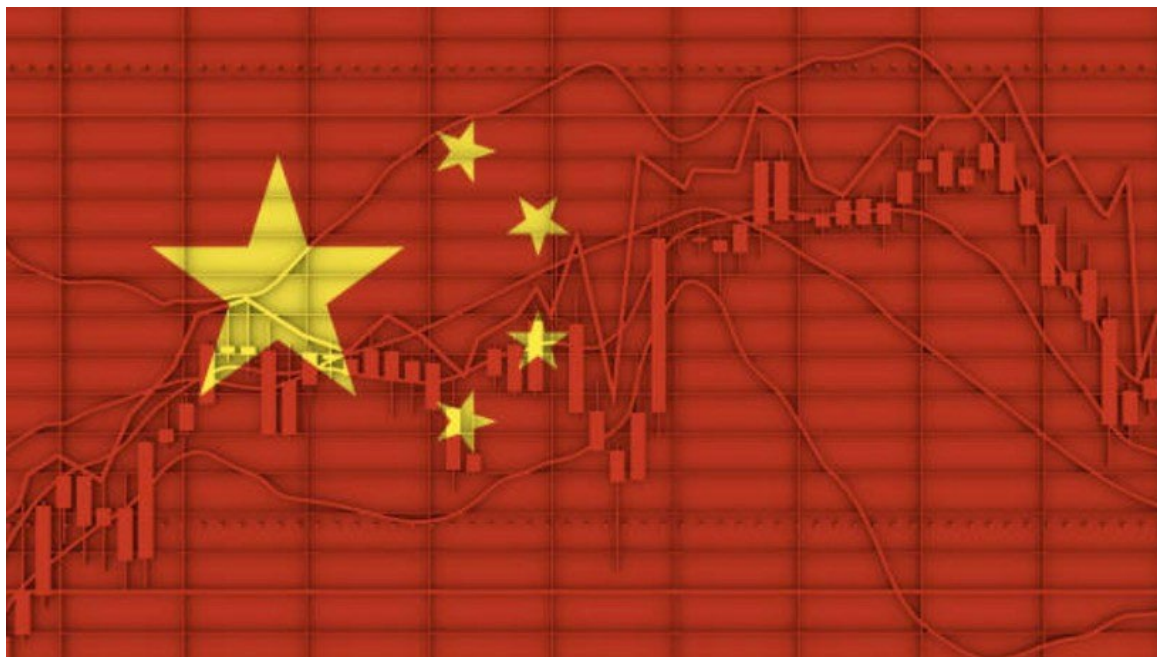


Oktober 2022



ER DANSKE BESTYRELSER KLÆDT GODT NOK PÅ TIL KINA?

Af cheføkonom Jens Hjarsbech, Axcelfuture

AXCELFUTURE
ERHVERVSLIVETS TÆNKETANK

HVAD HVIS DET VAR KINA, VI SKULLE SANKTIONERE?

Krigen i Ukraine har sat vestlige selskaber under voldsomt politisk og moralsk pres for at standse deres aktiviteter i Rusland, og flere danske virksomheder har brændt sig i debatten. En kombination af Coronapandemi, forsyningskrise og nu en krig i Ukraine har alt sammen været med til at revidere virksomhedens opfattelse af verden. I Kina kan de seneste års reguleringstiltag, problemer med menneskerettigheder og handelskrig med USA tillægges summen af udfordringer. Internationale danske virksomheder har flyttet risikoanalyser øverst op på agendaen og genovervejer risici forbundet med internationale aktiviteter. Det er her nærliggende at tænke: Hvad hvis det var Kina, vi skulle sanktionere, hvor danske erhvervsinteresser er meget større?

Det er gået utroligt stærkt i Kina siden de blev optaget i WTO i 2001. Der blev i forbindelse med optagelsen stillet store krav til Kina, og Beijing gjorde et stort stykke arbejde for at møde betingelserne. Men der var områder hvor der ikke blev leveret i en grad som forventet. Det være sig indenfor offentligt indkøb, udfordringer med kopiering og direkte/indirekte støtte til strategiske industrier, hvilket har gjort det svært for mange selskaber at konkurrere mod denne statskapitalisme eller i de af Kina definerede strategiske industrier og valgte fokusområder.

Politik og forretning flyder sammen

At økonomisk samhandel skulle være den bedste vej til demokrati i Kina har fået et bovskud, selvom samhandel og dialog fremfor afkobling og isolering stadig er den bedste vej frem.

Tidligere blev der skelnet mere skarpt mellem det politiske og det økonomiske - danske virksomheder skulle ikke drive udenrigspolitik, men i stedet være gode ambassadører for vestlige værdier i de lande, de opererede i. Med Ruslands krig mod Ukraine er det tydeligt, at der ikke længere kan skelnes så skarpt mellem politik og forretning.

Har danske bestyrelser de rette Kina-kompetencer?

Den danske ambassade i Beijing, DCBF, DCCC og SDC offentliggjorde i maj 2022 den anden "[Survey of Danish Companies in China](#)", baseret på en undersøgelse foretaget blandt 71 danske virksomheder, der er til stede i Kina, som ønskede at deltage i analysen.

Over 4/5 af respondenterne i undersøgelsen indikerer, at deres aktiviteter i Kina er altafgørende for deres globale aktiviteter. Halvdelen indikerer, at Kina er blandt deres tre største markeder, og 63 pct. af respondenterne forventer, at Kina om to år vil blandt deres tre største markeder.

Vigtigheden af det kinesiske marked kombineret med de strategiske og geopolitiske risici forbundet hermed kræver grundige overvejelser i de danske selskaber. Men kaster vi et blik på de danske C25-selskaber, listes der dog ikke mange bestyrelsesmedlemmer med specifikke Kina-kompetencer. I årsrapporterne er der kun fremhævede specifik viden eller erfaring med Kina i et enkelt selskab, omend der vil være bestyrelsesmedlemmer med en viden om Kina, der ikke bliver listet i årsrapporten som specifikke kompetencer.

Spørgsmålet er derfor, om danske bestyrelser besidder tilstrækkelige kompetencer til at behandle Kina som både et vigtigt marked og en geopolitisk risiko. I denne analyse ser vi på Kinas økonomiske rejse samt danske økonomiske relationer til Kina. Og vi sætter fokus på de store selskabers bestyrelseskompetencer ift. Kina – har danske bestyrelser de rette kompetencer?

VÆKSTCENTER KINA

Kina har været på en imponerende økonomisk vækstrejse gennem årtier, der over flere perioder har budt på vækstrater to-tre gange højere end hvad fx den amerikanske økonomi har præsteret, jf. figur 1. Det har betydet, at den kinesiske økonomi har nærmet sig USA målt i dollars, jf. figur 1.

Kinas vækst har dog været aftagende det seneste årti, hvilket bl.a. afspejler en transition fra en økonomi båret af byggeri og investeringer mod en mere forbrugsbaseret økonomi. Senest har handelskrigen med USA samt coronakrisen trukket yderligere ned. Kinas nuværende nul-tolerancepolitik over for coronasmitte med strenge og langvarige nedlukninger ved nye udbrud kommer også til at lægge en tung dæmper på væksten i den nærmeste fremtid. Den restriktive politik har dæmpet udenlandske virksomheders appetit på at investere i Kina¹, hvilket vil få konsekvenser for vækstpotentialet de kommende år.

Dog er det værd at bemærke, at selv med en lavere vækst end normalt, er det sandsynligt, at Kina set over de kommende år vil have en højere vækst end vestlige økonomier. Det kan have en betydelig effekt på Kinas økonomis relative størrelse. Med en årlig kinesisk realvækst på fem pct. (hvilket vil være meget lavt historisk set) fra 2021 til 2030 vil Kinas økonomi stort set have samme størrelse som USA's, hvis vi forudsætter en amerikansk årlig realvækst på 2,5 pct. (hvilket er i den historiske høje ende for USA), j. figur 1.

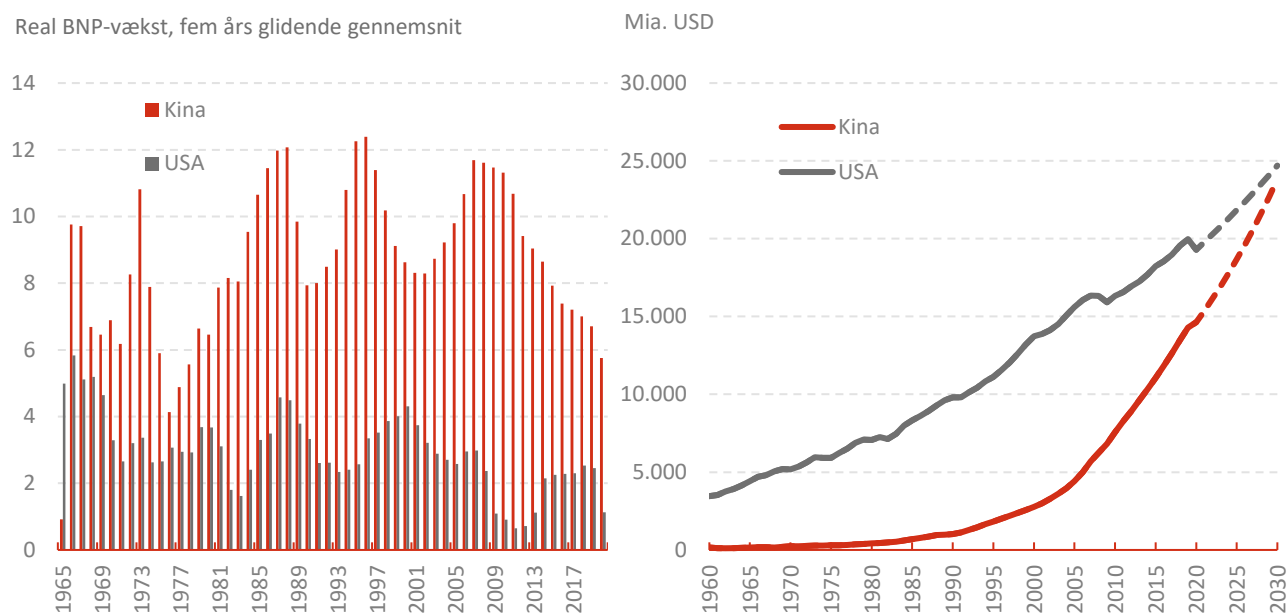
At Kina kan vokse, kan måske bedst illustreres af følgende:

- USA's økonomi var 8,5x større end Kina i år 2000
- I 2006 var multiplen 5x
- I 2019 1,5x

Kina har en ambition om, at BNP pr. indbygger skal fordobles i 2035. Hvis man regner baglæns, betyder det en stigning på 4,7 pct. pr. år frem til 2035, hvilket er meget ambitiøst, men ikke urealistisk.

¹ <https://www.ft.com/content/0df987c6-166d-4cd4-85f7-57a51bca6867>

FIGUR 1: BNP-REALVÆKST OG NIVEAUER I KINA OG USA



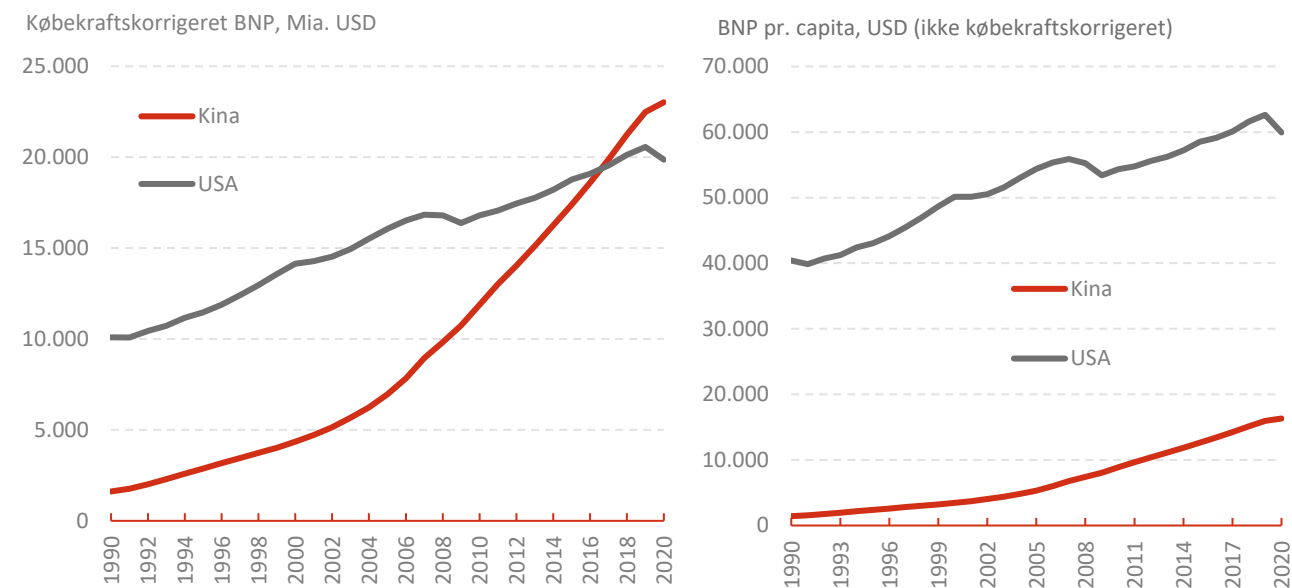
Kilde: Verdensbanken, Macrobond og Axcelfuture

Note: De stiplede linjer angiver et forløb med en årlig realvækst i USA på 2,5 pct. og en årlig realvækst i Kina på 5 pct. fra 2021 til 2030.

Korrigerer vi for forskelle i købekraften i de to økonomier – dvs. vi tager højde for, at sammenlignelige varer er langt billigere i Kina end i USA – har Kina faktisk overhalet USA som verdens største økonomi, jf. figur 2. Kina er dog også et langt større land end USA, så ser vi på økonomiens størrelse i forhold til indbyggertallet, så er Kina fortsat langt under USA, jf. figur 2.

Kinas størrelse og mangeårige vækstrejse gør landet til et betydeligt marked for vestlige virksomheder, uanset at den enkelte forbruger gennemsnitligt er mindre købestærk end vestlige forbrugere.

FIGUR 2: KØBEKRAFTSKORRIGERET BNP OG BNP PR CAPITA



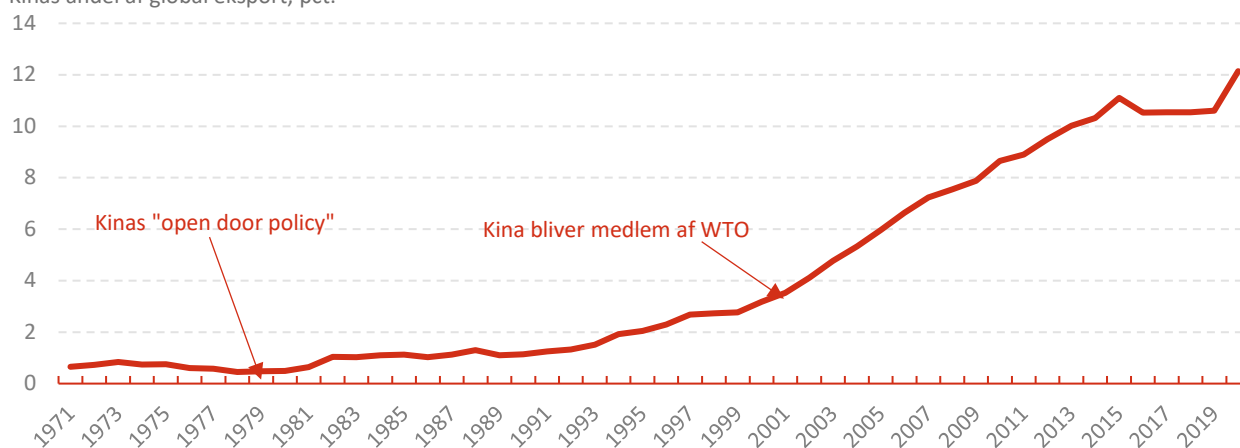
Kilde: Verdensbanken, Macrobond og Axcelfuture

Særligt to perioder har været afgørende for den kinesiske økonomi. Den første var overgangen til "open door policy" fra 1978, der åbnede Kina op for eksport til resten af verden og for udenlandske investeringer i landet. Kinas økonomiske vækst tog for alvor fart herefter, jf. figur 1.

Den næste var, da Kina blev medlem af verdenshandelsorganisationen WTO og dermed fik langt bedre handelsforhold med resten af WTO-landene. Siden da er landet blevet mere og mere integreret i den globale økonomi. Kina har de senere år været afsender af 10-12 pct. af den globale vare- og tjenesteeksport, jf. figur 3. I 2020 kom andelen op over 12 pct. Det skyldes i høj grad Coronakrisen, hvor Kina bl.a. producerede de globalt stærkt efterspurgte værnemidler, og siden hen kom økonomisk hurtigere ud af krisen.²

FIGUR 3: 12 PCT AF VERDENS EKSPORT KOMMER FRA KINA

Kinas andel af global eksport, pct.



Kilde: Verdensbanken

Note: Eksport af varer og tjenester ift. BNP, løbende priser

Kina er ikke længere vestens fabrik

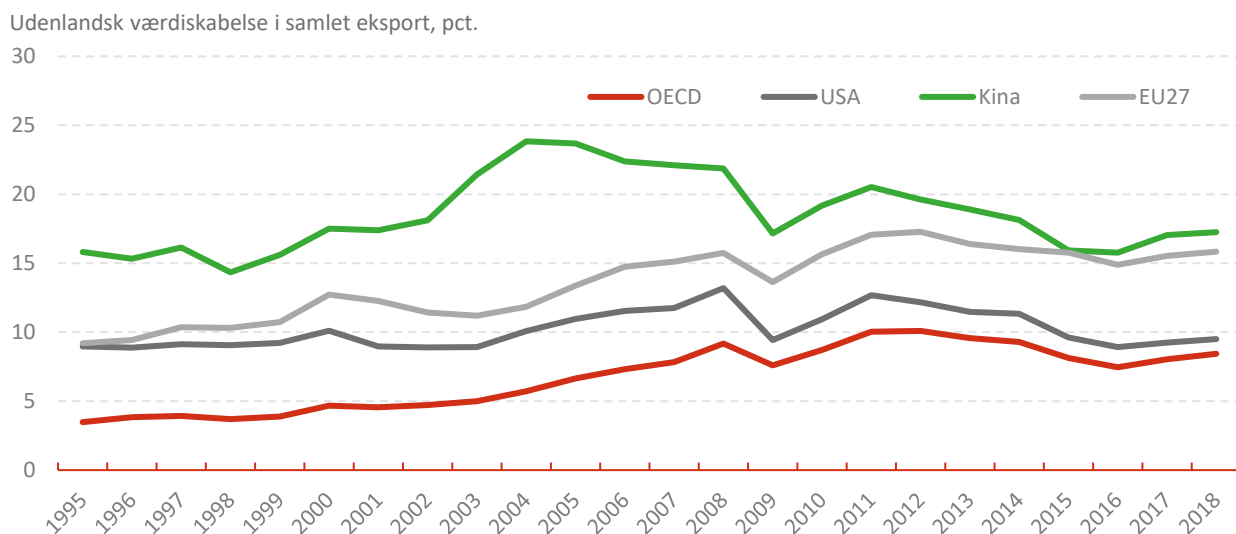
I begyndelsen af Kinas integration i den globale økonomi deltog de i høj grad som "vestens fabrik", hvor rigtig mange produkter blev produceret i Kina og importeret af og forbrugt i vestlige lande.

Kinas økonomi er dog blevet mere og mere sofistikeret gennem mange år, og i takt med en kraftigt voksende middelklasse er Kina i lige så høj grad blevet forbrugere af udenlandske produkter, som vesten er. Det bliver tydeligt, når vi ser på handlen gennem værdikæder, som OECD opgør. Herved kan vi identificere forbruget og eksporten af de dele af varernes værdiskabelse, der stammer fra hhv. indland og udland.

Fra 1995 til 2004 steg den andel af værdien af kinesisk eksport, der var skabt i udlandet, fra godt 15 til knap 24 pct., jf. figur 4. Med andre ord blev Kina i stigende grad en økonomi, der modtog udenlandske input, videreforarbejdede dem, og eksporterede dem videre. Siden 2004 er den udenlandske værdiskabelses andel af den samlede eksport faldet, og ligger nu på niveau med EU. En stigende andel af værdiskabelsen af den kinesiske eksport sker med andre ord i Kina, og andelen er konvergeret mod vestlige økonomiers andel, hvilket indikerer, at Kina i stigende grad indgår i produktionskæderne på samme måde som vestlige økonomier.

² Se også <https://axcelfuture.dk/s/Ingen-tegn-pa-regionalisering.pdf>

FIGUR 4: LIGE SÅ HØJ ANDEL INDENLANDSK VÆRDISKABELSE I KINAS EKSPORT SOM I EU-LANDES EKSPORT

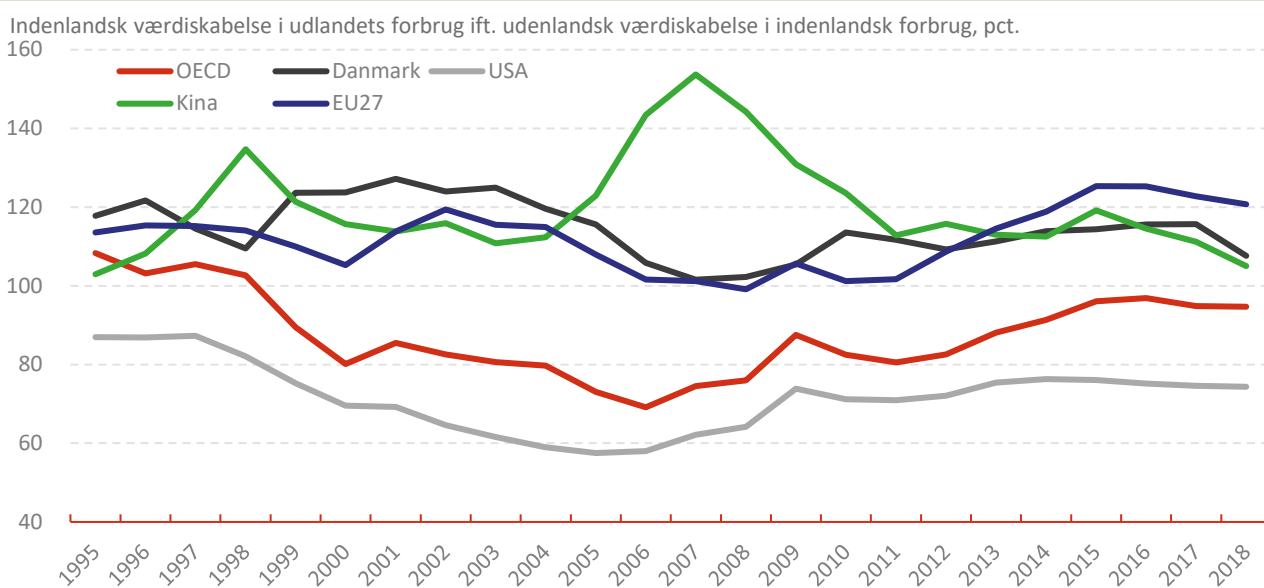


Kilde: OECD's TiVA-database

En anden måde at se den kinesiske økonomis udvikling på er at opgøre, hvor meget af Kinas værdiskabelse, der indgår i andre landes forbrug, relativt til hvor meget af Kinas forbrug, der indeholder udenlandsk værdiskabelse. Jo højere denne andel er, jo mere kan Kina kategoriseres som et producenthub eller "vestens fabrik". I tiden frem mod finanskrisen kunne Kina i stigende grad kategoriseres som en sådan producenthub, jf. figur 5. I OECD-lande som Danmark, EU og USA blev der omvendt i stigende grad udenlandsk værdiskabelse i forbruget, sammenlignet med hvor meget af vores værdiskabelse, der indgik i andre landes forbrug. Denne tendens vendte på hovedet efter finanskrisen for både Kina og OECD-landene.

Forholdet mellem indenlandsk værdiskabelse i udlandets forbrug relativt til udenlandsk værdiskabelse i indenlandsk forbrug er nu den samme i Kina som i Danmark og EU, hvilket illustrerer, at Kina i høj grad er et marked for producenter af færdigvarer, og ikke kun som "fabrik".

FIGUR 5: FINANSKRISEN VENDTE OP OG NED PÅ LANDES "PRODUCENTHUB-STATUS"

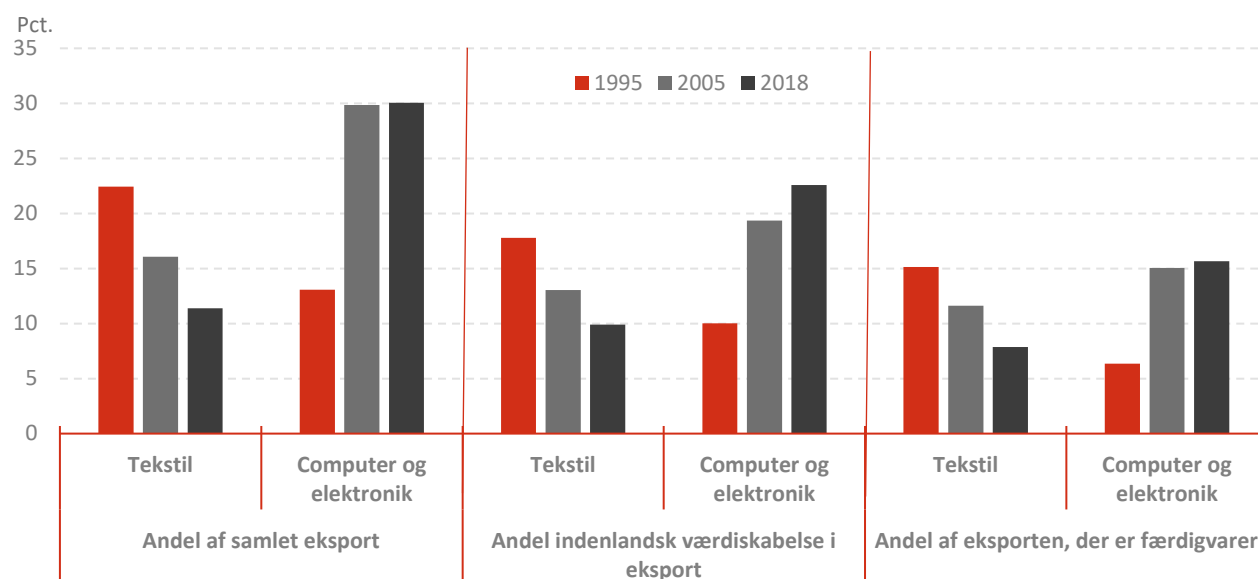


Kilde: OECD's TiVA-database

Endelig kan vi se tegn på, at kinesisk økonomi har bevæget sig kraftigt op i værdikæden, ved at se på to af deres tidligere og nuværende hovedeksportvarer, nemlig tekstil og computere/elektronik. Mens tekstil udgjorde 22 pct. af Kinas eksport i 1995, var det kun 11 pct. i 2018, jf. figur 6. Samtidig er computer- og elektronikeksporten steget fra 13 pct. i 1995 til 30 pct. i 2018.

Samme billede ser vi, når vi koncentrerer os om, hvor den kinesisk skabte værdiskabelse i den samlede eksport kommer fra. Her er tekstils andel faldet fra 18 pct. til 10 pct., mens computer og elektroniks andel er steget fra 10 til 23 pct. Tilsvarende er færdigproducerede tekstilprodukter faldet som andel af Kinas eksport mens færdigproduceret computere og elektronik er steget, jf. figur 6. Alt sammen noget der viser, at Kinas økonomi er blevet mere sofistikeret og kommet højere op i værdikæderne.

FIGUR 6: KINA BEVÆGER SIG OPAD I VÆRDIKÆDEN



Kilde: OECD's TIVA-database

DANMARKS ØKONOMISKE RELATIONER MED KINA

Danmark var det andet land i verden til at anerkende Folkerepublikken Kina (11. maj 1950), dagen efter Sverige. Bevæggrunden for, at Sverige og Danmark var de første lande til at anerkende Folkerepublikken, var, at det var i vores interesse løbende at have en dialog (fremfor ingen) og få Kina ind som en aktiv spiller i den globale orden. Denne udenrigspolitiske præmis er lige så relevant i dag, som den var for 72 år siden.

I 2008 blev relationerne cementeret, da et omfattende strategisk partnerskab blev etableret mellem Kina og Danmark (som det eneste nordiske land). Partnerskabsaftalen er en rammeaftale, der dækker de områder, hvor Danmark og Kina vil styrke det bilaterale samarbejde.

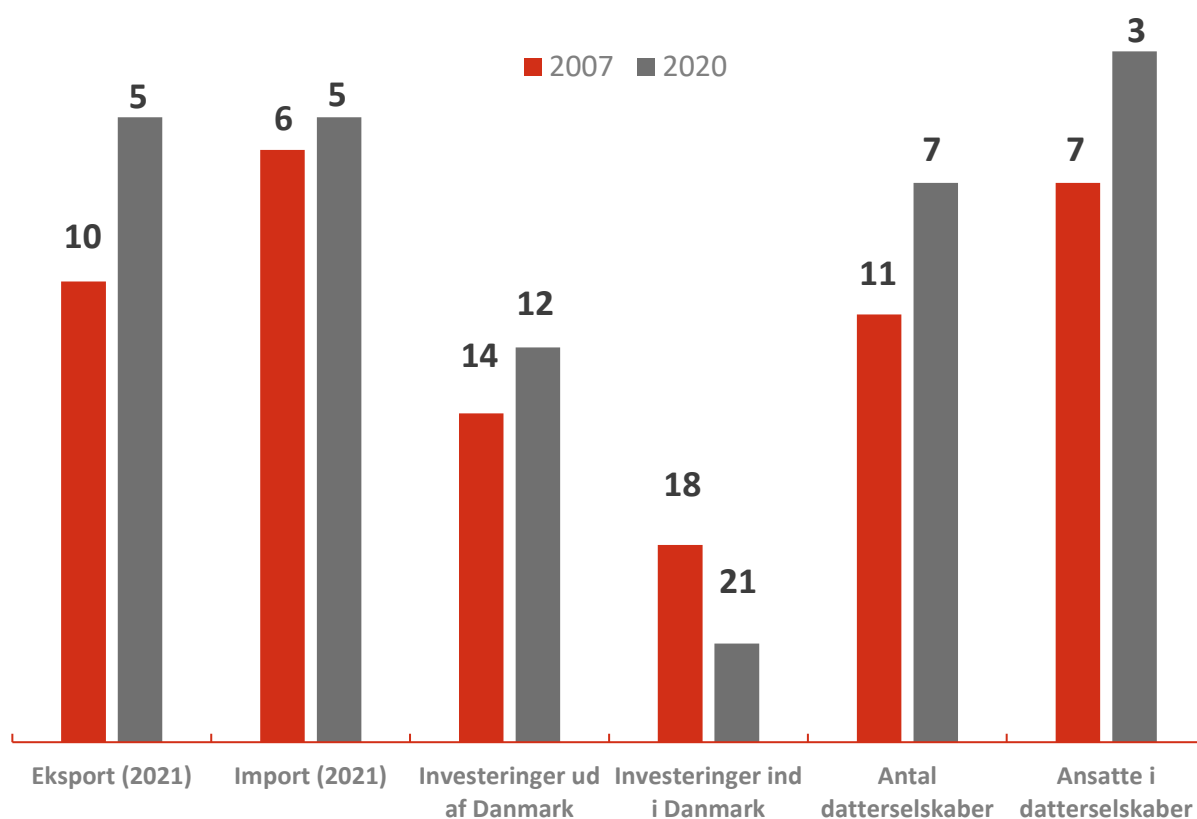
Konkret har det omfattende strategiske partnerskab ført til, at Danmark og Kina i 2017 underskrev "China-Denmark Joint Work Programme 2017-2020", der uddybende beskriver samarbejdsaftalerne. Det ventes, at et nyt Joint Work Programme (Green China-Denmark Joint Work Programme) vil blive offentliggjort i 2023.

I takt med Kinas hastige integration i verdensøkonomien har de også fået en større og større betydning for dansk økonomi. Ser vi på den direkte handel – im- og eksporten – blev Kina vores femtestørste samhandelspartner i 2021, hvilket særligt for eksportens vedkommende er et godt skridt op ad rangstigen sammenlignet med lige før finanskrisen, jf. figur 7. Senest er Kina faldet tilbage på en 7. plads igen for eksportens vedkommende.

Danske virksomheders direkte investeringer i udlandet går mindre ofte til Kina – her ligger de på en 12.-plads, og Kinas direkte investeringer i Danmark er faldet fra en 18. til en 21.-plads. Dog er Kina rykket frem på ranglisten, når vi ser på antallet af danske datterselskaber i udlandet, hvor de i 2020 lå på en 7.-plads, mens de ligger på en 3.-plads, når det kommer til antallet af ansatte i de danske datterselskaber i udlandet, jf. figur 7.

Vi går i det følgende mere i dybden med disse former for dansk samhandel med Kina.

FIGUR 7: KINAS RANGERING IFT. ØKONOMISK SAMHANDEL



Kilde: Nationalbanken, Danmarks Statistik og Axcelfuture

Note: Investeringer er målt ved direkte investeringer (FDI) og ikke porteføljeinvesteringer

Stor stigning i im- og eksport i 2021

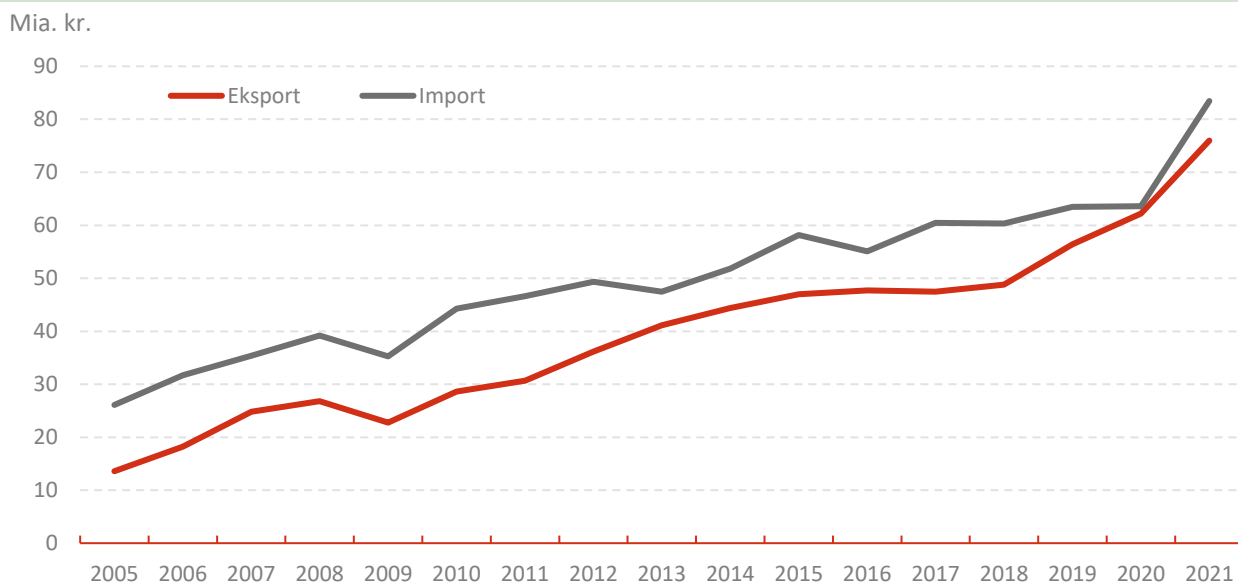
Danmark eksporterede varer og tjenester til Kina for 76 mia. kr. sidste år, jf. figur 8. Samtidig importerede vi varer og tjenester for 83 mia. kr. Både im- og eksporten er steget næsten uafbrudt siden 2005. I 2005 var eksporten på 13,5 mia. kr. og importen på 26 mia. kr.

Det er særligt varehandlen, der er steget gennem perioden. Mens vi eksporterede varer for 6,4 mia. kr. i 2005, eksporterede vi varer for 46,7 mia. kr. i 2021. Det svarer til en stigning på 633 pct. Tjenesteeksporten er i samme periode steget fra 7,2 mia. kr. til 29,2 mia. kr., svarende til en stigning på 306 pct.

Vareimporten er steget fra 21,4 mia. kr. i 2005 til 68,8 mia. kr. i 2021, mens tjenesteimporten er steget fra 4,7 mia. kr. til 14,7 mia. kr. over perioden. Det svarer til stigninger på hhv. 221 pct. og 214 pct.

En af årsagerne til den store stigning i vores samhandel med Kina i 2021 er, at Kina kom hurtigere ud af den første runde af Coronakrisen i 2020 og 2021 end de fleste andre dele af verden.³ Med Kinas nedlukninger i løbet af 2022 og generelt en normalisering af global handel efter coronakrisen⁴ er det sandsynligt, at væksten vil aftage i 2022 – eller at samhandlen endda falder lidt tilbage.

FIGUR 8: DANSK IM- OG EKSPORT AF VARER OG TJENESTER FRA/TIL KINA



Kilde: Danmarks Statistik, betalingsbalancen

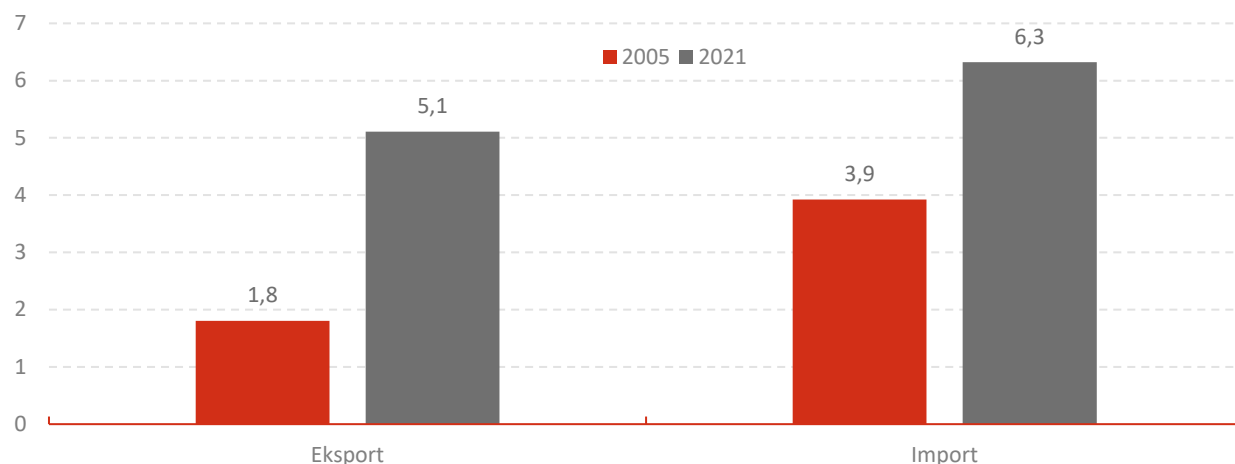
Den stigende samhandel med Kina har medført, at Kina fylder mere og mere i den samlede danske udenrigshandel, jf. figur 9. Mens eksporten til Kina udgjorde 1,8 pct. af den samlede danske eksport i 2005, udgjorde den 5,1 pct. i 2021. Tilsvarende er andelen af den samlede danske import, der kommer fra Kina, steget fra 3,9 pct. i 2005 til 6,3 pct. i 2021.

³ <https://axcelfuture.dk/s/Ingen-tegn-pa-regionalisering.pdf>

⁴ <https://axcelfuture.dk/s/Regionalisering-eller-tilbage-til-normalen.pdf>

FIGUR 9: HANDLEN MED KINA FYLDER MERE OG MERE I VORES SAMLEDE UDENRIGSHANDEL

Pct. af totalen

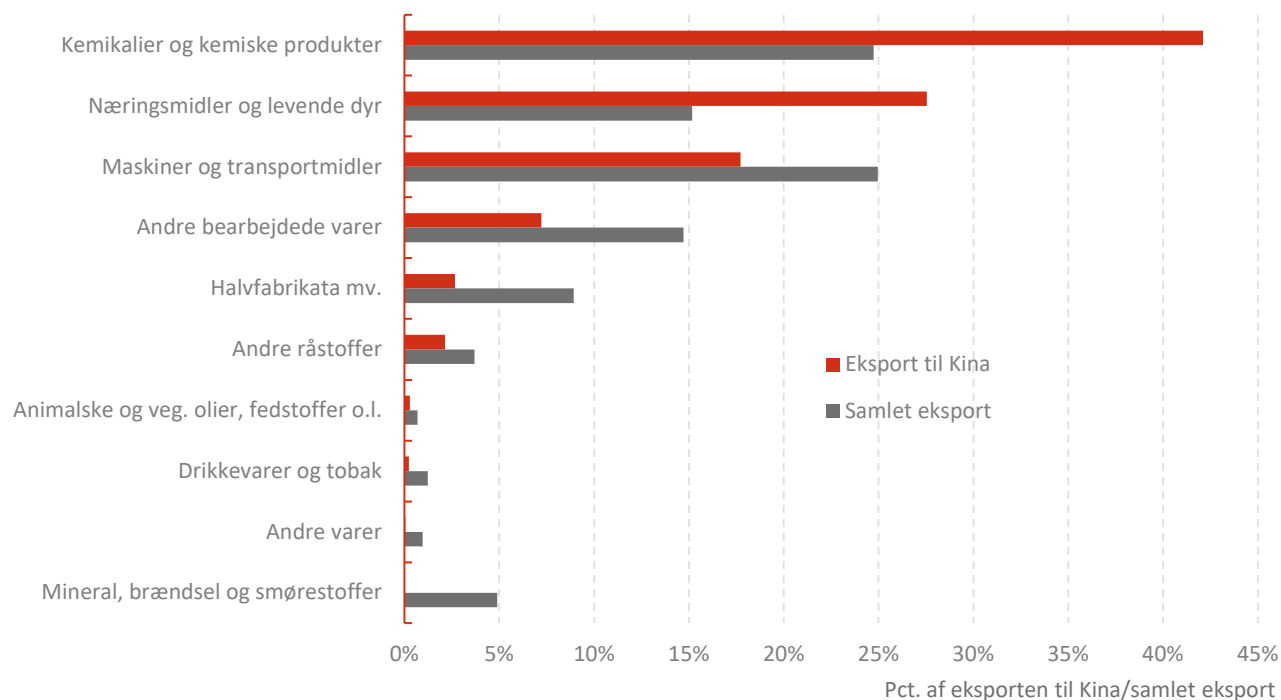


Kilde: Danmarks Statistik, betalingsbalancen

Vi eksporterer hovedsageligt medicinalvarer og fødevarer til Kina

De 29 mia. kr. tjenesteeksport i 2021 bestod næsten udelukkende af søtransport af gods. Vareeksporten er mere diversificeret, selvom kemikalier og kemiske produkter fyldte 42 pct. i 2021, jf. figur 10. Heraf udgjorde medicinalvarer 88 pct. Fødevareeksporten fylder også relativt meget med 28 pct., mens eksporten af maskiner udgør 18 pct. Sammenlignet med vores samlede vareeksport fylder medicinaleksporten og eksporten af fødevarer til Kina relativt meget, jf. figur 10.

FIGUR 10: VAREEKSPORTEN TIL KINA BESTÅR HOVEDSAGELIGT AF MEDICINAL- OG FØDEVARER



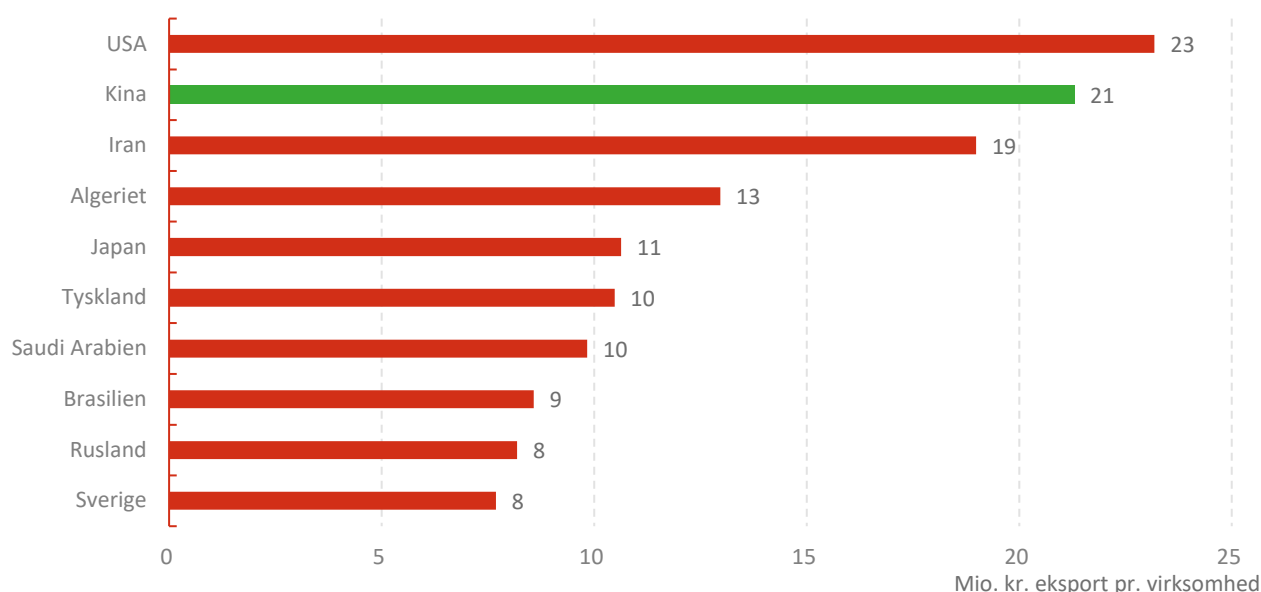
Kilde: Danmark Statistik og Axcelfuture.

Høj gennemsnitlig eksport for virksomheder, der eksporterer varer til Kina

Mens Tyskland og Sverige er de lande, flest danske virksomheder eksporterer til, ligger Kina faktisk nede på en 26.-plads når det kommer til antallet af virksomheder, der eksporterer til det pågældende land. Når Kina alligevel ligger så højt på listen over de største eksportmarkeder, hænger det sammen med, at den gennemsnitlige eksport pr. virksomheder, der eksporterer til landet, er relativt højt. Med en gennemsnitlig vareeksport på 21 mio. kr. pr. virksomhed bliver Kina kun overgået af USA, jf. figur 11.

Det skyldes uden tvivl, at det er nemmere for små virksomheder at bryde igennem på de helt nære markeder som Tyskland og Sverige frem for lande langt væk som USA og Kina.

FIGUR 11: GENNEMSNITLIG VAREEKSPORT PR. EKSPORTERENDE VIRKSOMHED



Kilde: Danmarks Statistik og Axcelfuture

Note: Gennemsnitlig vareeksport udregnet som vareeksporten til hvert land ift. antal virksomheder, der eksporterer til landet

En endnu større del af vores eksport ender i Kina

De normale eksportopgørelser undervurderer reelt Kinas betydning for dansk eksport. Når danske virksomheder eksporterer til et land, ender produkterne ofte med at blive forbrugt i et andet land. Det skyldes, at eksporten ofte fungerer som input i produktionen af andre produkter i udlandet, der sælges videre til helt andre lande.

Samtidig er en del af værdien af dansk eksport skabt i andre lande. For vi importerer i stor stil input til vores egen produktion, og dette importerede input registreres som dansk eksport, når vi sælger de forarbejdede varer videre til andre lande.

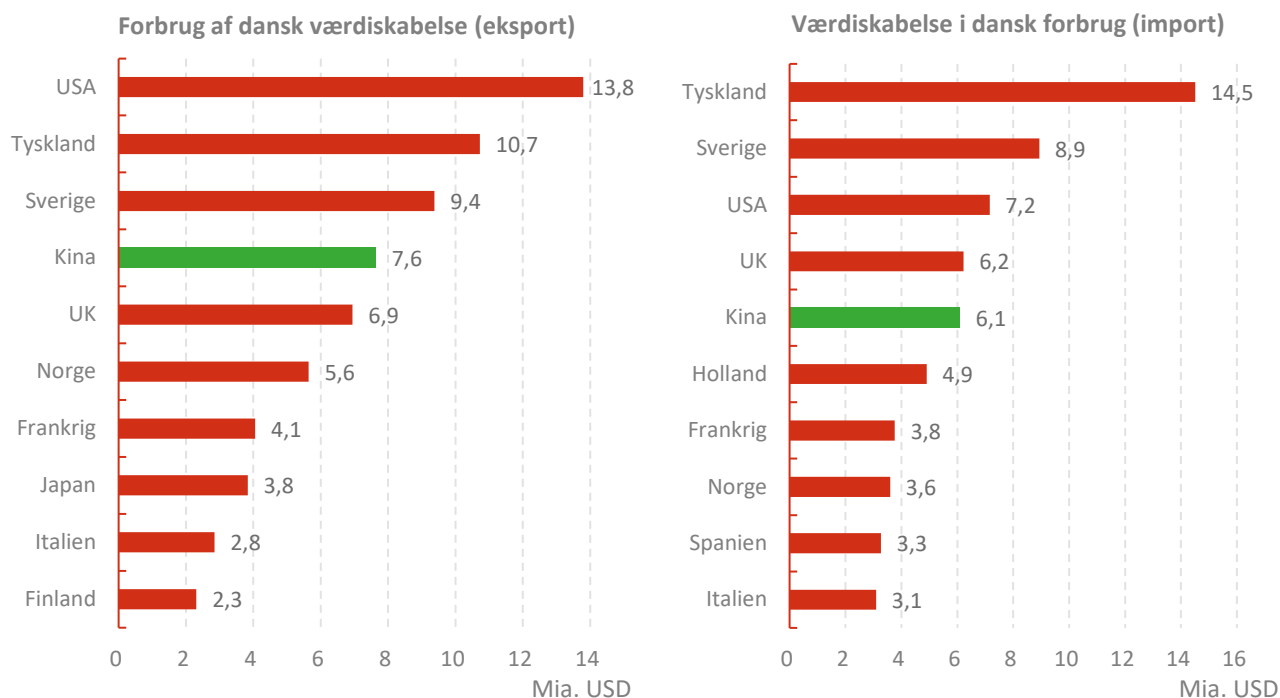
For at vurdere samhandlens reelle betydning estimerer OECD hvor meget af den værdi, der skabes i det enkelte land, der ender med at blive forbrugt i et andet land. Bruger vi denne opgørelse, bliver Kinas betydning for dansk im- og eksport endnu større.

Opgørelsen går dog kun frem til 2018, men ifølge OECD's estimater eksporterede vi dansk værdiskabelse for knap 108 mia. US dollars i 2018, og 7,6 mia. USD af dette endte med at blive forbrugt i Kina. Det gjorde Kina til vores fjerde største eksportdestination, jf. figur 12. Ud fra de traditionelle eksportopgørelser var Kina vores syvende største eksportdestination i 2018.

Til sammenligning var der for 100 mia. USD udenlandsk værdiskabelse i det danske endelige forbrug i 2018, hvoraf de 6,1 mia. USD var blevet skabt i Kina – det rækker til en 5.-plads, jf. figur

12. Ud fra de traditionelle importopgørelser var Kina også vores syvende største partner i 2018.

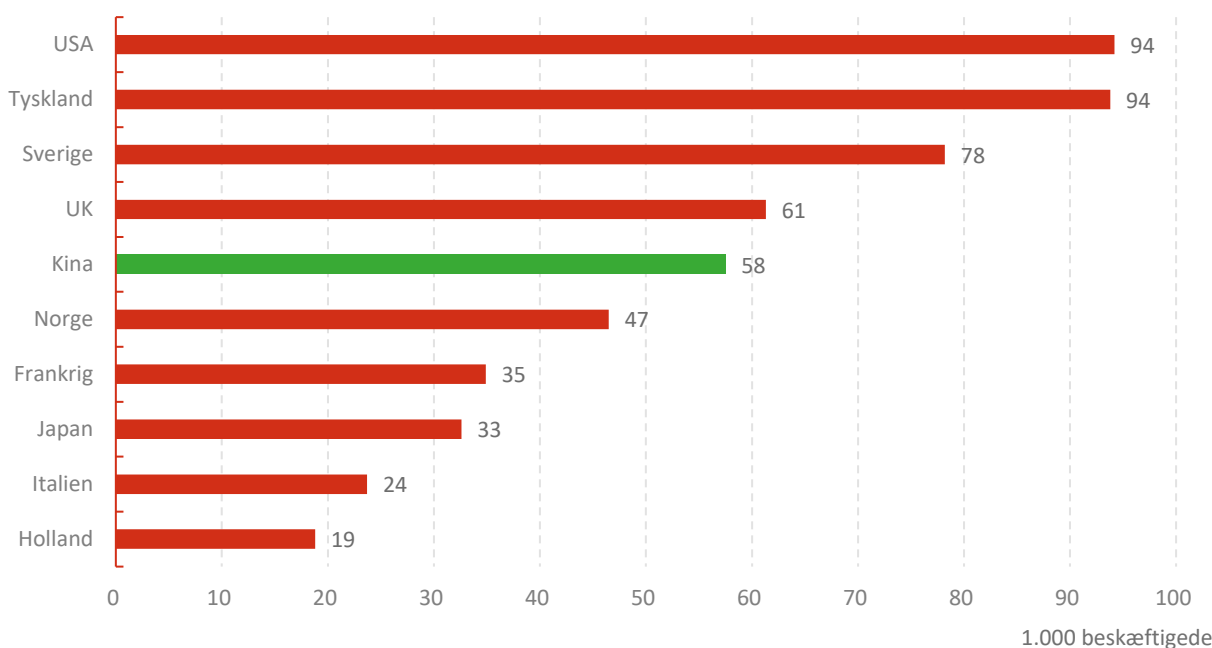
FIGUR 12: KINA RYKKER FREM, NÅR VI SER PÅ, HVOR VÆRDISKABELSEN ENDELIGT FORBRUGES



Kilde: OECD (TiVA) og Axcelfuture

Udnytter vi OECD's estimerer for, hvor den danske værdiskabelse ender med at blive forbrugt, kan vi opgøre hvor mange jobs, der understøttes af denne handel. OECD estimerer, at der er knap 870.000 arbejdspladser forbundet med vores eksport, og heraf understøttes de 58.000 af den eksport, der i sidste ende forbruges i Kina, jf. figur 13. Det gør Kina til det 5. mest betydningsfulde marked målt på danske jobs forbundet med eksporten.

FIGUR 13: BESKÆFTIGELSE FORBUNDET MED EKSPORT



Kilde: OECD (TiE) og Axcelfuture

Eksport er ikke den eneste samhandelsform

Ud over at eksportere er danske virksomheder også forbundet med omverden gennem investeringer, enten ved fx at opføre fabrikker eller butikker i landet, eller ved at købe sig ind i eksisterende virksomheder. Et eksempel er LEGO, der har produktion i Kina og sælger for mere end 7 mia. kr. årligt på det marked⁵.

Ofte er det nemlig både en fordel og en nødvendighed for virksomhederne at organisere sig med datterselskaber i udlandet. Det kan skyldes, at det er u hensigtsmæssigt at transportere varerne over store afstande, eller at der er markedsmæssige eller regulatoriske forhold der tilsiger en fysisk tilstedeværelse som fx krav om lokal produktion. Disse datterselskabers produktion tæller normalt ikke som dansk eksport. Værdien heraf opgøres derfor ved at se på værdien af de investeringer, danske virksomheder har i de enkelte lande, og hvor stor en formueindkomst disse investeringer genererer til de danske hovedsæder.

Ser vi på virksomheders direkte investeringer mellem Danmark og Kina, går strømmen stort set kun én vej, da danske direkte investeringer i Kina langt overstiger kinesiske direkte investeringer i Danmark, jf. figur 14.

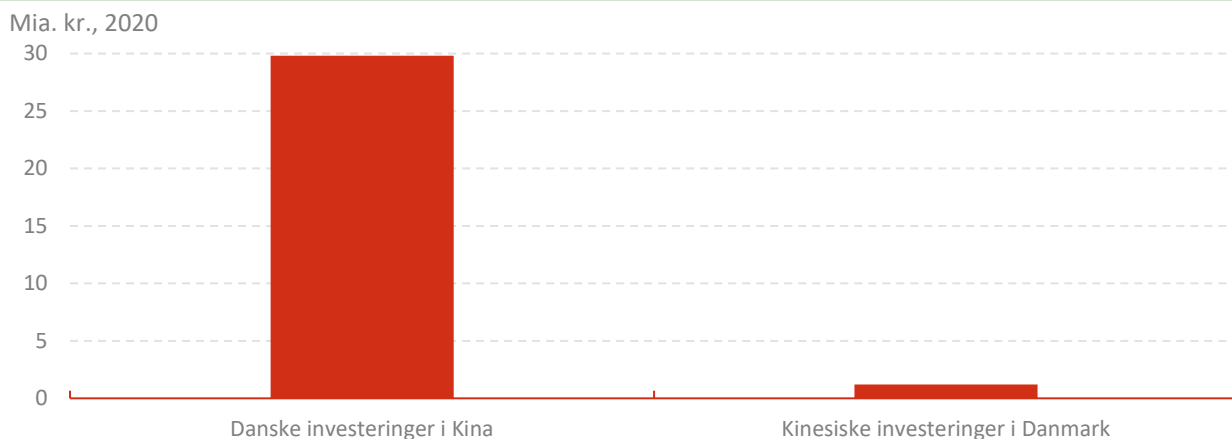
Danske virksomheder havde investeringer i Kina til en værdi af knap 30 mia. kr. i 2020. Lægger vi Hongkong oven i, stiger beholdningen af danske direkte investeringer til knap 41 mia. kr. i 2020. Dertil kommer Mærsk's køb af LF Logistics til en værdi af ca. 25 mia. kr. ved udgangen af 2021, der ikke figurerer i de officielle statistikker af FDI-beholdninger endnu.⁶ Dette bringer den samlede værdi af de direkte investeringer i Kina op på 66 mia. kr.

⁵ [Kina er gåsen, der lægger guldæg til Lego \(finans.dk\)](#)

⁶ [Mærsk køber LF Logistics med hovedsæde i Hongkong - Transporttidende](#)

Til sammenligning havde kinesiske investeringer i Danmark en værdi af blot 1,2 mia. kr. i 2020⁷, mens der i 2018 var investeringer i Danmark fra Hongkong til en værdi af 7,4 mia. kr. (værdien i 2019 og 2020 er ikke offentliggjort af Nationalbanken af fortrolighedshensyn). Uanset om Hongkong tælles med eller ej, er de danske investeringer i Kina altså markant større end investeringerne den anden vej.

FIGUR 14: DANSKE DIREKTE INVESTERINGER I KINA ER LANGT STØRRE END OMVENDT



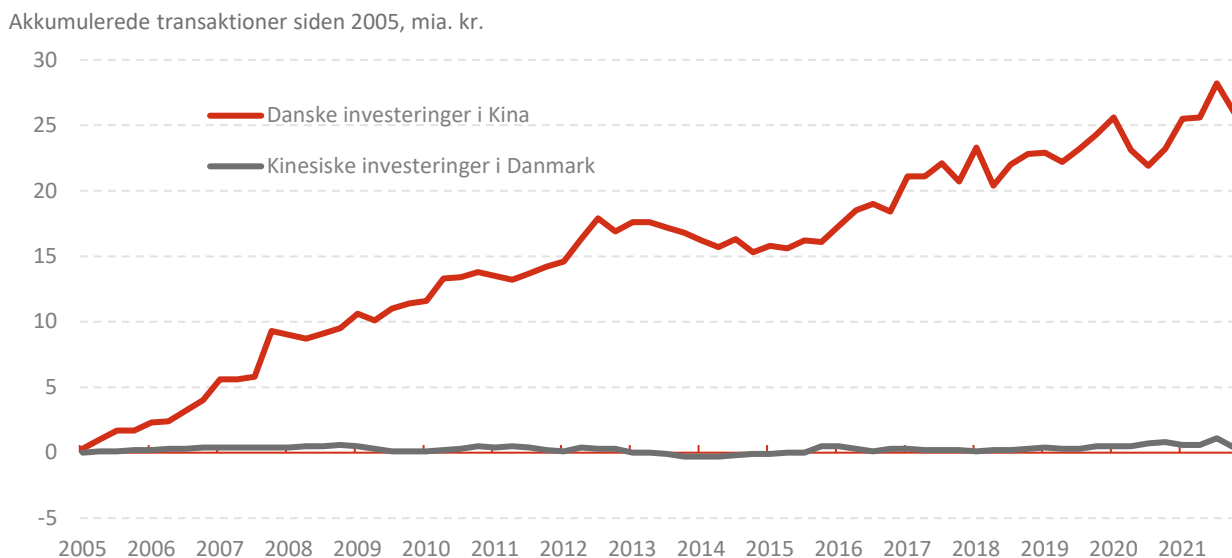
Kilde: Nationalbanken

Note: Direkte investeringer kræver mindst 10 pct. af egenkapitalen eller stemmerne i virksomheden.

Porteføljeinvesteringer som fx pensionskasser beholdning af aktier e.l. medtages altså ikke, så længe ejerandelen er under 10 pct.

Danske virksomheder har foretaget nye investeringer i Kina gennem mange år. Siden 2005 er disse nye investeringer løbet op i samlet set 25 mia. kr., jf. figur 15. I samme periode har der stort set ikke været direkte investeringer fra Kina til Danmark.

FIGUR 15: NYE DANSKE INVESTERINGER I KINA GENNEM MANGE ÅR



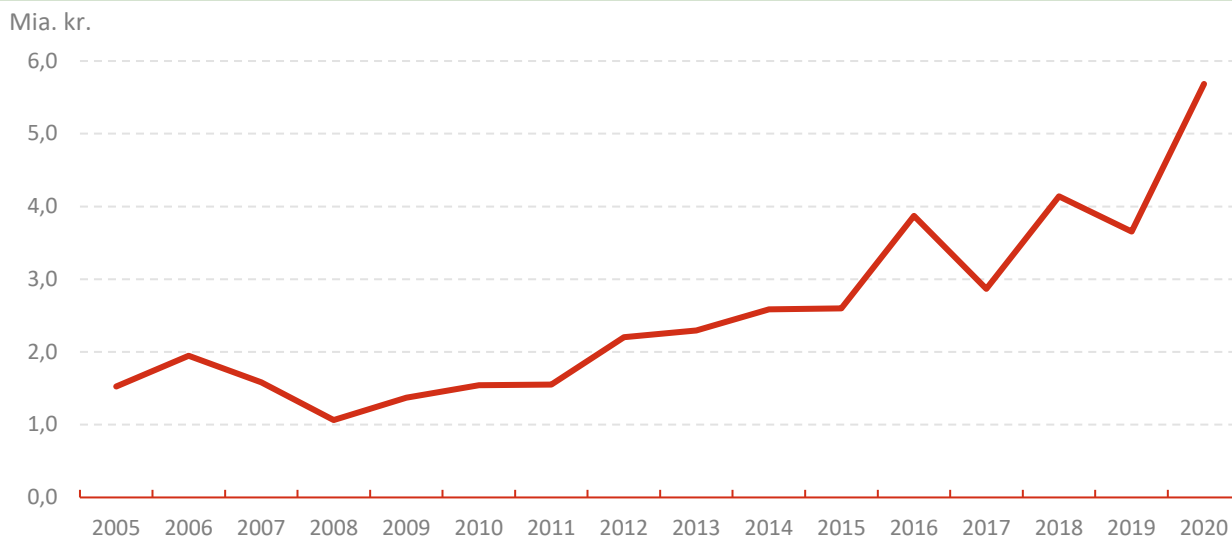
Kilde: Nationalbanken

De betydelige direkte investeringer i Kina har givet et stigende afkast siden 2008. I 2020 var

⁷ De kinesiske investeringer i Danmark inkluderer ikke Geelys køb af 51 pct. af Saxo Bank i 2018 for tæt på 7 mia.kr., da de sælgende aktionærer, herunder Lars Seier Christensen, er at betegne som udenlandske aktionærer.

afkastet på knap 5,7 mia. kr. sammenlignet med 1 mia. kr. i 2008, jf. figur 16. Det gjorde Kina til nummer syv på listen over lande hvori danske virksomheder genererer indkomst fra direkte investeringer.

FIGUR 16: STIGENDE FORMUEINDKOMST FRA DE DIREKTE INVESTERINGER

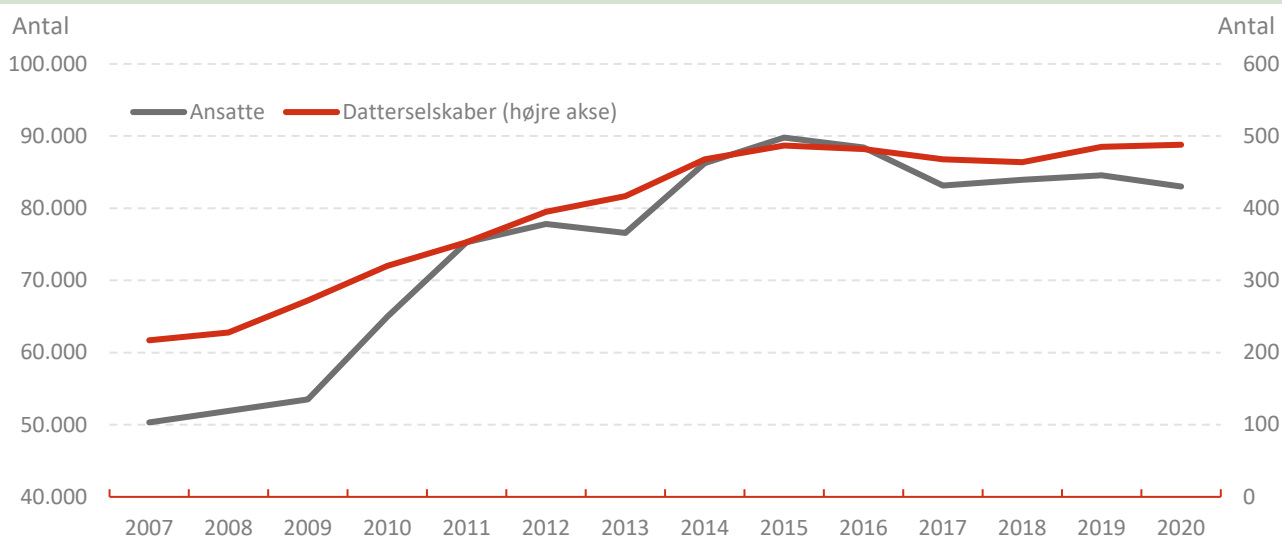


Kilde: Danmarks Statistik, betalingsbalancen

Antallet af danske datterselskaber i Kina er stagneret i 2015 og 2016

På trods af de vedvarende nye investeringer i Kina er hverken antallet af danske datterselskaber eller antallet af deres ansatte i Kina steget siden 2015, jf. figur 17. Fra 2007 til 2015 steg antallet fra 228 til 487. I 2020 havde danske virksomheder 488 datterselskaber i Kina med samlet set 83.000 ansatte. Det er dog værd at nævne, at mange af datterselskaberne er inden for samme danske koncern. Dermed er antallet af danske virksomheder med datterselskaber i Kina væsentligt lavere end antallet af datterselskaber – måske nærmere det halve.

FIGUR 17: STIGNINGEN I DATTERSELSKABER I KINA ER STOPPET DE SIDSTE 2 ÅR



Kilde: Danmarks Statistik

HAR DANSKE VIRKSOMHEDER GOD NOK FORSTÅELSE FOR KINA?

Virksomheders tilstedeværelse i Kina er fyldt med både strategiske og etiske/politiske dilemmaer. Vi undersøger nu, hvorvidt danske virksomheder har tilstrækkelig med kompetencer og kontrolmuligheder ift. Kina, og vi ser nærmere på de strategiske overvejelser, der skal gøres.

BOKS 1: SURVEY OF DANISH COMPANIES IN CHINA

Den danske ambassade i Beijing, DCBF, Danish Chamber of Commerce in China (DCCC) og Sino-Danish Center (SDC) offentliggjorde i maj 2022 den anden "Survey of Danish Companies in China". Over 70 virksomheder deltog i undersøgelse, hvoraf 43 pct. var store virksomheder.

Over 4/5 af respondenterne i undersøgelsen indikerer, at deres aktiviteter i Kina er altafgørende for deres globale aktiviteter. Halvdelen indikerer, at Kina er blandt deres tre største markeder, og 17 pct. indikerer, at Kina er deres største marked. Desuden forventer respondenterne, at Kinas betydning vil stige, og om to år forventer næsten 2/3 (63 pct.), at Kina vil være blandt top-3 af deres største markeder – mere end 1/5 (21 pct.) forventer, at Kina vil være deres største marked.

Dette afspejles også i respondenternes forventning til, hvor stor en del af deres globale omsætning, der vil være genereret i Kina. 48 pct. indikerer, at denne procentdel vil stige i løbet af de næste to år, hvorimod 25 pct. forventer et fald. 48 pct. indikerer desuden, at de vil øge deres kapacitet i Kina i løbet af de næste to år – kun 5 pct. forventer at formindske deres kapacitet i Kina i løbet af de næste to år.

Danske virksomheders medarbejdere i Kina

Respondenterne er også blevet spurgt om hvor mange kinesiske medarbejdere, danske medarbejdere og medarbejdere med anden nationalitet, de har i Kina. Medianen for dette svar er 56 kinesere, 1 dansker og 0 medarbejdere med anden nationalitet. 60 pct. planlægger at øge antallet af kinesiske medarbejdere i løbet af de næste to år - kun 15 pct. planlægger at øge antallet af danske medarbejdere og medarbejdere med anden nationalitet.

Danske R&D-aktiviteter i Kina

40 pct. af respondenterne i undersøgelsen indikerede desuden, at deres virksomhed havde R&D aktiviteter i Kina. 13 af de 30 mest R&D-intensive virksomheder i Danmark har R&D aktiviteter i Kina,⁸ og Innovation Centre Denmark – Shanghai har i deres rapport "Outlook Report: Danish R&D-intensive Companies: An Understanding of R&D Activities in China" interviewet 10 af disse. Rapporten viser, at størstedelen af den danske R&D-indsats består i at tilpasse allerede eksisterende produkter til det kinesiske marked.

Kina-kompetencer i danske virksomheders bestyrelser

I "Survey of Danish Companies in China" fra 2022 indikerer 58 pct. af respondenterne, at de har prioriteret at have Kina-ekspertise på bestyrelsesniveau. I 2019-analysen var dette tal på 33 pct., hvilket viser, at danske bestyrelser nu er begyndt at give dette større opmærksomhed.

I første udgave af analysen fra 2020 havde næsten alle respondenter et til flere ledelsesbesøg fra hovedkontoret i Kina. I løbet af de sidste snart tre år har dette været stort set umuligt pga. de kinesiske corona-restriktioner. På trods af virtuelle kommunikationsmidler, kan manglen på

⁸ Innovation Centre Denmark, Shanghai, 2022: *Outlook Report: Danish R&D-intensive Companies: An Understanding of R&D Activities in China*

interaktion med ledelsen (særligt i kombination med den meget lille andel af danske medarbejdere i Kina) vanskeliggøre at sikre, at virksomhedens DNA bliver opretholdt i Kina, samt sikre, at man træffer de rigtige beslutninger, og om man dermed udnytter mulighederne optimalt.

Vi kaster nu et blik på de danske C25-selskaber for at se, hvilke af dem med store kinesiske eksponeringer har tydelige Kina-kompetencer i bestyrelsen. Det kan dog være vanskeligt at opgøre den præcise finansielle eksponering mod Kina, da årsrapporterne ikke altid opgør aktiviteter i specifikke lande. Det samme gør sig gældende for de enkelte bestyrelsesmedlemmers Kina-kompetencer. I årsrapporterne er der kun fremhævet specifik viden eller erfaring med Kina i bestyrelsen i et enkelt selskab, nemlig GN Store Nord, hvor Ronica Wang fremhæves som havende "extensive knowledge of Asia/China/Japan", jf. tabel 1. Alle andre selskaber nævner ikke Kina-kompetencer i bestyrelserne i den seneste årsrapport. Gennemgår man dog de enkelte medlemmers CV'er og LinkedIn-profiler er der lidt flere, der kan formodes at have specifikke Kina-kompetencer, jf. tabel 1. Det gælder fx Novo Nordisk, der i 2022 bragte Christina Law ind i bestyrelsen.⁹ Selvom Kina ikke nævnes som en specifik kompetence, er Cristina Law kineser og har topledereerfaring fra Hongkong.¹⁰ Ligeledes har Carlsberg fx hentet Punita Lal, som har ledelseerfaring fra Coca Cola i Kina, ind i bestyrelsen.

TABEL 1: C25-SELSKABERS KINA-EKSPONERING OG KOMPETENCER I BESTYRELSE

Virksomhed	Kinakompetencer i bestyrelsen	Aktiviteter i Kina opgjort i årsrapport
AMBU	Ingen fremhævede i årsrapport. Dog er Michael del Prado tidligere formand for Asia-pacific regionen i Johnson & Johnson med store aktiviteter i Kina	Produktion- og udviklingsaktiver i Xiamen i Kina
A.P. Møller – Mærsk	Ingen fremhævede i årsrapport. Dog er Bernard L. Bot CFO i Kingfisher Plc, der er markedsledere på det kinesiske marked	Kina og Hong Kong udgør en andel på 5,5 pct. af samlede omsætning opgjort efter hvorfra skibene har losset
Bavarian Nordic	Ingen fremhævede i årsrapport	
Carlsberg	Ingen fremhævede i årsrapport. Dog har Punita Lal tidligere haft lederstillinger hos Coca Cola i Kina	Kina udgør 18 pct. af samlet omsætning. Kina er Carlsbergs største marked i Asien målt på volumen, omsætning og driftsresultat
Chr. Hansen Holding	Ingen fremhævede i årsrapport	
Coloplast	Ingen fremhævede i årsrapport	
Demant	Ingen fremhævede i årsrapport	
DSV	Ingen fremhævede i årsrapport	
FLSmidth & Co.	Ingen fremhævede i årsrapport	
Genmab	Ingen fremhævede i årsrapport	

⁹ <https://www.novonordisk.com/about/board-of-directors/christina-law.html>

¹⁰ [News Details \(novonordisk.com\)](#)

GN Store Nord	Ronica Wang (Hong Kong): har siddet i bestyrelsen siden 2015: "Extensive knowledge of Asia/China/Japan"	GN's audio- og videoprodukter er primært produceret i Kina og Sydøstasien
ISS	Ingen fremhævede i årsrapport. Dog er Kelly Kuhn tidligere President of Asia Pacific Region i CWT	Kina udgør 1 pct. af samlet omsætning
Lundbeck	Ingen fremhævede i årsrapport	Kina og Japan udgør 40 pct. af den asiatiske omsætning
Netcompany	Ingen fremhævede i årsrapport	
Novo Nordisk	Ingen fremhævede i årsrapport. Dog er det nye bestyrelsesmedlem Christina Law Group President for General Mills i Asia & Latin America og har andre ledererfaringer fra Kina	Kina udgør 14 pct. af samlet omsætning
Novozymes	Ingen fremhævede i årsrapport	
Pandora	Ingen fremhævede i årsrapport	Kina udgør 7 pct. af samlet omsætning
RockWool	Ingen fremhævede i årsrapport	
Royal Unibrew	Ingen fremhævede i årsrapport	
Simcorp	Ingen fremhævede i årsrapport	
Tryg	Ingen fremhævede i årsrapport	
Vestas Wind Systems	Ingen fremhævede i årsrapport	Kina udgør 2 pct. af samlede leverancer i 2021 og 8,5 pct. af samlede leverancer i 2020
Ørsted	Ingen fremhævede i årsrapport	

Kilde: Selskabernes årsrapporter og hjemmesider samt de enkelte bestyrelsesmedlemmers CV'er og LinkedIn-profiler
 Note. Vi ser bort fra de finansielle selskaber, da de sjældent har eksponering mod Kina.

I forbindelse med denne rapport foretog DCBF en rundspørge blandt de C25-selskaber, der har eksponering mod Kina. Ikke alle har svaret, og vi har ikke tilstrækkelige svar til, at disse kan defineres som repræsentative.

De svar vi modtog, giver dog en lille indikation på, hvordan billedet ser ud. Størstedelen svarede, at Kina er blandt deres tre største markeder, at de ikke har personer med specifikke Kina-kompetencer i bestyrelsen, men at de til gengæld har en lokalbestyrelse, dog uden eksterne bestyrelsesmedlemmer. Det peger altså på, at der kan være et behov for at øge Kina-kompetencerne i bestyrelserne i de største danske selskaber, så de på bedst mulig vis kan tage hånd om de dilemmaer og udfordringer, de bliver præsenteret for på kinesiske marked både nu og i fremtiden.

KINA ER ET VIGTIGT MARKED, MEN POLITIK OG FORRETNING KAN IKKE LÆNGERE SKILLES AD – BEHOV FOR OPGRADERING AF VIDEN OM KINA

Kina er både et stort og voksende marked for danske virksomheder, men det er samtidig et marked præget af spændinger mellem vestlige og kinesiske værdier. Disse spændinger har for nyligt fået endnu en dimension efter Ruslands invasion af Ukraine. Pludselig blev det tydeligt, at politik og forretning ikke altid kan skilles ad.

Vi så en forsmag på det med USA's handelskrig mod Kina under Donald Trump, som bestemt ikke er afblæst under Joe Biden. Danske virksomheder risikerer i fremtiden af skulle vælge mellem det amerikanske eller kinesiske marked. Og de risikerer, at sanktioner pålagt fra politisk hold – eller fra kunder – kan tvinge dem til at gentænke deres aktiviteter i Kina.

Der er derfor behov for, at danske selskaber på bestyrelsesniveau sætter sig grundigt ind i de faldgruber, der er ved forretninger i Kina. Er Kina et stort marked for selskabet, er det værd at overveje, om bestyrelsens viden om og forståelse for Kina er tilstrækkelig.

KONTAKT
JENS HJARSBECH
CHEFØKONOM, AXCELFUTURE
TLF. 26 19 65 25
JH@AXCELFUTURE.DK
[LINKEDIN.COM/IN/JENSUHJARSBECH/](https://www.linkedin.com/in/jensuhjarsbech/)