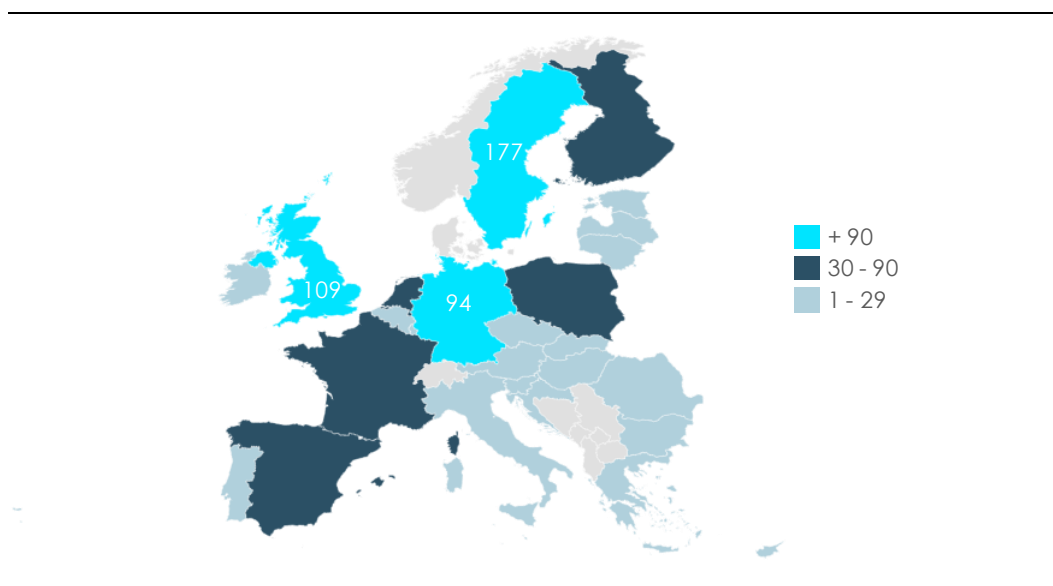
begyndelsen.

I de første mange år havde virksomheden hovedkontor i både Herning og Szczecin i Polen, men nu er hovedkvarterets aktivitet samlet i Polen. I Danmark havde de svært ved at rekruttere til en internationalt orienteret virksomhed, der har engelsk som koncernsprog, og en arbejdsbeskrivelse med mange rejsedage.

mindre attraktivt at investere i Storbritannien for danske SMV'er. Når Brexit skaber større afstand mellem Storbritannien og EU, kan det blive mere attraktivt at være fysisk tilstede på det britiske marked, da bruddet vil gøre det sværere at eksportere varer og tjenester til Storbritannien. På den anden side bliver det britiske marked mindre interessant, da det ikke automatisk giver adgang til EU's Indre Marked.

Nabolandene er vigtige markeder for danske SMV'er. Det betyder også, at det stadig er relevant for danske SMV'er at investere i lande, hvor handelsbarrierer og transportomkostninger er forholdsvis begrænsede. Nem mulighed for at eksportere udelukker derfor ikke at investere i udlandet. Flere af gevinsterne ved at investere i udlandet, såsom at komme tættere på ens kunder og få adgang til ny viden eller ophavsrettighedsbeskyttet materiale, kræver ofte en fysisk tilstedeværelse – eksempelvis via investeringer i udlandet.

Figur 9
Nabolandene er de vigtigste destinationer for danske SMV'ers investeringer
Antal investeringer



Note: Destinationen inden for EU af danske investeringer foretaget i perioden 2003 til august 2018.
Kilde: Copenhagen Economics' Investeringsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

2.5 SMV'ER FORETAGER MINDRE INVESTERINGER END STORE VIRKSOMHEDER

SMV'er foretager mindre investeringer i udlandet end store virksomheder. SMV'ers investeringer er i gennemsnit 122 mio. DKK, mens store virksomheder i gennemsnit investerer 136 mio. DKK, når de investerer i udlandet. De forholdsvis høje investeringsstørrelser skyldes hovedsageligt SMV'ernes udvidelser og relocationer, jf. Figur 10. Disse typer investeringer er i gennemsnit på 186 mio. DKK. At præcis disse investeringer er betydeligt større end andre investeringstyper er ikke overraskende. Når en virksomhed eksempelvis skal udvide en eksisterende fabrik, er der mindre usikkerhed forbundet med investeringen, end da fabrikken i første omgang blev grundlagt. Ved

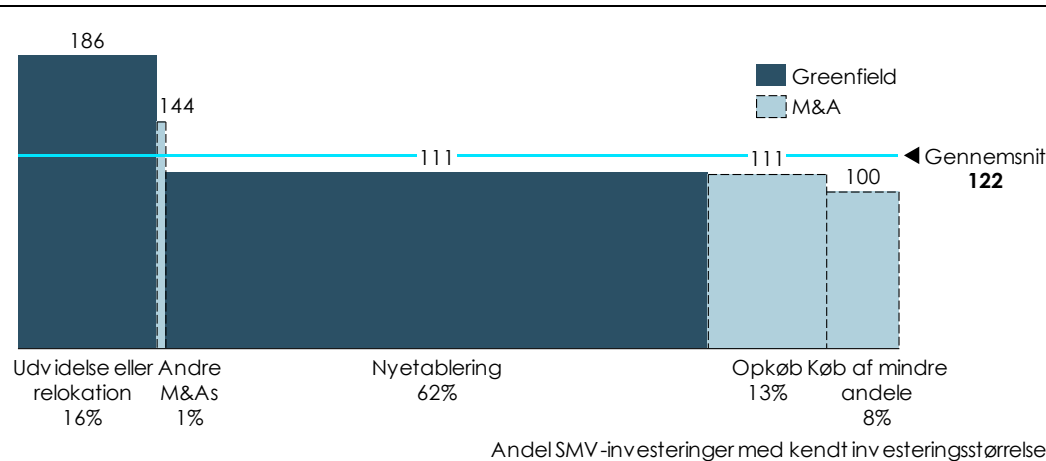
grundlæggelsen er der eksempelvis i højere grad usikkerhed om muligheden for at finde ansatte, samarbejdet med myndighederne i det givne land og mulighederne for at afsætte varerne produceret på fabrikken. Ved udvidelsen kender virksomheden markedet meget bedre og kan derfor foretage større investeringer.

Der er flere grunde til, at forskellen på størrelserne mellem SMV'er og store virksomheders investeringer er forholdsvis lille. *For det første* foretager store virksomheder også små investeringer, hvilket holder gennemsnittet for store virksomheder nede. *For det andet* er det svært at observere små investeringer, da disse i mindre grad omtales i medier og årsrapporter. Dette er sandsynligvis en større udfordringen for investeringer foretaget af SMV'er. Det gør, at den gennemsnitlige investeringsstørrelse kan være skævvredet imod større investeringer. *For det tredje* er der M&A investeringer, som hovedsageligt er dem, vi ikke kender investeringsstørrelserne på, mindre end den gennemsnitlige investering. M&A investeringerne ville derfor potentielt trække gennemsnittet ned, hvis informationen var tilgængelig og størrelserne er sammenlignelige med de kendte investeringsstørrelser. *For det fjerde* ser vi bort fra de 10 procent største investeringer, da disse forvrider billedet. Disse er hovedsageligt foretaget af store virksomheder, hvilket derfor hovedsageligt reducerer gennemsnitsværdien for investeringerne foretaget af store virksomheder.

Investeringerne er størst inden for brancherne *transport* og *vidensservice*. Investeringer inden for transportbranchen er i gennemsnit på 185 mio. DKK, mens de er på 145 mio. DKK for investeringer inden for vidensservice. I den modsatte ende ligger brancherne *handel* og *information og kommunikation*, som hhv. foretager gennemsnitlige investeringer på 87 mio. DKK og 92 mio. DKK. Det dækker over, at disse brancher er mere tilbøjelige til eksempelvis at oprette salgskontorer, hvilket ofte er mindre investeringer.

Investeringerne er generelt større, når SMV'erne investerer i lande, der ligger længere fra Danmark. Eksempelvis er den gennemsnitlige investering i Kina 169 mio. DKK, mens investeringer inden for EU i gennemsnit er på 106 mio. DKK. Dette underbygger, at der er færre barrierer ved at investere inden for EU, da færre barrierer tillader mindre investeringer, som trækker den gennemsnitlige investeringsstørrelse ned. Samtidig medfører de færre barrierer, at det er mere almindeligt at investere inden for EU, jf. Figur 8.

Figur 10
Udvidelser og relokationer er de største typer investeringer
Mio. DKK



Note: Vi har information om størrelsen på 868 ud af 1.326 investeringer foretaget af danske SMV'er. Det er næsten udelukkende M&A investeringer, hvor vi ikke har et estimat på størrelsen. De 10 procent største investeringer (foretaget af alle virksomheder) er ekskluderet fra beregningen af de gennemsnitlige værdier. Disse projekter er meget store og forvrider billedet, der tegner sig for hovedparten af investeringerne. Alle investeringsstørrelser er i 2015-priser, hvor vi har brugt PRIS119 til at inflationskorrigere.

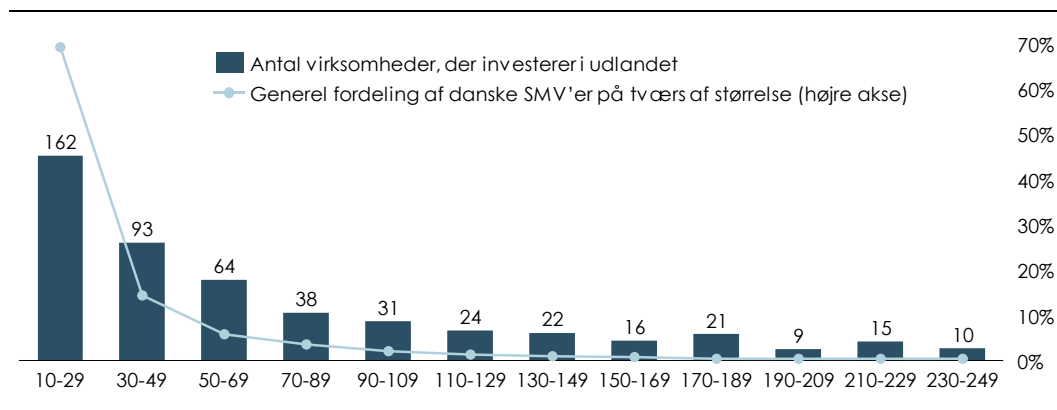
Kilde: Copenhagen Economics' Investeringsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

2.6 SMV'ER I ALLE STØRRELSESR INVESTERER I UDLANDET

Investeringer i udlandet foretages af SMV'er i alle størrelser, jf. Figur 11. I perioden 2003 til august 2018 foretog 505 danske SMV'er mindst én investering i udlandet. 162 SMV'er foretog deres første investering, mens de havde 10-29 ansatte (målt i fuldtidsækvivalente ansatte) og 92 SMV'er foretog deres første investering mens de har 30-49 ansatte. Det betyder, at lidt over halvdelen af de SMV'er, der investerer i udlandet, foretager deres første investering, mens de har 10-49 ansatte (255 SMV'er ud af 505 SMV'er). Det er vigtigt at holde sig for øje, at der findes betydeligt flere SMV'er med eksempelvis 10-29 ansatte i forhold til SMV'er med 230-249 ansatte. I første størrelsesgruppe var der i 2017 omkring 15.500 SMV'er, mens der blot var knap 80 SMV'er med 230-249 ansatte. Når man tager højde for dette, er det tydeligt, at større SMV'er er mere tilbøjelige til at investere i udlandet i forhold til de mindre SMV'er. Dette er illustreret ved at sammenholde antal SMV'er i hver størrelsesgruppe, der har investeret i udlandet, med den generelle fordeling af SMV'er på tværs af disse størrelsesgrupper.

Figur 11**Større SMV'er er mere tilbøjelige til at investere i udlandet**

Antal virksomheder i hver størrelsesgruppe på tidspunktet for første investering



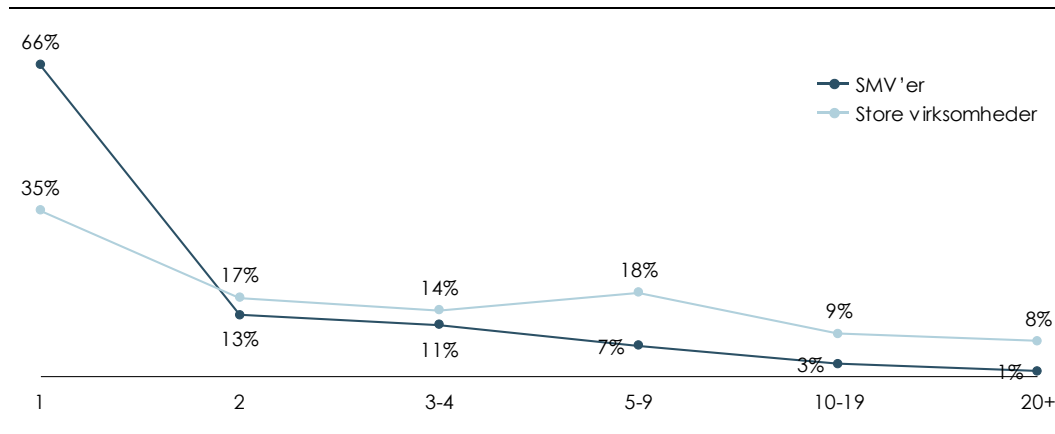
Note: Årsværk er oplyst på tidspunktet for den første investering. Linjen angiver den generelle fordeling af SMV'er på tværs af størrelser i Danmark i 2017. Den illustrerer, at selvom der er flest SMV'er med mellem 10 og 29 ansatte, der har foretaget investeringer, er denne størrelse SMV mindre tilbøjelige til at investere end større SMV'er. Det høje antal investeringer blandt små SMV'er er derfor et resultat af, at der er flere SMV'er med få ansatte ift. større SMV'er.

Kilde: Copenhagen Economics' Investeringsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

SMV'er foretager i højere grad end store virksomheder kun én investering, jf. Figur 12. 66 procent af de danske SMV'er, der har investeret i udlandet i perioden 2003-2018, har kun foretaget én investering. Det tilsvarende tal er 35 procent for store virksomheder. Store virksomheder er derfor mere tilbøjelige end SMV'er til at foretage flere investeringer. Samtidig er der omkring en tredjedel af SMV'erne, der foretager flere investeringer i perioden 2003-2018, og 4 procent af SMV'erne foretager 10 eller flere investeringer i udlandet. Det understreger, at der blandt danske SMV'er findes erfarne investorer, som har opbygget erfaring og viden om at investere i udlandet, som de kan udnytte på tværs af investeringer. Dette er bl.a. tilfældet for Resolux, som i 2008 fulgte med Vestas til Kina og efterfølgende har foretaget investeringer på fire forskellige kontinenter, jf. Boks 9.

Figur 12**SMV'er foretager oftere kun én investering i udlandet end store virksomheder**

Andel af virksomheder



Note: Figuren angiver andelen af virksomheder i hver størrelsesgruppering efter antallet af investeringer, virksomheden har foretaget i perioden 2003-2018. Det vil sige at 66% af SMV'erne, der har investeret i udlandet i perioden 2003-2018, kun har foretaget én investering, mens 13% har foretaget to eller tre investeringer.

Kilde: Copenhagen Economics' Investeringsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Boks 9**Læring fra Resolux: Erfaringer kan bruges på tværs af investeringer**

Resolux producerer installationer til vindmølleårne og fulgte i 2008 Vestas ind på det kinesiske marked. De har efterfølgende foretaget investeringer i USA, Brasilien, Sydafrika og Tyrkiet. Væksten finder sted i udlandet, og det er af stor værdi for virksomheden at være tæt på kunderne.

Virksomheden udtaler: "Vi har tilegnet os nogle evner i, hvordan man etablerer sig i udlandet. Det

er godt, for har man først gjort det én gang er det ret let at gøre igen."

Resolux har hurtigt kunne etablere sig og få en rentabel drift op at stå. Det vigtigste råd, når man skal etablere sig i udlandet, er, at det er vigtigt at have et godt netværk på plads, hvor man kan trække på fælles erfaringer og kompetencer.

2.7 SMV'ER DER INVESTERER I UDLANDET ER CENTRERET OMKRING DE STORE BYER

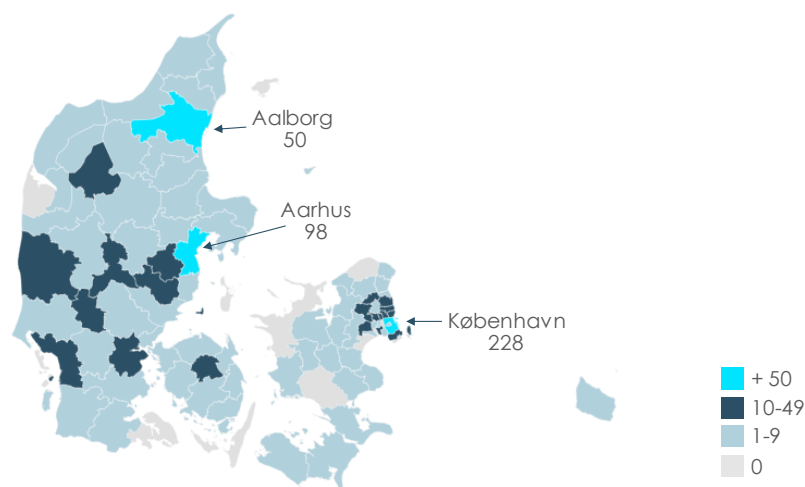
Flere investeringer foretages af SMV'er med adresse i de store byer, jf. Figur 13. Eksempelvis blev 228 investeringer foretaget af SMV'er placeret i Københavns Kommune, hvilket svarer til omkring en fjerdedel af alle SMV-investeringerne. På en anden- og tredjeplads finder vi Aarhus og Aalborg, hvorfra SMV'er har foretaget henholdsvis 98 og 50 investeringer. Kun 15 investeringer er foretaget af SMV'er placeret i Odense på trods af kommunens størrelse.

40 procent af alle udenlandske investeringer foretaget af danske SMV'er er dermed foretaget af SMV'er i én af de fire største byer. Dertil kommer oplandet til København og Frederiksberg kommune, som ikke er medtaget her. Det er vigtigt at bemærke, at denne figur ikke tager højde for, at kommunerne varierer i størrelse og at antallet af SMV'er i hver kommune derfor varierer betydeligt.

Figur 13

Flere investeringer foretages af SMV'er med adresse i de store byer

Antal SMV-investeringer på tværs af kommunerne



Note: Figuren indeholder fordelingen af 967 investeringer foretaget af SMV'er siden strukturreformen i 2007. Figuren viser derfor alle investeringer foretaget af danske SMV'er i perioden 2008-2018.

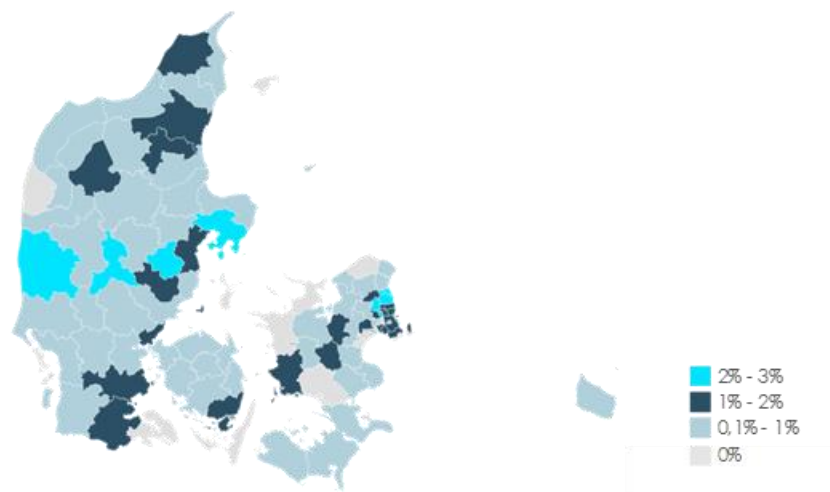
Kilde: Copenhagen Economics' Investeringsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

SMV'er i Midtjylland og nord for København er mest tilbøjelige til at investere i udlandet, jf. Figur 14. Dernæst kommer SMV'erne i de største byer sammen med en række øvrige kommuner fordelt på tværs af landet. Det betyder, at når der tages højde for forskelle i antal SMV'er på tværs af kommuner, er det ikke længere kun de største byer, der er dominerende.

Figur 14

SMV'er i Midtjylland og nord for København er mest tilbøjelige til at investere i udlandet

Andel af SMV'er i kommunen, der har foretaget mindst én investering i udlandet



Note: Figuren viser andelen af unikke SMV'er, der har foretaget mindst én investering i udlandet i perioden 2008-2018 som en andel af antallet af unikke SMV'er i kommunen i samme periode.

Kilde: Copenhagen Economics' Investeringsdatabase og registerdata fra Danmarks Statistik.

Styromatic er en elektronikvirksomhed lokaliseret i Aarhus Kommune, som igennem to investeringer i Thailand har sikret sin internationale konkurrencedygtighed, jf. Boks 10.

Boks 10

Læring fra Styromatic: En Aarhus-virksomhed sikrer international konkurrenceevne



Styromatic
ELECTRONIC

Styromatic er fra Brabrand, en forstad til Aarhus. Virksomheden har flyttet dele af produktionen til Thailand for at kunne være konkurrencedygtig på de internationale markeder, hvilket også er til gavn for virksomhedens danske afdeling. I dag har de kunder i hele verden. Fabrikens kapacitet i Thailand er i dag fuldt udnyttet, så hvis virksomheden vækster mere, skal de udvide igen.

Styromatic startede fra bunden med et stykke jord og byggede så fabrikken. Brugt materiel blev flyttet til Thailand fra Danmark for at holde omkostningerne nede. Styromatic har beholdt produktion i Danmark, fordi den danske afdeling er dygtig til at producere komplicerede produkter, og fordi nogen kunder foretrækker at få elektronik produceret inden for EU af frygt for, at produkterne kopieres.

2.8 KONKLUSIONER

De vigtigste pointer fra dette kapitel er:

SMV'er investerer i udlandet og udgør en betydelig andel af alle investeringer, der foretages uden for landets grænser.

SMV'er foretager lige mange greenfield investeringer og M&As.

SMV'er inden for brancherne industri og vidensservice foretager flest investeringer i udlandet. I forhold til store virksomheder er brancherne finansiering og forsikring og information og kommunikation overrepræsenteret for SMV'er med hensyn til at investere i udlandet.

SMV'er foretager mindre investeringer end store virksomheder. Høje investeringsstørrelser skyldes hovedsageligt store investeringer foretaget af danske SMV'er inden for udvidelser og relocationer.

Lige over halvdelen af danske SMV'ers investeringer foretages inden for EU, og Sverige er det land, danske SMV'er oftest investerer i.

SMV'er i alle størrelser investerer i udlandet, men større SMV'er er mere tilbøjelige til at investere i udlandet. To tredjedele af SMV'erne, der har investeret i udlandet i perioden 2003-2018, har kun foretaget én investering. Det tilsvarende tal er en tredjedel for store virksomheder.

SMV'er placeret i en af de fire største byer står for omkring 40 procent af alle investeringer foretaget af danske SMV'er. Når der tages højde for forskelle i antal SMV'er på tværs af kommunerne er det SMV'er fra midtjyske kommuner og kommuner nord for København, der er mest tilbøjelige til at investere i udlandet.

KAPITEL 3

HVAD ER EFFEKTERNE AF DANSKE SMV'ERS INVESTERINGER I UDLANDET?

3.1 SMV'ER HAR GODE ERFARINGER MED AT INVESTERE I UDLANDET

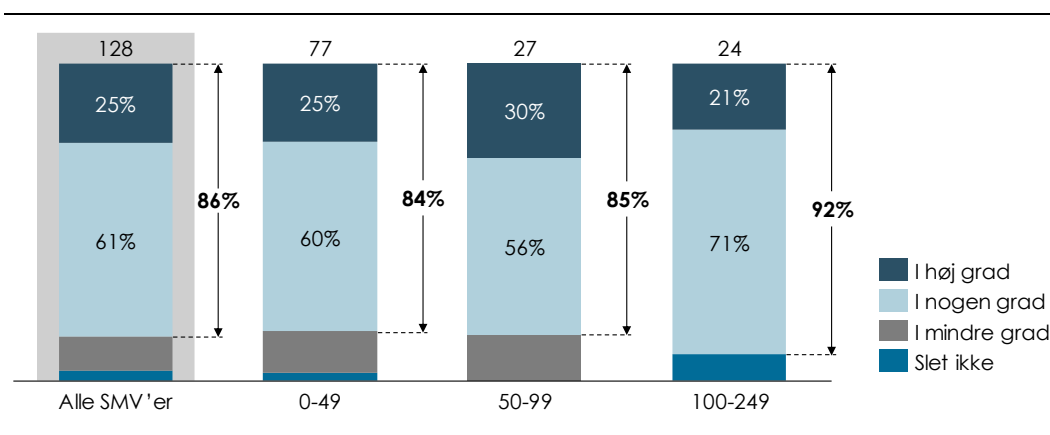
86 procent af SMV'erne erfarer, at gevinsterne ved deres investering i høj eller nogen grad levede op til deres forventninger, jf. Figur 15. Dog er der en tendens til, at større SMV'er i højere grad oplever, at gevinsterne lever op til deres forventninger. 92 procent af disse SMV'er rapporterer at gevinsterne ved deres investering i høj eller nogen grad levede op til deres forventninger.

Det er vigtigt at holde for øje, at dette ikke er ensbetydende med at større SMV'er oplever større gevinster, eller at de oftere er succesfulde med deres investeringer end mindre SMV'er. Svarene er derimod i overensstemmelse med, at større SMV'er har mere international erfaring og derfor har mere realistiske forventninger til deres investeringer.

Figur 15

Større SMV'er oplever i lidt højere grad, at gevinsterne lever op til deres forventninger

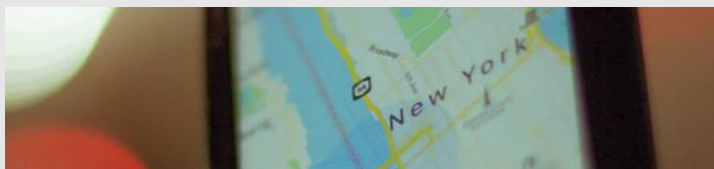
Antal besvarelser



Note: "I hvilken grad har gevinsterne fra virksomhedens investeringer levet op til jeres forventninger?". Tallene over figuren angiver antal besvarelser, der er afgivet for hver størrelsesgruppe.

Kilde: Copenhagen Economics' spørgeskemaundersøgelse i samarbejde med Danmarks Statistik.

MapsPeople er en dansk IT-virksomhed, som i dag beskæftiger 50 personer, hvoraf 45 er i Danmark. MapsPeople oprettede et nyt kontor i Austin med forventninger om, at investeringen ville hjælpe virksomheden til at få adgang til det amerikanske marked. Virksomheden har oplevet, at det er lettere at komme i kontakt med kunder i USA end på de europæiske markeder, jf. Boks 11.

Boks 11**Læring fra MapsPeople: Forventninger til markedsadgang blev indfrie**

MapsPeople er en Software as a Service-virksomhed, der både står for udvikling af indendørsnavigation i store bygninger og licenser til brug af Google Maps i andre virksomheders applikationer. Virksomheden har oprettet et kontor i Austin for at komme ind på det amerikanske marked. De forventer at vækste med over 40 procent årligt.

En positiv oplevelse i forbindelse med

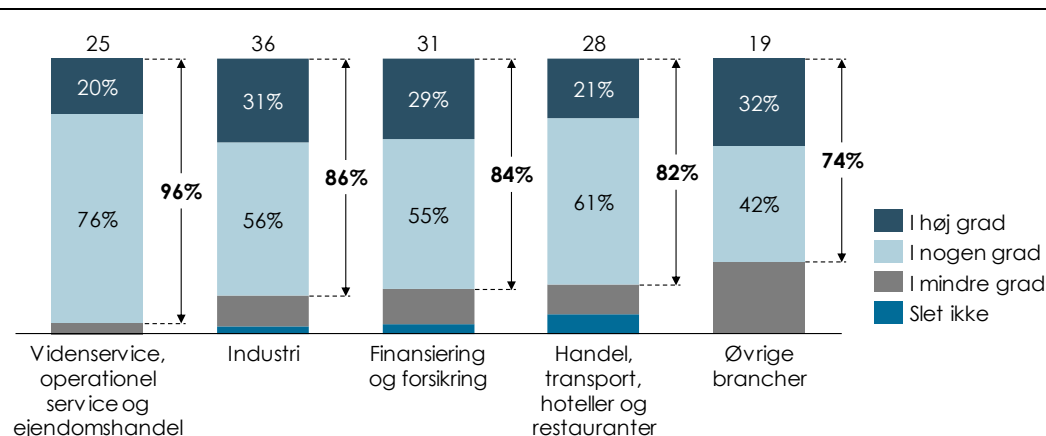
etableringen i USA har været, at det er lettere at komme i kontakt med kunder, end virksomheden havde forventet på baggrund af erfaringer fra de europæiske markeder.

Afdelingen i USA er oprettet som et datterselskab, da det er lettere at handle med amerikanske virksomheder, hvis man selv er oprettet som en amerikansk virksomhed.

Der er ligeledes en lille variation i andelen af SMV'er på tværs af brancher, der rapporterer, at deres investeringer i høj eller nogen grad har levet op til deres forventninger, jf. Figur 16. Specielt *vidensservice, operationel service og ejendomshandel* rapporterer, at gevinsterne lever op til forventningerne. Hele 96 procent angiver, at deres forventninger til gevinsterne ved at investere i udlandet er blevet mødt i høj eller nogen grad. Inden for *industrien* rapporterer 86 procent af SMV'erne, at gevinsterne lever op til forventningerne i høj eller nogen grad, og hele 31 procent rapporterer, at gevinsterne i høj grad lever op til forventningerne. Dette er i overensstemmelse med Figur 7 som viste, at det også var disse to brancher, der foretog flest investeringer i udlandet.

Figur 16**Vidensservice oplever i højere grad, at gevinsterne lever op til deres forventninger**

Procent



Note: "I hvilken grad har gevinsterne fra virksomhedens investeringer levet op til jeres forventninger?" Tallene over figuren angiver antal besvarelser, der er afgivet for hver branche.

Kilde: Copenhagen Economics' spørgeskemaundersøgelse i samarbejde med Danmarks Statistik.

3.2 SMV'ER DER INVESTERER I UDLANDET VÆKSTER HURTIGERE END SAMMENLIGNELIGE VIRKSOMHEDER

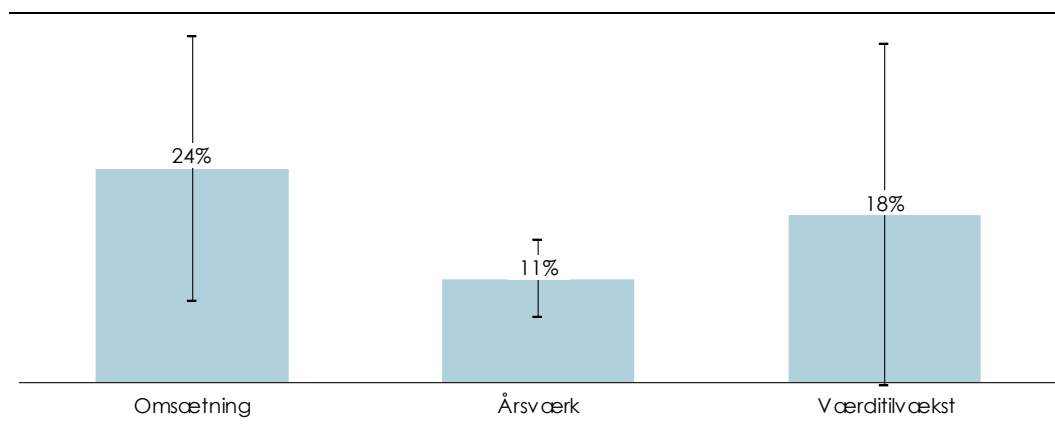
Investeringer i udlandet hjælper SMV'erne til at vækste. Dette ses både i forhold til omsætning, antal beskæftigede og værditilvækst, jf. Figur 17.⁵ Disse effekter er kun for den danske del af virksomheden. Investeringer i udlandet påvirker både den nye udenlandske del af virksomheden og den eksisterende danske del. Den danske del af virksomheden påvirkes på mange måder. Eksempelvis vil adgang til nye markeder føre til, at efterspørgslen på virksomhedens varer og tjenesteydelser stiger og virksomheden kan herigennem vækste både på det danske og det udenlandske marked. Et andet eksempel er udflytning af produktion og arbejdspladser, der vil reducere aktiviteterne i den danske del af virksomheden på kort sigt.

Vi er interesserede i den danske del af virksomheden, fordi det er her, usikkerheden omkring effekterne er størst, da udflytninger kan have en negativ effekt. En SMV vil kun investere i udlandet, hvis den forventer, at investeringen vil gavne virksomheden samlet set. Det er derfor forventeligt, at investeringer i udlandet gavner SMV'erne når både den danske og den udenlandske del af virksomheden tages i betragtning. Der har derimod været mere usikkerhed om, hvorvidt investeringer i udlandet også har en positiv effekt på den danske del af virksomheden. Denne bekymring ses bl.a. i form af politisk tilbageholdenhed i forhold til at støtte SMV'er i at investere i udlandet. Resultaterne i denne analyse viser, at den danske del af virksomheden vækster hurtigere blandt SMV'er, der investerer i udlandet, i forhold til sammenlignelige SMV'er, der ikke investerer i udlandet. Hertil kommer gevinsterne, som SMV'erne opnår på de udenlandske markeder.

⁵ Effekterne er fundet ved at sammenligne SMV'er, der har investeret i udlandet, med SMV'er der ligner dem på en række karakteristika. Herunder branche, omsætning, beskæftigelse, væksthistorik og om virksomheden importerer eller eksporterer. I Bilag C diskuterer vi den økonometriske metode og en sammenligning af kontrol- og treatmentvirksomhederne. Resultaterne for omsætning og årsværk er statistisk signifikante, men der er usikkerhed omkring den præcise størrelse af effekten. Effekten på værditilvækst er tæt på signifikant på et 90 procent signifikansniveau.

Figur 17**SMV'er, der investerer i udlandet, vokser mere end sammenlignelige SMV'er**

Procent



Note: Figuren viser estimerne fra en difference-in-difference analyse, der sammenligner udviklingen i SMV'er, der har investeret i udlandet, med tilsvarende SMV'er, der ikke har investeret i udlandet. Estimerne er de gennemsnitlige effekter over en treårig periode efter investeringen. Effekterne er signifikant forskellige fra nul, men der er nogen usikkerhed omkring de præcise effekter. Figuren viser 90 procent konfidensintervaller, hvilket betyder, at effekterne med 90 procent sikkerhed ligger inden for disse intervaller.

Kilde: Copenhagen Economics baseret på økonometrisk analyse gennemført af Danmarks Statistik

Danske SMV'er, der investerer i udlandet, oplever en stigning i omsætning, der er højere end væksten i sammenlignelige virksomheder, der ikke investerer i udlandet. Over en treårig periode er den gennemsnitlige forventede stigning i omsætning på 24 procent. Omsætningen måles for den danske del af virksomheden, men bliver herudover påvirket af den udenlandske investering igennem evt. hjemtagning af overskud fra udlandet. Herudover påvirkes væksten i virksomheden som følge af forskellige gevinster. Eksempelvis vil investeringer, der har til formål at komme tættere på kunder på udenlandske markeder, øge omsætningen på det danske marked ved at øge aktiviteten i den danske afdeling af virksomheden. Et andet eksempel er gennem opkøb af en udenlandsk virksomhed, som giver adgang til viden eller ophavsretsbeskyttet materiale, som efter opkøbet, kan bruges til at vækste virksomheden – også på det danske marked. Aller Aqua opnåede hurtigt en betydelig stigning i omsætningen fra deres nyerhvervede fabrik i Egypten, jf. Boks 12.

Boks 12**Læring fra Aller Aqua: Virksomheden syvfoldede omsætningen fra fabrik i Egypten**

Aller Aqua producerer fiskefoder af høj kvalitet til akvakultur. Virksomheden har investeret i fem lande og motivet er, at det er dyrt at transportere fiskefoder samtidig med, at kvaliteten falder under lang transport. Aller Aqua købte sig bl.a. ind i en fabrik i Egypten i 2012 og har siden syvfoldet omsætningen fra fabrikken.

Successen i Egypten er en af flere årsager til, at den lille danske virksomhed i dag er vokset. I dag

beskæftiger virksomheden omkring 400 personer på verdensplan og omsætter for over 1 milliard DKK med produktion flere steder i verden, hvorfra de betjener deres kunder på tværs af 60 lande.

Antal årsværk stiger med omkring 11 procent, når en SMV investerer i udlandet i forhold til en sammenlignelig SMV, jf. Figur 17. Effekterne dækker over øget beskæftigelse i den danske del af virksomheden. Den positive effekt, skyldes bl.a. at investeringen i udlandet får virksomhederne tættere på nye kunder og kan gøre virksomheden internationalt konkurrencedygtig.

Det betyder, at selvom nogle virksomheder investerer i udlandet for at spare lønomkostninger, er dette ikke i gennemsnit den dominerende effekt. Det betyder ikke, at alle SMV'er der investerer i udlandet ansætter flere personer i Danmark. I nogle tilfælde reduceres aktiviteten i Danmark.⁶ Resultatet betyder derimod, at danske SMV'er, der investerer i udlandet, i gennemsnit øger beskæftigelsen i Danmark mere end sammenlignelige SMV'er. Investeringer der foretages med det overordnede formål at flytte produktion til udlandet fører ofte – på kort sigt – til færre jobs i Danmark. På lang sigt kan denne type investering dog være med til at skabe og sikre arbejdspladser i Danmark. Det skyldes, at produktionen i udlandet gør virksomhederne mere produktive og derfor mere internationalt konkurrencedygtige. Det hjælper virksomhederne til at kunne afsætte deres produkter og derfor vokse og udvide deres aktiviteter – også inden for de danske grænser.

Effekterne ved at investere i udlandet på antal ansatte i virksomheden er stigende over tid. Det betyder, at gevinsterne er højere tre år efter, investeringen er foretaget end et og to år efter. Dette er også i nogen grad tilfældet for omsætning.⁷ Vi har undersøgt dette for en periode på tre år efter investeringen foretages. Dette er interessant, da det tyder på, at det ville være muligt at identificere endnu større effekter ved at investere i udlandet på længere sigt. Dalux er et eksempel på en SMV, der har oplevet, at deres investering i Norge har hjulpet til at udvide virksomheden betydeligt i Danmark over en treårig periode, jf. Boks 13.

⁶ Det understreges også i nogle af casene i den tilhørende casesamling.

⁷ For omsætning er estimaterne stigende over tid, men de ikke signifikante.

Boks 13

Læring fra Dalux: 490 procent flere medarbejdere på 3 år



Dalux er en IT-virksomhed, der leverer software til byggebranchen. Byggebranchen er inden for de sidste år begyndt at digitalisere en række af deres arbejdsprocesser, hvilket har medført en stor stigning i efterspørgslen efter Dalux' produkter. Virksomheden har øget antallet af medarbejdere i Danmark i løbet af tre år med 490 procent.

I 2015 deltog Dalux i Udenrigsministeriets Vitus-program. På dette tidspunkt havde Dalux 11

ansatte. De er i dag 65 medarbejdere (55 i Danmark) og eksporterer til mere end 90 lande. Dalux begyndte for første gang at eksportere i 2015, og i 2017 åbnede de et kontor i Norge.

Virksomheden udtaler: "Vores første investering har haft afgørende betydning. Uden den havde vi vækstet mindre og vores medarbejderantal havde været lavere."

Værditilvæksten stiger 18 procent mere for SMV'er, der investerer i udlandet i forhold til kontrolgruppen med sammenlignelige virksomheder, der ikke har investeret i udlandet, jf. Figur 17. Værditilvæksten angiver virksomhedens omsætning fratrukket deres køb. De positive effekter på værditilvæksten er derfor et mål for, at investeringerne i udlandet er med til, at SMV'erne skaber mere værdi inden for de danske grænser.

3.3 KONKLUSIONER

De vigtigste pointer fra dette kapitel er:

86 procent af virksomhederne oplever i høj grad eller nogen grad, at gevinsterne ved investeringerne lever op til deres forventninger. Der er en lille tendens til, at større SMV'er i højere grad oplever, at gevinsterne ved investeringen lever op til deres forventninger. Det kan skyldes, at større SMV'er er bedre til at forme forventninger og forberede investeringen, men også at de er bedre til at udnytte investeringerne.

96 procent af virksomheder inden for vidensservice oplever, at investeringerne lever op til deres forventninger. Det gør vidensservice til den branche, hvor virksomhederne i højest grad oplever, at gevinsterne ved at investere i udlandet har levet op til deres forventninger.

SMV'er, der investerer i udlandet, oplever i gennemsnit højere vækst i Danmark end en sammenlignelig kontrolgruppe. Dette er både tilfældet i forhold til omsætning (24 procent), årsvækst (11 procent) og værditilvækst (18 procent). Samlet set bekræfter den statistiske analyse således, at SMV'ers samlede investeringer i udlandet skaber vækst og beskæftigelse i Danmark. Hertil kommer øget international vækst, der kan øge SMV'ernes overlevelsessevne. Resultaterne viser desuden, at effekterne på antal ansatte og til dels også på omsætning bliver større over tid.

BILAG A

DETALJER OM SPØRGESKEMAUNDERSØGELSEN**OVERSIGT OVER SPØRGESKEMAUNDERSØGELSEN**

Formålet med spørgeskemaundersøgelsen er at afdække SMV'ernes egne oplevelser af gevinster og barrierer ved at investere i udlandet. Spørgeskemaet er sendt ud til både SMV'er, der har investeret i udlandet, og til en kontrolgruppe bestående af SMV'er, der ikke har investeret i udlandet, men som er inden for samme størrelse og branche som de SMV'er, der havde investeret i udlandet. Spørgeskemaet er sendt ud gennem Danmark Statistik og er rettet mod SMV'ernes ledelse for at sikre, at de der svarer på spørgsmålene, har den bedste forudsætning herfor.

Spørgeskemaundersøgelsen er sendt ud til 1.039 SMV'er, hvoraf 429 har svaret. Det er en svarprocent på lidt over 41. Af de 429 svar har 154 foretaget en eller flere investeringer i udlandet, mens de resterende 275 ikke har. Det betyder, at det er muligt at sammenligne svarene på tværs af de SMV'er, der har investeret i udlandet med dem, der ikke har.

Spørgeskemaundersøgelsen indeholdt spørgsmål for at afdække

- Om virksomheden har investeret i udlandet.
- Hvorfor virksomheden ikke har investeret i udlandet.
- Hvilke gevinster virksomheden ser ved at investere i udlandet.
- Om gevinsterne har levet op til virksomhedens forventninger.
- Hvilke interne barrierer virksomheden oplever i forhold til at investere i udlandet.
- Hvilke eksterne barrierer virksomheden oplever i forhold til at investere i udlandet.
- Hvilke tiltag virksomheden vurderer bedst kan bidrage til at overkomme barriererne.

BILAG B

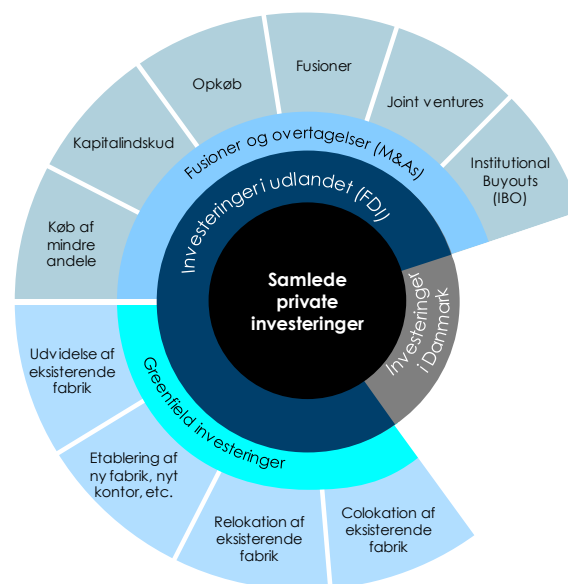
SAMMENKOBLING AF INVESTERINGSDATA MED DANMARKS STATISTIK

OVERSIGT OVER INVESTERINGSDATABASENE

Copenhagen Economics' *Investeringsdatabase* er en sammenkobling af tre databaser, som indeholder information om globale investeringer, dvs. både ind- og udadgående investeringer på tværs af landegrænser og investeringer inden for hvert land. Database indeholder globale investeringsstrømme, hvilket gør den velegnet til at sammenligne på tværs af lande og at analysere både ind- og udadgående investeringsstrømme i et land. Database indeholder derfor information om en stor mængde investeringer inden for mange typer investeringer foretaget af private virksomheder, jf. Figur B.1. Investeringer i udlandet kan overordnet klassificeres i to grupper:

1. **Greenfield investeringer.** Denne form for FDI finder sted, når en dansk virksomhed opfører nye produktionsfaciliteter, distributionscentre, kontorer etc. i udlandet. En greenfield investering dækker også over udvidelser af eksisterende faciliteter i udlandet.
2. **Fusioner og overtagelser (M&A).** Denne form for FDI finder sted, når en dansk virksomhed opkøber en andel af en eksisterende udenlandsk virksomhed. Der er derfor – i modsætning til greenfield investeringer – ikke nødvendigvis tale om opførelse af nye aktiver, men en ændring i ejerskab. M&As indeholder også mindre hyppige former for investeringer såsom joint ventures og fusioner.

Figur B.1
Komposition af samlede private investeringer



Kilde: Copenhagen Economics

De tre underliggende datakilder i *Copenhagen Economics' Investeringsdatabase* indsamler systematisk investeringsdata på globalt plan, herunder hvem der investerer, hvor investeringen finder sted, hvilken type investeringen er, størrelsen på investeringen etc. Vi anvender en sammenkoblet udgave af datakilderne for at opnå det mest fyldestgørende og dækkende billede af danske investeringer i udlandet. De tre underliggende datakilder er:

1. **BvD Zephyr.** Denne datakilde indeholder M&A investeringer. Data fra denne kilde anvendes i *Copenhagen Economics' Investeringsdatabase* for perioden 2003 til 2012. Datakilden er udarbejdet og vedligeholdes af Bureau van Dijk (BvD), som er et privat selskab, der specialiserer sig i opsamling og distribuerer af data om private virksomheder over hele verden.
2. **fDi Markets.** Denne database indeholder greenfield investeringer. Data fra denne kilde anvendes i *Copenhagen Economics' Investeringsdatabase* for perioden 2003 til 2012. Datakilden er udarbejdet og vedligeholdes af Financial Times.
3. **BvD Orbis.** Denne datakilde indeholder data på både M&A og greenfield investeringer. Data fra denne kilde anvendes i *Copenhagen Economics' Investeringsdatabase* for perioden 2013 til og med august 2018. Databasen er udarbejdet og vedligeholdes af Bureau van Dijk.

Copenhagen Economics' Investeringsdatabase indeholder derfor informationer om både M&A og Greenfield investeringer for hele perioden fra 2003-2018 (til og med august). Dette skyldes, at den statistiske analyse startede her. Databasen bliver løbende opdateret og indeholder derfor de nyeste investeringer. Det gør databasen utroligt anvendelig i forhold til at analysere ændringer i investeringsflows over tid.

FORBEHOLD IFT. INVESTERINGSDATABASEN

Copenhagen Economics' Investeringsdatabase er den mest dækkende og detaljerede database i forhold til at analysere udenlandske investeringer på virksomhedsniveau. Der er dog tre vigtige forbehold ved databasen.

For det første indeholder datakilderne ikke alle udenlandske investeringer. Det skyldes den måde BvD og fDi Markets opsamler data på. Informationerne samles fra offentlig tilgængelig information i nyhedsformidlingen og fra virksomhederne selv. Det betyder, at investeringer, der ikke omtales i medierne eller i virksomhedernes eget materiale, er meget svære at observere, og ikke alle investeringer medtages. Hvor dækkende datakilderne er, er meget svært at vurdere præcist, da de hver især repræsenterer det bedste bud på en dækkende kilde til udenlandske investeringer.⁸ Det må forventes, at især mindre investeringer – og mindre virksomheders investeringer – er sværere at observere, hvilket fører til en skævvridning i databasen. Det gør, at antallet af investeringer rapporteret i dette studie er et konservativt billede af antallet af SMV investeringer.

For det andet kan den totale investeringssum i *Copenhagen Economics' Investeringsdatabase* ikke sammenlignes direkte med FDI-statistikker i nationale og internationale statistikbanker. Det skyldes, at databasen ikke inkluderer information om frasalg i udlandet (*divestments*). Den totale

⁸ Som eksempel kan nævnes at Orbis selv vurderer, at deres dækning af M&A investeringer er forholdsvis fyldestgørende, mens dækningen af Greenfield investeringer er mindre dækkende. Det skyldes bl.a., at Greenfield investeringer er mindre regulerede end M&A investeringer. Orbis vurderer, at de dækker mellem 75 og 85 procent af store virksomheders Greenfield investeringer.

investeringssum i databaserne dækker derfor *brutto* FDI flow, hvorimod FDI opgøres som *netto* FDI flows i offentlige statistikker, dvs. hvor frasalgs er trukket fra.

For det tredje har databaserne ikke information om investeringsstørrelsen for alle projekter. Ud af i alt 4.036 danske FDI-projekter i perioden 2003-2018 har vi oplysninger om investeringsstørrelsen for 2.760 af dem (68 procent). Her til kommer, at omkring 80 procent af greenfield investeringerne har en estimeret investeringsstørrelse. Disse er estimeret af hhv. fDi Markets og Bureau van Dijk for 2003-2012 og 2013-2018. Der er derfor usikkerhed omkring de sande værdier. I tilfælde af at det er lettere at observere investeringsstørrelsen for store greenfield-projekter – hvilket er forventeligt – er der en overrepræsentation af investeringssummen for større greenfield-projekter, som kan føre til et overestimat af investeringsstørrelserne for de projekter, hvor investeringssummen ikke er observeret.

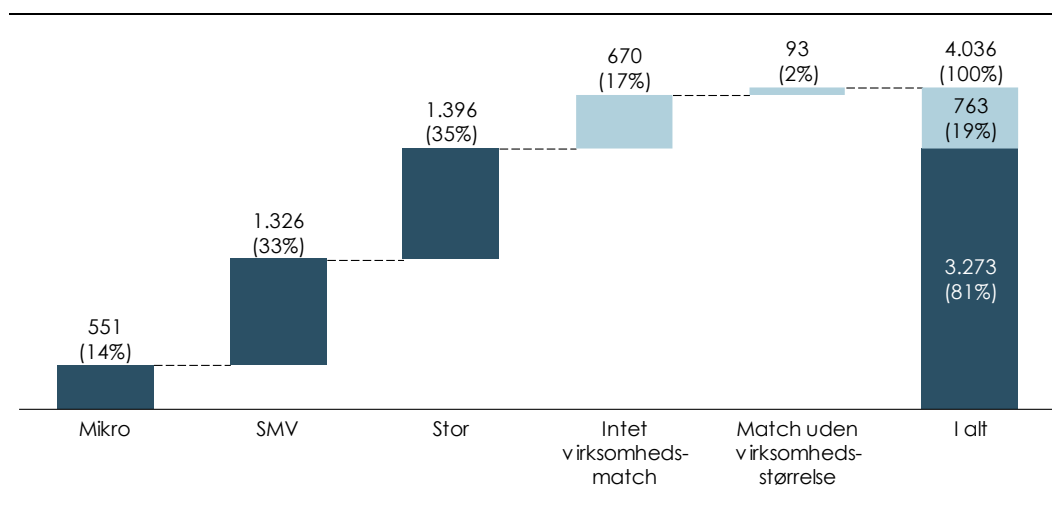
81% AF INVESTERINGERNE ER MATCHET TIL EN VIRKSOMHEDSSTØRRELSE I DANMARKS STATISTIKS DATABASE

Med udgangspunkt i *Copenhagen Economics' Investeringsdatabase* har vi identificeret i alt 4.036 danske FDI-projekter i perioden 2003-2018 (til og med august). Disse investeringer er sammenkoblet med Danmarks Statistiks virksomhedsregistre i det år, hvor virksomheden foretog en investering. Sammenkoblingen er sket på baggrund af virksomhedernes CVR-numre. På denne måde er det lykkedes at matche og identificere størrelsen på 3.273 af de danske investeringer (81 procent), jf. Figur B.2.

Figur B.2

3.273 ud af 4.036 danske investeringer er klassificeret ift. størrelsen på virksomheden, der investerer

Antal investeringer



Note: Størrelsen på virksomheden, der investerer i udlandet, er identificeret i 3.273 ud af 4.036 tilfælde. Det svarer til 81 procent af investeringerne. 1.326 af investeringerne er identificeret til at være foretaget af en SMV.

Kilde: Copenhagen Economics baseret på Danmarks Statistik, BvD Zephyr, BvD Orbis og fDi Markets.

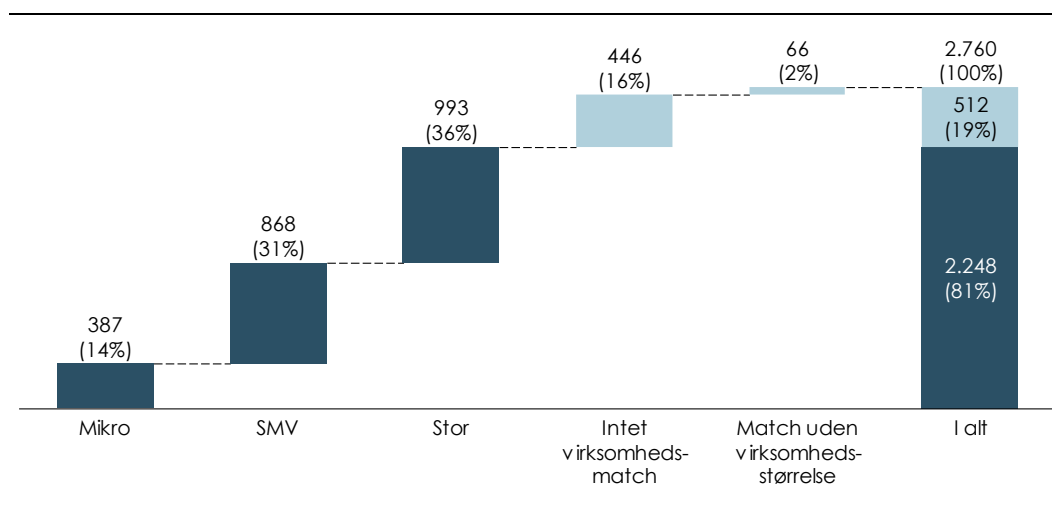
De resterende 763 projekter er enten ikke matchet til en virksomhed i Danmarks Statistiks registre (670 investeringer), eller det har ikke været muligt at identificere størrelsen (93 investeringer). Intet match kan skyldes, at virksomheden eller organisationen, der investerer i udlandet, ikke er registreret med et gyldigt CVR-nummer i de underliggende datakilder. I de tilfælde, hvor det ikke har været muligt at identificere størrelsen, skyldes det, at virksomhederne eksempelvis er registreret som havende nul ansatte. Det kan eventuelt være tilfældet med en investeringsfond.

For 2.760 investeringer (68 procent af de samlede 4.036 investeringer) har vi information om investeringssummen, se Figur B.3. Dette gælder for 868 af investeringerne foretaget af danske SMV'er (65 procent af de samlede 1.326 investeringer).

Figur B.3

Vi kender investeringsstørrelsen for 868 danske investeringer foretaget af danske SMV'er

Antal investeringer



Note: Investeringsstørrelsen er ikke kendt for alle investeringsprojekter i databasen. Figuren viser, at vi kender investeringsstørrelsen for 868 investeringsprojekter foretaget af danske SMV'er ud af i alt 1.326 projekter.

Kilde: Copenhagen Economics baseret på Danmarks Statistik, BvD Zephyr, BvD Orbis og fDi Markets.

Vi ser bort fra alle investeringer foretaget af en mikrovirksomheder. Det skyldes, at der er en betydelig risiko for, at disse virksomheder er del af en større koncern eller gruppe, og at virksomheden derfor ikke agerer på egen hånd. Dette er også en reel udfordring for større virksomheder, både SMV'er og store virksomheder, men er forventeligt mere udbredt blandt mikrovirksomhederne.

Når vi betragter gennemsnitlige investeringsstørrelser, ser vi bort fra de ti procent største investeringer. Det skyldes, at nogle investeringsprojekter er meget store, og at disse projekter dermed forvrider de gennemsnitlige investeringsstørrelser. Vurderingen af de ti procent største investeringer sker på baggrund af samtlige 2.760 investeringsprojekter, hvor vi kender investeringsstørrelsen. Den 90. percentil for alle 2.760 projekter er 609 mio. DKK og den 95. percentil er 1178 mio. DKK. Det betyder, at vi ser bort fra alle projekter med en investeringsstørrelse over 609 mio. DKK når vi analyserer de gennemsnitlige investeringsstørrelser.

BILAG C

REGRESSIONSANALYSE

Effekterne af investeringer foretaget af danske SMV'er kan overordnet set vurderes på to måder

1. Kvalitativ spørgeskemaundersøgelse
2. Kvantitativ økonometrisk analyse

De to metoder har fordele og ulemper i forhold til at give et fyldestgørende og retvisende billede af de gevinster og udfordringer, SMV'erne oplever, når de investerer i udlandet. Spørgeskemaundersøgelser er begrænset af kun at kunne beskrive virksomhedernes egne oplevelser og erfaringer med at investere i udlandet. Virksomhedernes oplevelser kan være præget af en række faktorer, der kan påvirke validiteten af en spørgeskemaundersøgelse. *For det første* ved virksomhederne ikke selv, hvordan de ville have klaret sig, hvis de ikke havde foretaget en given investering i udlandet – eller hvordan dette ville have gået, hvis de havde foretaget en investering, som de endte med at droppe. Det gør at virksomhederne har meget svært ved at vurdere de faktiske gevinster ved deres handlinger. *For det andet* kan der være forskel i virksomhedernes vurderinger af, hvornår og i hvilken grad noget er en gevinst og en barriere. *For det tredje* kan der være en tendens til at man positivt efterrationaliserer sine beslutninger og betragter dem i et mere positivt lys, end realiteterne ville tilsige.

Kvantitative økonometriske analyser har også begrænsninger. Økonometriske analyser kan kaste lys over de gevinster der kan henføres til eksempelvis at investere i udlandet (den kausale gevinst), men er begrænsede i flere dimensioner – det skyldes hovedsageligt detaljegraden for hver investering. *For det første* ligger hver virksomhed inde med mere viden om den enkelte investering, end der kan gøres forhåbninger om at kunne inkludere i en økonometrisk analyse, fordi disse ikke rapporteres i tilgængelige databaser. *For det andet* er kvalitative analyser såsom interviews og spørgeskemaanalyser i højere grad i stand til at belyse motiver og forventninger, som kan give vigtig indsigt i virksomhedernes beslutninger. Det er derfor tydeligt at begge analyseformer kan bidrage med ny indsigt til gevinster og barrierer ved at investere i udlandet for danske SMV'er. Vi har derfor valgt at kombinere de to metoder, for at give et fyldestgørende indblik i de gevinster og barrierer, som danske SMV'er oplever, når de investerer i udlandet.

KVALITETEN AF MATCH TIL KONTROLGRUPPE

Det er vigtigt at have et godt sammenligningsgrundlag, når vi skal identificere effekterne af at investere i udlandet. Matchet er lavet ved at sammenligne SMV'erne, der har investeret i udlandet (treatmentgruppen), med SMV'er, der ikke har investeret i udlandet (kontrolgruppen), men som ellers er sammenlignelige med treatmentgruppen. Matchet er lavet med Genetic Matching, og der er fundet otte sammenlignelige kontrolvirksomheder for hver virksomhed i treatmentgruppen.

Matchingen er foregået ved at finde sammenlignelige virksomheder inden for samme branche og det år, hvor treatmentvirksomheden investerer. Kontrolgruppen er dannet ved at vælge virksomheder, hvis log(omsætning), årsværk og internationaliseringsstatus er sammenlignelige med virksomhederne i treatmentgruppen i året, hvor hver virksomhed i treatmentgruppen foretager den første investering. Vi tager desuden højde for, at log(omsætning) og årsværk er sammenlignelige på tværs af grupperne i to år op til, at investeringen finder sted. I Tabel C.1 viser vi, at de to grupper virksomheder er sammenlignelige på tværs af log(omsætning), årsværk og internationaliseringsstatus.

Tabel C.1**Gennemsnit af treatment- og kontrolgrupperne på tværs af matchingparametre**

	TREATMENTGRUPPE	KONTROLGRUPPE
log(Omsætning) på tidspunkt t	9,84	9,80
log(Omsætning) på tidspunkt t-1	9,44	9,45
log(Omsætning) på tidspunkt t-2	8,78	8,81
Årsværk på tidspunkt t	52,4	51,4
Årsværk på tidspunkt t-1	52,0	51,7
Årsværk på tidspunkt t-2	52,1	52,2
Internationaliseringsstatus	72,0%	72,4%

Note: Tidspunkt t indikerer tidspunktet, hvor virksomheden i treatmentgruppen investerer i udlandet, og hvor matchet til kontrolgruppen er foretaget. Tidspunkt t-1 og t-2 er henholdsvis et og to år, før investeringen finder sted. Omsætning og årsværk er målt for den danske del af virksomhederne. Internationaliseringsstatus antager værdien 1, hvis en virksomhed eksporterer eller importerer varer i år t, og 0 hvis den ikke gør. Da internationaliseringsstatusen kun betragter varehandel kan flere af virksomhederne være internationale i form af tjenestehandel.

Kilde: Copenhagen Economics på baggrund af analyse foretaget af Danmarks Statistik.

ØKONOMETRISK ANALYSE

Den økonometriske analyse er en *difference-in-difference* analyse. Den overordnede idé med denne type analyse er, at man sammenligner eksempelvis omsætning for treatmentgruppen før og efter investeringen foretages. Denne forskel (difference) sammenholdes så med forskellen beregnet for kontrolgruppen. Der er derfor tale om en beregning af forskellen mellem forskelle. Ved at kontrollere for væksten i kontrolgruppen kan man isolere effekten ved at investere i udlandet.

Til den kvantitative analyse har vi analyseret effekterne på omsætning, beskæftigelse og værditilvækst ved at investere i udlandet. Vi har fulgt de virksomheder, der har investeret i udlandet i perioden 2004-2014, og analyserer, hvordan virksomhederne udvikler sig tre år efter deres første investering finder sted.

Vi anvender to forskellige økonometriske modeller. Den første er en klassisk difference-in-difference model, hvorfra resultaterne angiver den gennemsnitlige årlige effekt på tværs af de efterfølgende tre år. Den anden model er en event-study model, der angiver de årlige effekter for hvert år individuelt ved at investerer i udlandet. Det giver derfor mulighed for at se, hvorvidt effekterne er tiltagende over tid. Modellen estimeres både med klassisk OLS og med en fixed effects estimator for at tage højde for uobserverbar tidsinvariant heterogenitet mellem virksomhederne.

Denne rapport er én af tre leverancer i projektet udarbejdet af Copenhagen Economics for Industriens Fond, der bidrager til en samlet forståelse af danske SMV'ers investeringer i udlandet.

1. **En rapport**, der opsummerer resultaterne fra projektet.
2. **Et casekatalog**, der giver en detaljeret beskrivelse af erfaringerne fra 14 danske SMV'er.
3. **Et idékatalog**, der giver et overblik over en række tilbud og ydelser fra danske organisationer i forhold til at hjælpe SMV'er til at internationalisere gennem investeringer i udlandet.