

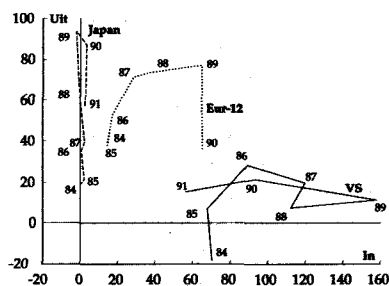
## Naar een multinationalaal mkb

*Wereldwijd is er sprake van een explosief toenemende vervlechting van ondernemingen over de grenzen heen. Nederlandse kleine en middelgrote ondernemingen blijken in dit proces een vooraanstaande plaats in te nemen.*

Voor ondernemers, politici en economen is internationalisering een sleutelwoord voor de jaren negentig geworden. Een sleutelwoord dat primair betrekking heeft op het vervaag van grenzen. Op een breed gebied raken economieën steeds meer met elkaar verweven. Financiële markten in de wereld hebben zich daardoor ontwikkeld tot een stelsel van communicerende vaten. Illustratief in dit verband is recent onderzoek waaruit blijkt dat als de effectenkoersen op de Amerikaanse beurs stijgen, de Europese beurzen in zeven van de tien gevallen volgen.

Maar niet alleen de financiële markten raken internationaal in toenemende mate geïntegreerd. Ook ondernemers kijken steeds meer over de eigen landsgrenzen heen. Daarbij kan het zowel gaan om export van goederen en diensten als om het oprichten of verwerven van dochterbedrijven in het buitenland die van daaruit de markt gaan bedienen. In het laatste geval wordt doorgaans van directe investeringen gesproken. Dat zijn investeringen die er op gericht zijn een blijvend belang in buitenlandse ondernemingen te verkrijgen en feitelijke invloed op het beleid van die ondernemingen uit te oefenen<sup>1</sup>. Het is vooral deze laatste vorm van internationalisering

**Figuur 1. Mondiale directe investeringsstromen, in miljarden gulden**



waar de ontwikkeling de afgelopen jaren ronduit stormachtig is geweest.

In het onderstaande zal hierop nader worden ingegaan. Daarbij wordt allereerst aandacht geschonken aan de mondiale ontwikkeling van de directe investeringen. Vervolgens zal worden ingegaan op het belang van Nederland in dit proces en in het bijzonder op de rol die het Nederlandse midden- en kleinbedrijf (mkb) daarbij speelt<sup>2</sup>. Het gaat bij het mkb om een belangrijk segment van onze economie dat bestaat uit meer dan 400.000 particuliere ondernemingen, 98% van het totale aantal particuliere bedrijven, waar 60% van de werkgelegenheid in de particuliere sector is geconcentreerd.

### Mondialisering

In de tweede helft van de jaren tachtig hebben de directe investeringen wereldwijd een grote vlucht genomen. Onder invloed van een voorspoedige conjuncturele ontwikkeling en ondersteund door de vrijmaking van het internationale kapitaalverkeer werd er in de periode 1986-1990 gemiddeld f 345 miljard per jaar in buitenlandse bedrijven geïnvesteerd, vier keer zoveel als in de eerste helft van de jaren tachtig. Van het genoemde bedrag was circa 80% afkomstig van de drie belangrijkste handelsblokken in de wereld, Japan, de EG en de VS. Het meest geprononceerd was de uitbreiding van de Japanse investeringsbelangen (in figuur 1 de beweging in verticale richting). In 1989 investeerden ondernemers uit het land van de rijzende zon voor maar liefst f 95 miljard, meer dan heel Europa en de VS in dat jaar te zamen. Nadien zijn de Japanse investeringsinspanningen onder invloed van een inzakkende conjunctuur weliswaar gedaald, maar met f 57 miljard in 1991 nog zeer om-

vangrijk. Dit staat in schril contrast met de ontwikkeling van de binnenkomende investeringen in Japan (in figuur 1 de beweging in horizontale richting). Deze bleven vrijwel nihil, hetgeen de moeilijke toegankelijkheid van de Japanse markt illustreert.

In het directe investeringsbeloop met betrekking tot de EG komt, behalve de conjuncturomslag in 1990, nog een andere factor markant tot uitdrukking, te weten de naderende vorming van één grote interne markt. Het blijkt namelijk dat de groei van de investeringstroom die de EG verliet, na 1987 belangrijk afzwakte. Dat kwam echter vooral doordat Europese ondernemers in de naderende gemeenschappelijke markt aanleiding zagen om meer in de andere EG-landen te investeren. Dit 'Europa-effect' kwam tegelijkertijd ook tot uitdrukking in de investeringstroom die de EG binnenkwam. Deze gaf een forse groei te zien doordat ondernemers van buiten de EG zich van een plekje op de grote Europese afzetmarkt wilden verzekeren.

Wat de VS betreft blijken vooral de binnenkomende directe investeringen een grote dynamiek te vertonen. In 1989 bereikten zij, met f 160 miljard gulden, een hoogtepunt waarna zich weer een snelle terugval voerde. Deze ontwikkeling is in belangrijke mate de weerspiegeling van de Japanse en Europese investeringsactiviteiten. De uitgaande investeringen van de VS bleven daarentegen relatief beperkt. In 1984 traden er zelfs desinvesteringen op.

### Positie Nederland

Evenals elders in de wereld is ook in Nederland de internationale vervlechting van het bedrijfsleven na het midden van de jaren tachtig sterk toegenomen. Vooral in de jaren 1989-1991 hebben de uitgaande en binnenkomende investeringsstromen een ongekend grote omvang bereikt. Nederlandse ondernemers hebben in deze

1. Tot de directe investeringen worden naast de deelnemingen in het kapitaal van buitenlandse ondernemingen, al dan niet in de vorm van aandelen, ook alle kredieten tussen moeder- en dochterondernemingen gerekend.

2. Zie ook J.M.J. Jannink, De internationale vervlechting van het Nederlandse midden- en kleinbedrijf, DNB, *Kwartaalbericht*, nr. 1, 1992.

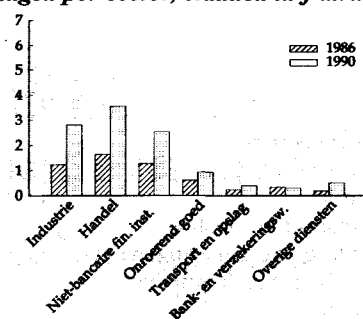
jaren gemiddeld ruim *f* 23 miljard per jaar in buitenlandse bedrijven geïnvesteerd. Dat is ruim het dubbele van het bedrag dat gemiddeld eerder in de jaren tachtig in buitenlandse dochterbedrijven werd gestoken. Omgekeerd heeft het buitenland zijn belangen in Nederlandse bedrijven in de periode 1989-1991 met gemiddeld *f* 13 miljard per jaar uitgebreid, een verdrievoudiging ten opzichte van het gemiddelde in de voorafgaande negen jaren.

Het aandeel van het mkb in de directe investeringsstromen geeft een nogal wisselend beeld te zien. Gemiddeld genomen was in de periode 1987-1991 ruim 10% van de uitgaande directe investeringen van het mkb afkomstig, terwijl van de binnenkomende investeringen 25% het Nederlandse mkb als bestemming had. Deze percentages liggen substantieel boven die uit het verleden. Dit betekent dat ook kleine- en middelgrote ondernemingen in toenemende mate met het buitenland verweven raken.

Uit het geografische patroon van de directe investeringsstromen blijkt dat het mkb zijn blik vooral op de andere EG-landen richt. Onder invloed van de naderende gemeenschappelijke markt ging twee derde deel van de uitgaande investeringen naar de EG-partners. Dat is naar schatting tien procentpunten meer dan gemiddeld in de jaren vóór 1987. De grootste belangstelling ging daarbij uit naar onze buurlanden België/Luxemburg, het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en Duitsland. Van de wat verder gelegen EG-landen mocht met name Spanje zich in een toenemende interesse van het mkb verheugen. Bij de binnenkomende investeringen kwam de aantrekkingskracht van de ene, grote Europese markt niet alleen tot uiting in een toeneming van de investeringen vanuit de andere EG-landen, maar ook in die vanuit de EVA-landen. Te zamen namen de EG- en EVA-landen driekwart van de binnenkomende investeringsstroom voor hun rekening, naar schatting 15 procentpunten meer dan gemiddeld in de jaren vóór 1987<sup>3</sup>.

Binnen het mkb blijken vooral de dienstverlenende sectoren meer met het buitenland verweven te raken. Te zamen namen zij in de jaren 1987-1991 circa 75% van de uitgaande en binnenkomende directe investeringsstromen voor hun rekening, terwijl de overige 25% op de industrie be-

**Figuur 2. Uitgaande directe investeringen per sector, standen in *f* mrd.**

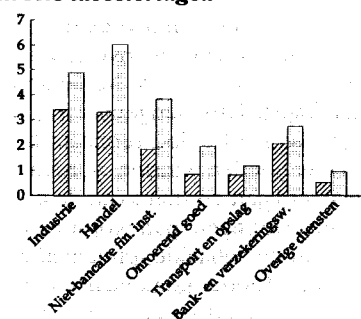


trekking had. Daarmee lag het aandeel van de dienstsectoren fors hoger dan in het grootbedrijf (40-45%). Dit hangt samen met het feit dat het mkb voor een groter deel uit dienstverlenende bedrijven bestaat dan het grootbedrijf. Bovendien laten diensten zich, vanwege hun aard, moeilijk exporteren. Om ze op buitenlandse markten aan te kunnen bieden zijn ondernemers daardoor al gauw genoodzaakt om over buitenlandse dochterbedrijven te beschikken.

Het belang van de dienstverlenende sectoren in de internationalisering van het mkb komt ook in de standen van de directe investeringen duidelijk tot uitdrukking. Tussen eind 1986 en eind 1990, het recentste jaar waarover standengegevens bekend zijn, is het totale belang van het mkb in buitenlandse ondernemingen meer dan verdubbeld tot *f* 11 miljard. Van laatstgenoemd bedrag kwam ruim *f* 8 miljard voor rekening van dienstverlenende bedrijven. Figuur 2 laat zien dat het hierbij vooral ging om handelsondernemingen en niet-bancaire financiële instellingen. Onder de laatste zijn vooral beleggingsinstellingen en financieringsmaatschappijen begrepen. Industriële bedrijven hadden per ultimo 1990 bijna *f* 3 miljard in het buitenland geïnvesteerd. In vergelijking tot eind 1986 zijn ook hier de buitenlandse belangen meer dan twee keer zo groot geworden.

De sterke uitbreiding die de verschillende sectoren aan hun buitenlandse belangen hebben gegeven, kan vermoedelijk voor een deel worden gezien als een reactie op een toenemende concurrentie van buitenlandse bedrijven op de Nederlandse markt. Blijkens figuur 3 komen namelijk de sectoren die het meest in het buitenland investeren ook zelf het meest onder buitenlandse invloed te staan. In totaal heeft het buitenland zijn belangen in het Nederlandse

**Figuur 3. Idem, binnenkomende directe investeringen**



mkb tussen eind 1986 en eind 1990 met circa twee derde uitgebreid tot bijna *f* 22 miljard. Daarmee overtreffen zij het belang dat het mkb in het buitenland heeft uitstaan met *f* 11 miljard. Dit komt vooral doordat de investeringsstroom in de praktijk meer van grote naar kleine bedrijven loopt dan omgekeerd.

De sterke groei van de directe investeringen in de afgelopen jaren is zowel het gevolg van een uitbreiding van reeds bestaande investeringsbelangen als van het aangaan van nieuwe investeringsrelaties. Vooral het laatste aspect is interessant omdat juist dit als een goede graadmeter voor het voortschrijden van het internationaliseringsproces kan worden gezien. Uit een jaarlijks door DNB gehouden enquête naar de standen van de uitgaande en binnenkomende directe investeringen kan worden afgeleid dat er eind 1990 in het mkb en het grootbedrijf te zamen 1.050 Nederlandse ondernemingen waren die voor *f* 1 miljoen of meer in het aandelenkapitaal van buitenlandse bedrijven deelnamen. Ten opzichte van ultimo 1986 betekent dit een stijging met 180 bedrijven ofwel 20%. Tabel 1 laat zien dat deze stijging voor het grootste deel betrekking heeft op ondernemingen uit het mkb. Deze opmerkelijke constatering krijgt nog meer reliëf indien bedacht wordt dat hierbij niet is gekeken naar kapitaaldeelnames van minder dan *f* 1 miljoen, een segment waar het mkb relatief sterk vertegenwoordigd is.

Nog pregnanter is de ontwikkeling bij de binnenkomende investeringen. Het blijkt namelijk dat het buitenland in de beschouwde periode qua aantal bedrijven uitsluitend verder in het mkb is gepenetreerd.

3. Zie ook M. van Nieuwkerk, Europeanisering van de Nederlandse economie, DNB, *Kwartalbericht*, nr. 2, 1991.

## Rendementen

Wanneer de rente- en dividend-opbrengsten op directe investeringen, zoals gemeten in de Nederlandse betalingsbalans, aangevuld met de door buitenlandse dochtermaatschappijen ingehouden winsten worden gerelateerd aan de stand van de directe investeringen, dan wordt een beeld van de behaalde rendementen verkregen. Hieruit komt naar voren dat de buitenlandse belangen van het mkb over de periode 1987-1990 gemiddeld 6,6% per jaar hebben opgeleverd. Dit percentage blijft achter bij wat buitenlandse ondernemers in het Nederlandse mkb verdienen (7,7%; tabel 2). Een aantal factoren kan hierbij een rol spelen.

In de eerste plaats kan gewezen worden op een verschil in schaal-grootte. Bij de uitgaande investeringen gaat het uitsluitend om kleine en middelgrote bedrijven die in de regel met relatief hogere aanloopkosten zullen worden geconfronteerd dan de grote buitenlandse ondernemingen die deel uitmaken van directe investeerders in het Nederlandse mkb. De laatstgenoemden beschikken doorgaans over betere mogelijkheden om goed renderende bedrijven over te nemen dan kleinere investeerders. De invloed van het verschil in schaalgrootte komt ook tot uitdrukking in de hogere rendementen die in het grootbedrijf worden gerealiseerd.

Ten tweede kunnen de relatief lage rendementen van het mkb ook samenhangen met verschillen in rendementseisen. Zo is van Amerikaanse ondernemers bekend, en de cijfers in tabel 2 ondersteunen dit, dat zij zich relatief sterk laten leiden door de mogelijkheid om op korte termijn hoge rendementen te beha-

**Tabel 1. Aantal bedrijven met buitenlandse kapitaal deelnemingen van f 1 miljoen of hoger**

	1986	1990	Mutatie
<b>Uitgaand</b>			
• mkb	395	495	100
• grootbedrijf	475	555	80
• totaal	870	1050	180
<b>Binnenkomend</b>			
• mkb	900	1080	180
• grootbedrijf	555	555	0
• totaal	1455	1635	180

**Tabel 2. Rendementen op directe investeringen naar sectoren en naar landen, procenten: gemiddelden over 1987-1990**

	Mkb		Grootbedrijf	
	uitgaand	binnenkomend	uitgaand	binnenkomend
<b>Naar sectoren</b>				
Industrie	3,4	8,5	10,3	13,8
Handel	11,2	11,5	10,7	16,1
Transport en opslag	9,1	8,2	2,7	6,5
Bank- en verzekeringswezen	11,5	3,6	6,1	7,5
Niet-bancaire financiële instellingen	5,5	7,0	7,5	9,3
Onroerend goed	1,8	1,4	2,7	5,2
Overige dienstverlening	0,2	6,5	8,6	20,6
<b>Naar landen</b>				
EG	5,1	7,4	8,4	9,0
EVA	18,3	6,9	13,9	20,8
Verenigde Staten	-0,5	11,5	6,4	16,7
Zuidoostaziatische 10	8,5	8,4	15,5	14,2
Overige landen	3,0	4,7	10,4	4,9
<b>Totaal</b>	<b>6,6</b>	<b>7,7</b>	<b>8,7</b>	<b>12,6</b>

len. Daarentegen spelen bij ondernemers uit het Nederlandse mkb vermoedelijk strategische overwegingen een belangrijke rol. Hierbij kan met name worden gewezen op het streven een voldoende spreiding op de grote Europese markt te bereiken. De noodzaak daartoe loopt op met het toenemen van buitenlandse concurrentie op de thuismarkt.

Overigens doen niet alle sectoren van het mkb het in vergelijking tot het buitenland minder goed. Zo halen kleine en middelgrote transport-ondernemingen, bank- en verzekeringsinstellingen en onroerend-goedmaatschappijen in vergelijking met het buitenland betere resultaten. Dit beeld wijkt af van dat in het grootbedrijf, waar alle sectoren qua rendement bij het buitenland achterblijven. Mogelijk komt hierin tot uitdrukking dat kleine en middelgrote bedrijven relatief flexibel kunnen opereren en alert op geboden kansen kunnen inspelen. Dat zou ook mede een verklaring kunnen vormen voor de goede resultaten die het mkb behaalt in de EVA-landen en in Zuidoost-Azië, landen waar de belangen van het mkb overigens nog vrij beperkt zijn.

### Slot

Uit het bovenstaande blijkt hoezeer het bedrijfsleven wereldwijd integreert. Landsgrenzen boeten daardoor in als criterium om het nationale bedrijfsleven af te bakenen.

Illustratief in dit verband is een recente Amerikaanse studie<sup>4</sup>. Daarin wordt becijferd dat als bij de Amerikaanse export ook de afzet wordt geteld van Amerikaanse dochters die in het buitenland zijn gevestigd, en bij de import eenzelfde correctie wordt gemaakt, de VS in 1986 geen betalingsbalanstekort van \$ 140 miljard zouden hebben gehad maar juist een overschot van \$ 50 miljard. Het Amerikaanse bedrijfsleven zit dus heel duidelijk in belangrijke mate buiten de VS. Evenzeer geldt dat het Nederlandse bedrijfsleven zich niet langer uitsluitend in Nederland bevindt. Voor de grote Nederlandse multinationals gold dat al langer. Dat recentelijk ook steeds meer ondernemingen uit het midden- en kleinbedrijf de stap naar het buitenland hebben gemaakt, onderstreept de dynamiek van het internationaliseringsproces en het toekomstgerichte denken in dit belangrijke segment van onze economie, dat ook zelf in toenemende mate onder buitenlandse invloed is komen te staan.

### Johan Jannink

De auteur is adjunct-afdelingsdirecteur van de Afdeling Statistische informatie en rapportages.

4. DeAnne Julius, *Global companies and public policy; the growing challenge of foreign direct investment*, 1990.