

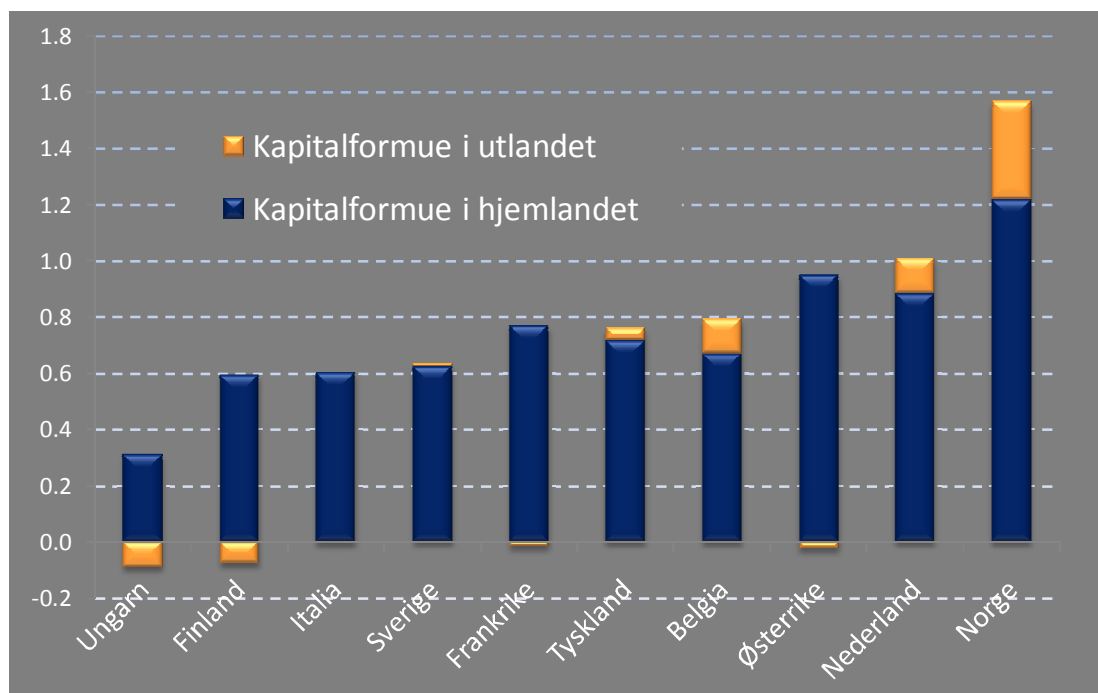
# Kompetent kapital og smart arbeidskraft

Leo A. Grünfeld, PhD, MENON Business Economics

Mine damer og herrer,

La meg gå rett på sak. Den norske befolkning er nå blitt styrtrik. I internasjonal sammenheng har vi som folk blitt storkapitalister. Mye av denne rikdommen har vi bygget opp gjennom det siste 10- året. Det har gått fryktelig fort, og spørsmålet er om vi som ferske forvaltere av denne kapitalen er tilstrekkelig kompetente. Min påstand her i dag er at norsk næringsliv aldri vil kunne oppnå smart vekst uten å stadig dyrke frem et mer kompetent eierskap i næringslivet. Et eierskap evner å forvalte denne kapitalen.

## Kapitalformue per innbygger (Millioner NOK, 2007)



Kilde: OECD og Eurostat

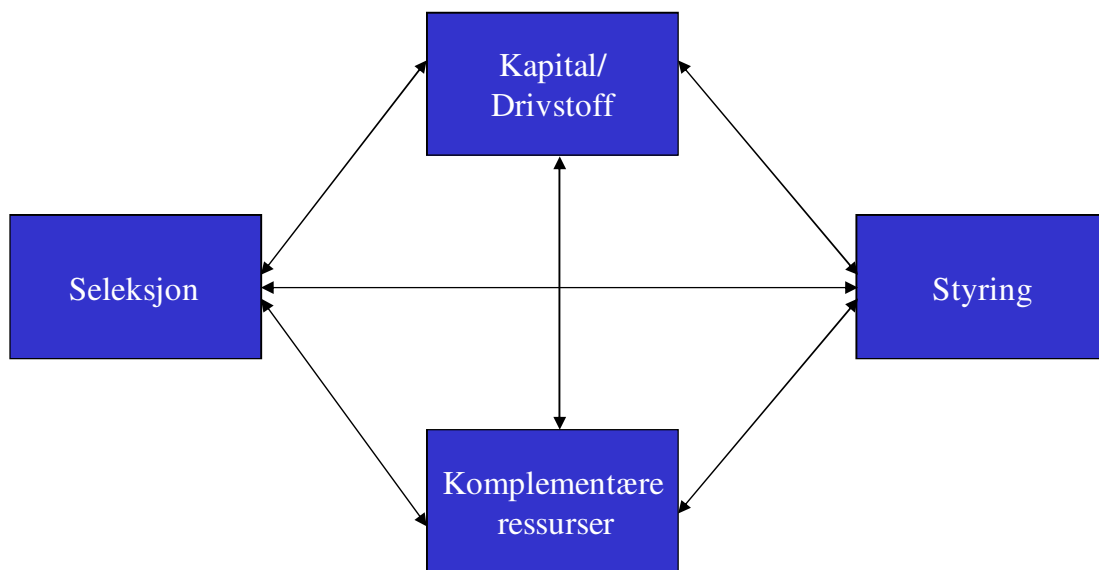
På plansjen ser dere en sammenligning av den kapitalformue befolkningen i ulike land råder over. Søylene viser hvor stor formuen er per person. Den blå delen av søylene viser verdien på kapitalformuen vår hjemme, mens den oransje delen viser verdien på vår netto formue i utlandet. Ikke overraskende er den oransje søylen for oss nordmenn høy. Vi eier store verdier ute gjennom statens pensjonsfond – utland. Men vi er også rike på kapital her hjemme, mye rikere enn det svensker, tyskere og nederlendere er. Mye av vårt næringsliv er kapitalintensivt. Dette gjelder både petroleumsvirksomheten, kraftkrevende industri og maritim næring. Det er derfor naturlig at kapitalformuen er høy.

Men kapitalen er mobil og uten fremtidige avkastning vil den produktive kapital i Norge sakte men sikkert forvitte.

Samfunnsøkonomer peker gjerne på at avkastningen på kapitalen har en tendens til å falle når man sprøyter mer penger inn i et aktivitetsområde. Tanken er at man først velger de beste investeringsprosjektene, og deretter må ta til takke med gradvis mindre lønnsomme prosjekter. Tanken hviler også på at en krone er krone, samme hvem som investerer. Kapitalen har med andre ingen hjerne. Tenker man slik, er det all grunn til å fraråde både staten og private investorer fra å putte mer penger i norsk næringsliv. Vi har nok som vi har. Men er virkelig en krone bare en krone?

Jeg mener at svaret er nei. En krone er ikke bare en krone hvis eieren har god kjennskap til den bedriften hun velger å invester i. En krone er ikke bare en krone hvis eieren klarer å bidra med kompetanse, nettverk og styring som er relevant for bedriften. En krone er mer enn en krone dersom eieren har relevant eierkompetanse.

#### De aktive eiernes fire roller



*Kilde: Grünfeld og Jakobsen: Hvem eier Norge (2006)*

På plansjen har jeg illustrert dette ved å løfte frem fire sentrale roller som kompetente aktive eiere må spille. For det første må en kompetent eier klare å selektere ut hvilke selskap som matcher hennes kompetanse og som har et tydelig potensial for vekst og lønnsomhet. For det andre må eieren ha forståelse for hvor mye kapital som bør tilflyte bedriften. For det tredje må eieren gjennom bedriftens styre og kontakt med ledelsen klare å forene sine egne mål med de mål ledelsen og de ansatte har. Og sist men ikke minst, må eieren av kapitalen klare å tilføre bedriften relevant kunnskap, erfaring, nettverk og mulige samarbeidspartnere.

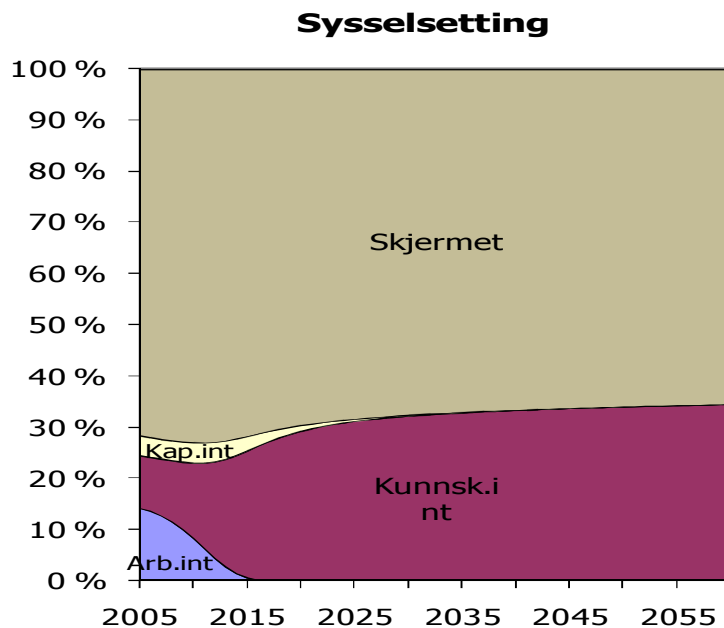
Men dette synet på eierskap møter sterk motstand, ikke minst fordi det er vanskelig å måle kompetent eierskap. Analyser av profesjonelle fondsinvestorer som handler på børsen viser at de knapt klarer å slå en apekatts tilfeldige valg, og en ny studie av norske investorer på Oslo børs, utført av Hvide og Døskeland, viser at det å jobbe i samme bransje som det selskapet du investerer i, ikke gir noen fordel i form av høyere avkastning. Samme hvor erfarne eller tilknyttede investorene er, de leter likevel i blinde.

Men det er forskjell på aktivt og passivt eierskap. På børsen handler det vanligvis om passivt eierskap. Men husk at nærmere 80% av verdiene i norsk næringsliv skapes utenfor børsen, og i langt de fleste av de over 200.000 bedriftene i Norge finner man en enkelt personlig majoritetseier. Da snakker vi om aktivt eierskap, gjerne koblet med rollen som daglig leder. Aktivt eierskap er særlig viktig i nye bedrifter, de bedriftene som skal forme fremtidens næringsliv.

I tillegg må vi ikke glemme at det offentlige gjennom staten og kommunene også forvalter så mye som 30% av kapital i næringslivet, vanligvis som eneeier eller dominerende eier. Ikke sjelden snakker vi også da om aktivt eierskap.

Dersom vi i årene fremover skal sikre at kapitalformuen i Norge gir høyest mulig avkastning må vi derfor styrke eierkompetansen. Men er det mulig? Og kan det offentlige bidra med noe i dette arbeidet? Før jeg svarer på dette, vil jeg gjerne ta en liten tur tilbake til makro-bildet.

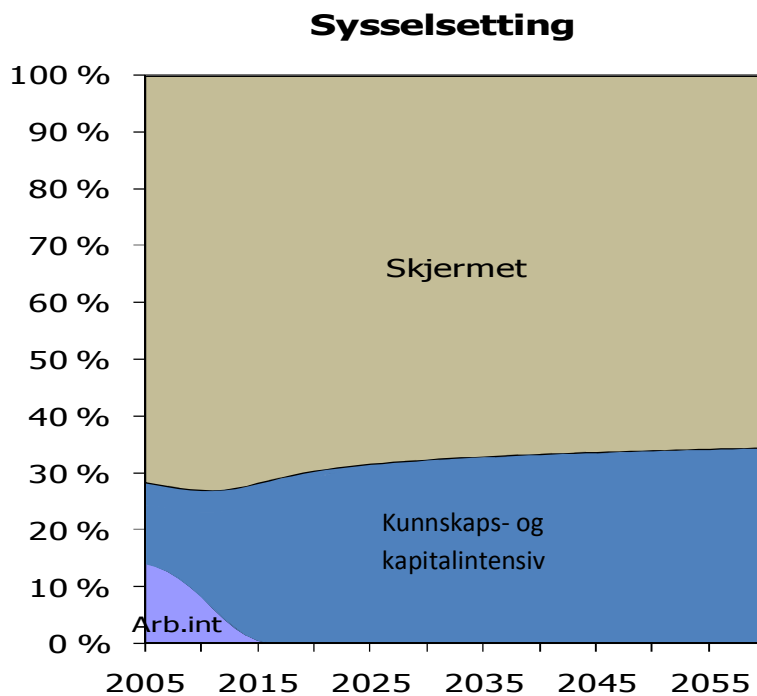
### Norsk næringsliv mot 2060



Kilde: SNF, Globetrotterne (2007)

I litt stiliserte makromodeller som skal beskrive økonomien langt frem i tid liker vi gjerne å dele næringslivet inn i få og tydelig atskilte kategorier. I en ny modell utviklet ved Handelshøyskolen i Bergen har man valgt å dele det konkurranseutsatte næringslivet inn i tre grupper: Arbeidsintensiv, kapitalintensiv og kunnskapsintensiv virksomhet. Med en kraftig økning i andelen personer med høyere utdanning er det naturlig å forvente at kunnskapsintensiv næringsvirksomhet gradvis blir viktigere. Når land som Kina, India og Brasil steg for steg vokser inn i den globale økonomien, vil det som er igjen av konkurranseutsatt norsk arbeidsintensiv virksomhet enten flagges ut eller legges ned. Med mye tilgjengelig arbeidskraft og høy vekst i disse landene vil også avkastningen på kapitalen bli høy. Da vil også kapitalintensiv industri i Norge gradvis flyttes ut eller legges ned. Vi vil derfor i økende grad måtte basere oss på den sektoren der vi har et fortrinn: Den kunnskapsbaserte delen av næringslivet. Historien gir gode argumenter for økte kunnskapsinvesteringer.

Norge mot 2060 med et kunnskaps- og kapitalintensivt næringliv



*Kilde: Egne bearbeidinger av forrige figur*

Men all erfaring tilsier at verden ser litt annerledes ut. Store deler av norsk næringsliv, og særlig det som er eksportrettet, er både kapital og kunnskapsintensivt. Vi ser dette innen offshore leverandørindustri, vi ser det innen metallurgisk industri og vi ser det ikke minst innen maritim industri. Norske bedriftssuksesser handler ofte om kompetente kapitaleiere som kobles med kunnskapsrik arbeidskraft i virksomheter som gjerne krever mye kapital.

Jeg har lyst til å illustrere dette poenget med noen bedriftscase som kanskje ikke så mange kjenner til

**Innotech Solar** er et nystartet selskap lokalisert i Narvik, men med salgskontor i München. Forretningsmodellen baserer seg på å utnytte restmaterialet fra andre solcelleprodusenter, rense det og øke effektivitetsgraden. Dette er kapitalkrevende og teknisk komplisert. Håvard Lillebo og Thor Christian Tuv kommer fra REC og puslet lenge med ideen om å tenke kommersielt rundt avfallet. Men det var eierfondet Northzone som dro inn kapital, og koblet denne opp mot folk med riktig kompetanse. Nylig har også staten gått inn med kapital gjennom Investinor. Her ser vi potensialet i et tett samarbeid mellom kunnskap og kompetent kapital.

**GE healthcare** (tidligere Vingmed Ultrasound) er lokalisert i Horten og lager ultralydmaskiner for medisinsk diagnostikk. Dette er kapitalkrevende, og samtidig kryr det av ingeniører i lokalene. I tidlig fase gikk Norsk Hydro inn på eiersiden. For å styrke evnene til å få innpass i nye og større markeder, kom det inn ulike eiergrupper med laber suksess. I 1998 tok General Electric over eierskapet og Vingmed ble en integrert del i GEs helseportefølje. Dette har vært meget fruktbart. Omsetningen er mangedoblet og satsningen på ny teknologi er forsterket. Vingmed trengte en eier med tung internasjonal markedskompetanse. For noen uker siden vant bedriften prisen "årets ingeniørbragd 2009" for den mobile ultralydscanneren Vscan .

Disse illustrasjonene forteller hvor viktig det er å ha tilgang til Eiermiljøer som innehar den rette kompetansen, det være seg store industrielle konsern, utenlandske selskaper, aktive eierfond eller det mange kaller seriegründere. Dersom vi klarer å dyrke opp under denne typen interaksjon mellom kunnskap og kompetent kapital, så klarer vi også på sikt å utnytte våre fortrinn innen kapitalintensivt næringsliv.

Kan politikk være med på å dyrke denne typen interaksjon? Svaret er ja. Et eksempel: Koblingene mellom kapitalmiljøene og kunnskapsmiljøer ved universitetene og høyskolene er svake her i landet. Det finnes noen unntak. Forskningsinstituttene SINTEF og Institutt for energiteknikk har nære koblinger til aktive Eiermiljøer og industri generelt. Men det er alt for få som ligner disse. Her har rett og slett staten en jobb å gjøre for å gi universiteter, høyskoler, sykehus og forskningsinstitutter sterkere og ryddigere insentivet til å tenke næring. I dag preges bildet i alt for stor grad av to kulturer som ikke snakker samme språk. For å si det på godt norsk: They are worlds apart

Dette griper rett inn i hva Carl Schram nettopp har beskrevet som entreprenøriell kapitalisme. Vekst i det amerikanske næringsliv er i stor grad tuftet på næringsdynamikk. Myndighetenes evne til å stimulere til kommersielt interessant nyskaping kan bli avgjørende for Norges evne til smart vekst i årene som kommer. Det handler om skattepolitikk rettet mot nyskaperne, det handler kunnskaps- og forskningspolitikk, og det handler ikke minst om å legge vilkårene til rette slik at kompetente eiere ser langsiktige

muligheter i Norge. OG NEI! Dette handler ikke holde på de få rike skatteflykningene som alle skravler om. Det berører hundrevis av store investeringsbeslutninger hvert år.



En rekke departementer, sammen med NHO, LO og andre næringsaktører finansierer nå et større forskningsprosjekt ved BI under ledelse av Torger Reve. Det heter "Et kunnskapsbasert Norge" og vil gå i dybden på samspillet mellom kunnskapspolitikken, eierskapets kompetanse og samspillet mellom aktørene i de viktigste norske næringsklyngene. Vi i MENON er med på prosjektet og håper det kan bidra til å opplyse og styrke den fremtidige næringspolitikken.

I sin nyttårstale valgte Jens Stoltenberg følgende sitat fra Norges finansminister Erik Brofoss i 1946: "Vi må fri oss fra forestillingen om pengene som grunnlag for levestandard og velstand. La oss alltid ha for øye at vi lever av hverandres arbeid." Deretter spurte Stoltenberg om hva vi skal leve av når oljen tar slutt?" Hans budskap var at vi skal leve av hverandres arbeid. Mitt budskap er at Stoltenbergs løsning bare beskriver en del av svaret. For en krone kan være så mye mer enn en krone dersom kunnskapsrikt arbeid kobles med kompetent kapital. Det er her kimen til vår fremtidige velstand ligger. I et kunnskaps og kapitalintensivt næringsliv. Dette næringslivet krever kompetent forvaltning av den kapitalformuen – både hjemme og ute - som vi skal stå på skuldrene av i mange år fremover.

Takk for oppmerksomheten