

# Inozemna izravna ulaganja kao način ulaska na inozemno tržište

---

Stjepanović, Jelena

Master's thesis / Diplomski rad

2022

*Degree Grantor / Ustanova koja je dodijelila akademski / stručni stupanj:* **Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics in Osijek / Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku, Ekonomski fakultet u Osijeku**

*Permanent link / Trajna poveznica:* <https://urn.nsk.hr/urn:nbn:hr:145:494350>

*Rights / Prava:* [In copyright](#)/[Zaštićeno autorskim pravom.](#)

*Download date / Datum preuzimanja:* **2025-04-01**



*Repository / Repozitorij:*

[EFOS REPOSITORY - Repository of the Faculty of Economics in Osijek](#)



Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij *Marketing*

Jelena Stjepanović

**Inozemna izravna ulaganja kao način izlaska na inozemno tržište**

Diplomski rad

Osijek, 2022.

Sveučilište Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku

Ekonomski fakultet u Osijeku

Diplomski studij *Marketing*

Jelena Stjepanović

**Inozemna izravna ulaganja kao način izlaska na inozemno tržište**

Diplomski rad

**Kolegij: Strategije ulaska na inozemno tržište**

JMBAG: 0010222693

e-mail: [stjepanovic41@gmail.com](mailto:stjepanovic41@gmail.com)

Mentor: Prof. dr. sc. Helena Štimac

Osijek, 2022.

Josip Juraj Strossmayer University of Osijek

Faculty of Economics in Osijek

Graduate Study Marketing

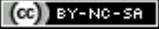
Jelena Stjepanović

**Foreign direct investment as a way to enter the foreign market**

Graduate paper

Osijek, 2022.

**IZJAVA  
O AKADEMSKOJ ČESTITOSTI,  
PRAVU PRIJENOSA INTELEKTUALNOG VLASNIŠTVA,  
SUGLASNOSTI ZA OBJAVU U INSTITUCIJSKIM REPOZITORIJIMA  
I ISTOVJETNOSTI DIGITALNE I TISKANE VERZIJE RADA**

1. Kojom izjavljujem i svojim potpisom potvrđujem da je diplomski (navesti vrstu rada: završni / diplomski / specijalistički / doktorski) rad isključivo rezultat osobnoga rada koji se temelji na mojim istraživanjima i oslanja se na objavljenu literaturu. Potvrđujem poštivanje nepovredivosti autorstva te točno citiranje radova drugih autora i referiranje na njih.
2. Kojom izjavljujem da je Ekonomski fakultet u Osijeku, bez naknade u vremenski i teritorijalno neograničenom opsegu, nositelj svih prava intelektualnoga vlasništva u odnosu na navedeni rad pod licencom *Creative Commons Imenovanje – Nekomercijalno – Dijeli pod istim uvjetima 3.0 Hrvatska*. 
3. Kojom izjavljujem da sam suglasan/suglasna da se trajno pohrani i objavi moj rad u institucijskom digitalnom repozitoriju Ekonomskoga fakulteta u Osijeku, repozitoriju Sveučilišta Josipa Jurja Strossmayera u Osijeku te javno dostupnom repozitoriju Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu (u skladu s odredbama Zakona o 02/07, 46/07, 45/09, 63/11, 94/13, 139/13, 101/14, 60/15).
4. izjavljujem da sam autor/autorica predanog rada i da je sadržaj predane elektroničke datoteke u potpunosti istovjetan sa dovršenom tiskanom verzijom rada predanom u svrhu obrane istog.

**Ime i prezime studenta/studentice:** Jelena Stjepanović

**JMBAG:**0010222693

**OIB:** 84244647750

**e-mail za kontakt:** [stjepanovic41@gmail.com](mailto:stjepanovic41@gmail.com)

**Naziv studija:** Diplomski studij

**Naslov rada:** Inozemna izravna ulaganja kao način izlaska na inozemno tržište

**Mentor/mentorica diplomskog rada:** Prof. dr. sc. Helena Štimac

U Osijeku, rujan, 2022. godine

Potpis \_\_\_\_\_

*Jelena Stjepanović*

# Inozemna izravna ulaganja kao način izlaska na inozemno tržište

## SAŽETAK

Diplomski rad „Inozemna izravna ulaganja kao način izlaska na inozemno tržište“ je odabran s ciljem jasnog prikaza različitih modaliteta izravnog izlaska na inozemno tržište, te prikaza što su inozemna izravna ulaganja i koji su motivi za zemlju koja ulaže i za zemlju u koju se ulaže. Temeljna podjela inozemnih izravnih ulaganja je: brownfield ulaganja, greenfield ulaganja, spajanje i preuzimanje, te privatizacija državnih poduzeća.

Inozemni ulagači ulažu u stabilne zemlje s jakim gospodarskim učinkom, stabilnom valutom, stabilnom fiskalnom i monetarnom politikom, te povoljnim poslovnim okruženjem. Inozemni ulagači izbjegavaju one zemlje u kojima postoji veliki politički i gospodarski rizik za ulaganje kapitala. Inozemnim izravnim ulaganjima zemlja primateljica osigurava zapošljavanje domaće radne snage, te pozitivan utjecaj na bilancu zbog priljeva kapitala, smanjenja uvoza i povećanja izvoza, ali i loše učinke na domaću konkurenciju, bilancu plaćanja zbog repatrijacije profita u matičnu zemlju, te smanjenje nacionalnog suvereniteta i autonomije.

Inozemna izravna ulaganja najbolje je definirati kao poslovnu odluku ulagača o kupovini određenog udjela u inozemnom poduzeću ili kupnju poduzeća u cijelosti s ciljem proširivanja poduzeća, za što ključnu ulogu ima internacionalizacija koja predstavlja proces dizajniranja proizvoda i cjelokupnog poslovanja svakog aspekta poduzeća, koji će zadovoljiti potrebe korisnika u mnogim zemljama ili njihov dizajn tako da se mogu lako modificirati, te kako bi se postigao poslovni cilj.

**Ključne riječi:** izravna ulaganja, inozemno tržište, internacionalizacija, poslovanje, poslovno okruženje

## **Foreign direct investment to enter the foreign market**

### **ABSTRACT**

The Graduate paper "Foreign direct investment as a way of entering the foreign market" was chosen with the aim of clearly presenting the different modalities of direct entry into the foreign market, and showing what foreign direct investment is and what are the motives for the country that invests and for the country in which it is invested. The basic division of foreign direct investments is: brownfield investments, greenfield investments, mergers and acquisitions, and privatization of state-owned enterprises.

Foreign investors invest in stable countries with strong economic performance, stable currency, stable fiscal and monetary policy, and a favorable business environment. Foreign investors avoid those countries where there is a high political and economic risk for capital investment. With foreign direct investments, the receiving country ensures the employment of the domestic workforce, and a positive impact on the balance due to capital inflows, a decrease in imports and an increase in exports, but also bad effects on domestic competition, the balance of payments due to the repatriation of profits to the home country, and a decrease in national sovereignty and autonomy.

Foreign direct investment is best defined as a business decision by an investor to buy a certain share in a foreign company or to buy a company in its entirety with the aim of expanding the company, for which internationalization plays a key role, which represents the process of designing products and the entire operation of every aspect of the company, which will meet the needs of users in many countries or their design so that they can be easily modified, and to achieve a business goal.

**Keywords:** direct investment, foreign market, internationalization, business, business environment

# SADRŽAJ

1. Uvod.....	1
2. Metodologija rada .....	2
2.1. Predmet i cilj rada.....	2
2.2. Znanstvene metode .....	2
2.3. Struktura rada.....	2
3. Međunarodna razmjena.....	3
3.1. Unutarnji čimbenici međunarodne razmjene.....	4
3.2. Vanjski čimbenici međunarodne razmjene.....	5
4. Internacionalizacija poslovanja.....	8
5. Teorijski osvrt na inozemna izravna ulaganja.....	10
5.1. Statistički prikaz inozemnih izravnih ulaganja u svijetu .....	13
5.2. Greenfield ulaganja.....	18
5.3. Brownfield ulaganja.....	21
5.4. Spajanja i preuzimanja.....	24
5.5. Privatizacija državnih poduzeća .....	27
6. Primjeri iz prakse inozemnih izravnih ulaganja.....	29
6.1. Greenfield ulaganja.....	29
6.2. Brownfield ulaganja.....	30
6.3. Spajanja i preuzimanja.....	31
6.4. Privatizacija državnih poduzeća .....	33
7. Rasprava.....	36
8. Zaključak.....	39
Popisi grafikona.....	45
Popisi slika .....	46
Popisi tablica .....	47



## 1. Uvod

Inozemna izravna ulaganja se mogu opisati kao poslovanje izvan granica zemlje poduzeća, te kao poslovna odluka o stjecanju udjela u inozemnom poduzeću ili njegovoj izravnoj kupnji kako bi se proširilo poslovanje. Poduzeća koja privlače inozemna izravna ulaganja se nalaze u politički stabilnom okruženju, imaju stabilnu valutu, kao i povoljno poslovno okruženje, liberalno tržište i kredibilitet Vladine politike. Inozemna izravna ulaganja doprinose zapošljavanju domaće radne snage, te imaju pozitivan utjecaj na bilancu zbog priljeva inozemnog kapitala, smanjenja uvoza i povećanja izvoza, također doprinose i smanjenju nacionalnog suvereniteta, lošim učincima na domaću konkurenciju i odljev kapitala, te smanjenju zaposlenosti ukoliko su inozemna izravna ulaganja supstitut za domaću proizvodnju.

U inozemna izravna ulaganja spadaju greenfield, brownfield, privatizacija državnih poduzeća, te spajanja i preuzimanja. Greenfield ulaganja se opisuju kao vrsta ulaganja u kojem matično poduzeće stvara podružnicu u drugoj zemlji, izgrađujući svoje poslovanje iz temelja. Osim izgradnje novih proizvodnih pogona, ovi projekti mogu uključivati i izgradnju novih distribucijskih kanala, ureda ili stambenih prostora. Brownfield ulaganja obuhvaćaju i kupnju i zakup postojećih objekata. Ponekad je ovaj pristup poželjniji, budući da struktura već stoji. Spajanja i preuzimanja su opći pojam koji opisuje konsolidaciju poduzeća ili imovine kroz različite vrste financijskih transakcija, uključujući spajanja, preuzimanja, konsolidacije, tenderske ponude, kupnju imovine i preuzimanja uprave poduzeća. Privatizacija se događa kada poduzeće, operacija ili imovina u državnom vlasništvu postanu u vlasništvu privatne, nedržavne strane.

Ono što je ključno, poduzeća davatelji inozemnih izravnih ulaganja su motivirani izbjegavanjem domaćih poreza i troškova, prodiranjem na inozemna tržišta preko podružnica u zemlji primatelja, supstitucijom izvoza, ostvarivanjem profita, veličinom tržišta, stanjem ekonomije, zemljopisnim položajem, transportnim troškovima ili dostupnosti prirodnih resursa. Motivi primatelja inozemnih izravnih ulaganja ogledaju se kroz izbor ulaganja s većom društvenom korisnošću, transferom tehnologije, otvaranjem radnih mjesta, poboljšanjem kvalitete radne snage ili priljeva u državni proračun.

## **2. Metodologija rada**

U nastavku se prikazuje predmet i cilj rada, znanstvene metode, te struktura rada.

### **2.1. Predmet i cilj rada**

Predmet rada je prikazati i istražiti modalitete izravnog izlaska na inozemno tržište poput greenfield i brownfield ulaganja, spajanja i preuzimanja ili privatizacije državnih poduzeća, te prikazati što su inozemna izravna ulaganja i koji su motivi za zemlju koja ulaže i za zemlju u koju se ulaže. Ciljevi rada su:

1. Teorijski prikazati inozemna izravna ulaganja
2. Praktično prikazati inozemna izravna ulaganja
3. Istražiti motive za davanje/primanje inozemnih izravnih ulaganja

### **2.2. Znanstvene metode**

Prikupljeni sekundarni podaci su analizirani uz pomoć induktivne i deduktivne metode. Induktivna metoda je pomogla u prikazivanju općih činjenica kroz pojedinačne zaključke, a deduktivna metoda je pomogla u prikazivanju pojedinačnih činjenica kroz opće zaključke. Kroz rad se također koristila metoda sinteze, koja se odnosi na sažimanje podataka koji su dobiveni metodom analize i spajanja u jednu smislenu cjelinu, poput usporedbi definicija raznih autora, što uključuje i komparativnu metodu u širem smislu gdje se objašnjava smislenost i komparacija definicija ili situacija. Važno je naglasiti kako se u radu koristila deskriptivna metoda koja je pomogla pri opisivanju i objašnjavanju relevantnih činjenica, definicija, primjera i analiza.

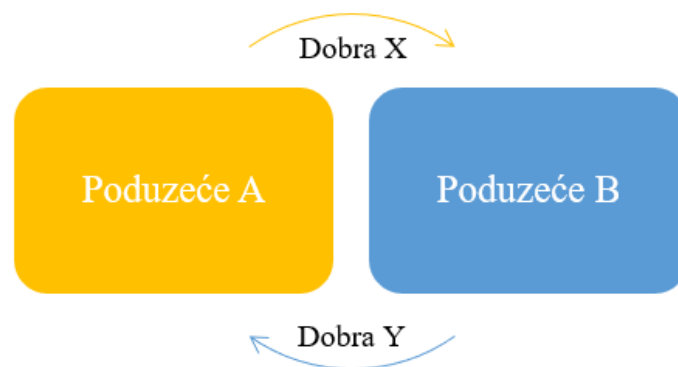
### **2.3. Struktura rada**

U prvom dijelu rada su prikazani čimbenici međunarodne razmjene koji mogu biti unutarnji te vanjski. Središnji dio rada se odnosi na teorijski osvrt na inozemna izravna ulaganja u kojem se iznose teorijske postavke za svaki od modaliteta izravnog izlaska na inozemno tržište, te primjer iz prakse za svaki od njih. Zadnji dio rada se odnosi na raspravu i zaključak, gdje su prikazani rezultati sekundarnog istraživanja.

### 3. Međunarodna razmjena

Međunarodna razmjena je ukupan opseg razmjene između zemalja cijelog svijeta, tj. ukupnost razmjene na globalnom tržištu između poduzeća, a ona omogućuje bolju alokaciju prirodnih bogatstava.

Babić i Babić (2008) navode kako međunarodnu razmjenu treba promatrati u kontekstu cjelokupnog procesa, jer je ona sastavni dio funkcioniranja gospodarstva, te navode primjer: ako poduzeće A ima višak dobara X, a poduzeće B ima višak dobara Y, ostvaruje se nužni uvjet za proces razmjene, što je prikazano na Slici 1.



Slika 1: Razmjena između dva poduzeća (Babić i Babić, 2008)

Kao što je vidljivo na Slici 1 kada se zadovolje nužni uvjet razmjene tj. višak i manjak dobara moguće je provesti unutarnju i vanjsku razmjenu.

Freimann (2014) navodi zajednička obilježja unutarnje i vanjske razmjene:

1. „Posrednička funkcija
2. Djelovanje ekonomskih zakona pri formiranju cijena
3. Tehnika trgovanja
4. Slični organizacijski oblici“

Twin (2021) navodi kako osim čimbenika poput kamatne stope i inflacije, tečaj valute jedan je od najvažnijih determinanti relativne razine ekonomskog zdravlja zemlje. Tečajji igraju vitalnu ulogu u razini trgovine u zemlji koja je ključna za svako slobodno tržišno gospodarstvo u svijetu. Zbog toga se tečajevi analiziraju i manipuliraju od strane vlade. Tečajevi također utječu

na stvarni povrat portfelja investitora. Isti autor dalje navodi pet čimbenika međunarodne razmjene:

1. Razlike u inflaciji
2. Razlike u kamatnim stopama
3. Javni dug
4. Uvjeti trgovine
5. Snažan ekonomski učinak

Dakle, razlika u inflaciji se odnosi na to da zemlje s dosljedno nižom stopom inflacije imaju rast vrijednosti valute zato što se kupovna moć određene zemlje povećava u odnosu na valute drugih zemalja. Na inflaciju i tečajeve utječu kamatne stope koje određuju središnje banke, što dovodi do određenih promjena u međunarodnoj razmjeni jer se višim kamatnim stopama privlači inozemni kapital. S druge strane, međunarodna razmjena se smanjuje ukoliko se smanjuju kamatne stope.

Zemlje će se uključiti u financiranje velikih deficita za plaćanje projekata javnog sektora i državnog financiranja. Iako takva aktivnost stimulira domaće gospodarstvo, zemlje s velikim javnim deficitom i dugovima manje su privlačne inozemnim ulagačima.

Uvjeti trgovine su vezani za tekuće račune i platnu bilancu. Ako cijena izvoza neke zemlje raste brže od cijene njezina uvoza, njezini su se uvjeti trgovine povoljno poboljšali. Vrijednost valute se smanjuje u odnosu na trgovinske partnere ukoliko manjom stopom raste cijena izvoza u odnosu na cijenu uvoza (Twin, 2021).

### 3.1. Unutarnji čimbenici međunarodne razmjene

Štimac (2020) navodi kako se unutarnji čimbenici međunarodne razmjene vežu uz poduzeća, te navodi čimbenike koji su prikazani u nastavku, Slikom 2.



Slika 2: Unutarnji čimbenici međunarodne razmjene (Štimac, 2020)

Enemonzo (2022) navodi kako se konkurentna prednost se odnosi na čimbenike koji omogućuju poduzeću da proizvodi robu ili usluge bolje ili jeftinije od svojih konkurenata, te na taj način ostvari više prodaje ili superiorne marže u usporedbi sa svojim konkurentima. Konkurentne prednosti pripisuju se raznim čimbenicima uključujući strukturu troškova, brendiranje, kvalitetu ponude proizvoda, distribucijsku mrežu, intelektualno vlasništvo i korisničku uslugu.

Spremnost na prilike i prijetnje je ključan čimbenik međunarodne razmjene jer organizacijska spremnost ukazuje na odnos između ljudi, procesa, sustava i mjerenja učinka. Zahtijeva sinkronizaciju i koordinaciju bez kojih niti jedna implementacija neće biti uspješna. Prilike predstavljaju konkurentnu prednost poduzeća kroz vanjske čimbenike koji se razlikuju od ostalih poduzeća kroz veći tržišni udio ili veću prodaju na novom tržištu. Prijetnje se odnose na situacije koje mogu naštetiti poduzeću poput nepredviđenih faktora na koje poduzeće nema utjecaj kao što je rast troška materijala, sve veća konkurencija, ograničena ponuda radne snage i tako dalje (Kenton 2021).

Iskorištavanje poticajnih uvjeta se odnosi na spremnost poduzeća da iskoristi poticajne uvjete domaćeg tržišta za međunarodne poslovne aktivnosti. Dakle ako poduzeće profitira na domaćem tržištu može svoj fokus prebaciti na osvajanje novih tržišta uz poticaj vlade kroz smanjenje carina. Privlačnost poslovanja se očituje kroz izlazak na brzorastuća tržišta koja su privlačnija jer svaki dan na tržište dolaze novi potencijalni kupci, a poduzeća se ne bore da odvedu kupce od konkurencije. Veliko tržište je privlačno jer kupci već znaju vrijednost proizvoda ili usluga koje poduzeća na tržištu pružaju.

### 3.2. Vanjski čimbenici međunarodne razmjene

Štimac (2020) navodi vanjske čimbenike međunarodne razmjene koji su prikazani Slikom 3 u nastavku.



Slika 3: Vanjski čimbenici međunarodne razmjene (Štimac, 2020)

Kao što je vidljivo sa Slike 3 postoji devet glavnih čimbenika međunarodne razmjene, a u nastavku se objašnjava svaki od navedenih. Dakle, međunarodna trgovina omogućuje zemljama da prošire svoja tržišta i pristupe robi i uslugama koje inače ne bi bile dostupne u zemlji. Kao rezultat međunarodne trgovine tržište je konkurentnije. To u konačnici rezultira konkurentnijim cijenama i potrošačima donosi jeftiniji proizvod (Science Laboratory & Certification, 2022).

Rast inozemnih izravnih ulaganja potječu poduzeća da izađu na inozemno tržište, a osnovni preduvjeti za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja su politička stabilnost, stabilnost valute, fiskalne i monetarne politike ili inflacija, kao i povoljno poslovno okruženje, liberalno tržište i kredibilitet Vladine politike (Štimac 2019).

U vanjske čimbenike također spada međuzavisnost poduzeća, što znači da ako je specijalizacija proizvoda veća to je veća učinkovitost proizvodnje, a i međuzavisnost poduzeća. Na primjer, ako je organizacija izvrsna u proizvodnji dječje hrane, mora imati stručne pedijatre i nutricioniste zajedno sa specijaliziranim radnim osobljem i opremom.

Hall (2018) navodi kako je globalizacija rezultirala većom međusobnom povezanošću tržišta diljem svijeta te je povećala komunikaciju i svijest o poslovnim prilikama u udaljenim kutovima svijeta. Više ulagača može pristupiti novim mogućnostima ulaganja i proučavati nova tržišta na većoj udaljenosti nego prije globalizacije.

Financijska deregulacija posljednjih godina uvelike je povećala sposobnost financijskih tržišta da učinkovito alociraju međunarodni kapital. Također je potaknula eksplozivan rast financijskih transakcija i rezultirala restrukturiranjem, te konkurentnijom i jeftinijom industrijom financijskih usluga. Ovaj novi obrazac doveo je do rastuće ekonomske neizvjesnosti i nestabilnosti (World Bank, 1988).

Integracija predstavlja spajanje manjih komponenti u jedan sustav koji funkcionira kao jedno. Integracija se odnosi na krajnji rezultat procesa koji ima za cilj spojiti različite podsustave poduzeća tako da podaci sadržani u svakom od njih postanu dio većeg, sveobuhvatnijeg sustava.

Na međunarodnu razmjenu u velikoj mjeri utječe razvoj komunikacijske tehnologije koji je omogućio širenje globalizacije i spajanje svijeta, dakle, komunikacijska tehnologija predstavlja osnovu za komunikaciju i spajanje poduzeća s ciljem zajedničkog djelovanja na globalnoj razini.

Kako bi poduzeća djelovala na globalnoj razini uvelike je potreban brz i efikasan transport. Transportni sektor je kategorija poduzeća koja pruža usluge premještanja robe ili ljudi, kao i

prometnu infrastrukturu. Učinak poduzeća u transportnoj industriji vrlo je osjetljiv na fluktuacije u zaradama poduzeća i cijenama prijevoznih usluga. Glavni čimbenici koji utječu na zaradu poduzeća uključuju troškove goriva, troškove rada, potražnju za uslugama, geopolitičke događaje i državnu regulativu. Mnogi od ovih čimbenika su međusobno povezani.

Kao zadnji vanjski čimbenik međunarodne razmjene javlja se razvoj kulture. Dakle, kultura se može opisati kao uvjerenja i ponašanja koja određuju kako zaposlenici i menadžment poduzeća komuniciraju i upravljaju izvan poslovnih transakcija. Na razvoj kulture utječu nacionalne kulture i tradicije, gospodarski trendovi, međunarodna trgovina, veličina poduzeća i proizvodi (Vučica, 2017).

## 4. Internacionalizacija poslovanja

Heyes (2021c) navodi kako se internacionalizacija može opisati kao proces dizajniranja proizvoda i cjelokupnog poslovanja svakog aspekta poduzeća koji će zadovoljiti potrebe korisnika u mnogim zemljama ili njihov dizajn tako da se mogu lako modificirati kako bi se postigao cilj.

„Internacionalizacija je generička strategija razvoja poduzeća koja se s teorijskog i praktičnog aspekta može dvojako tretirati: prvo, kao temeljna strategija ekspanzije poduzeća sa snažnim „marketinškim inputom“, drugo, kao neizbježna strategija poduzeća u slučaju zemalja malog unutarnjeg tržišta, koje zbog ograničenih apsorpcijskih mogućnosti utječe na intenziviranje napora k internacionalizaciji.“ (Crnjak-Karanović i Miočević, 2013:145)

U kontekstu ekonomije, internacionalizacija se može odnositi na poduzeća koja poduzimaju korake kako bi povećale svoj utjecaj na tržištu ili zauzela veći tržišni udio izvan svoje zemlje na inozemna tržišta. Internacionalizacija često zahtijeva modificiranje proizvoda kako bi bili u skladu s tehničkim ili kulturnim potrebama određene zemlje. Proces internacionalizacije pomaže da se proizvod lako prilagodi određenom tržištu. Internacionalizacija je strategija koja se koristi u poslovanju kako bi se proizvod ili usluga učinili prilagodljivim, te kako bi ulazak na različita nacionalna tržišta bio lakši. Internacionalizacija igra važnu ulogu u racionalizaciji internih procesa za inozemna tržišta (Heyes, 2021c).

Štimac (2019) navodi kako poduzeća najčešće postupno internacionaliziraju svoje poslovanje i osvajaju inozemna tržišta, a motivi za internacionalizaciju su:

- „Šire mogućnosti koje nudi međunarodno tržište u odnosu na domaće (ekonomija obujma, visoko konkurentna tržišta koja potiču inovativnost i razvoj, te susret s novim tehnologijama i znanjima)
- Mogućnost povećanja prodaje
- Veća profitabilnost
- Mogućnost povoljnije nabave ključnih resursa.“

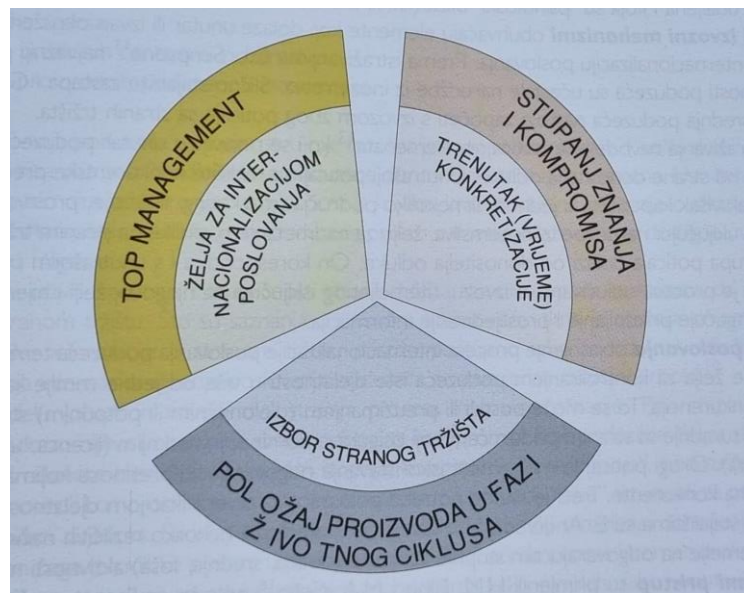
Prepreke u internacionalizaciji poduzeća mogu biti u nedostatnom znanju o međunarodnom tržištu i poslovanju na međunarodnom tržištu, nedostatak kvalificiranih ljudi, državne regulative na domaćem i inozemnom tržištu, zaštita intelektualnog vlasništva ili vjernost potrošača (Štimac, 2020).



Chen (2021) navodi kako je internalizacija transakcija koja se provodi unutar poduzeća, a ne na otvorenom tržištu. Internalizacija se također može primijeniti na multinacionalna poduzeća, kada poduzeće odluči prebaciti imovinu između svojih podružnica u različitim zemljama.

Internacionalizacija je korporativna strategija koja uključuje što je moguće više prilagodljivost proizvoda i usluga kako bi mogli lako ući na različita nacionalna tržišta. To često zahtijeva pomoć stručnjaka. Proizvodi namijenjeni govornicima više jezika obično prolaze kroz proces internacionalizacije. Na primjer, IKEA internacionalizira upute za sastavljanje svog namještaja koristeći samo dijagrame i ilustracije, bez uključivanja teksta koji bi trebao biti preveden. Proizvodi s uputama koje zahtijevaju prijevod još uvijek su često napisani s ciljem da budu što je moguće neutralniji u pogledu kulture (Lionbridge, 2021).

Proces internacionalizacije kreće od želje poduzeća za internacionalizacijom, izbora inozemnog tržišta i konkretizacije, kao što je prikazano Slikom 4 u nastavku (Previšić i Ozretić Došen, 1999).



Slika 4: Proces internacionalizacije poduzeća (Previšić i Ozretić Došen, 1999)

Dakle, kao što je prikazano Slikom 4 top menadžment poduzeća mora prvenstveno izraziti želju za internacionalizacijom poduzeća, kako bi sljedeći korak bio odabir ciljnog tržišta kroz položaj proizvoda u fazi životnog ciklusa, te nakon toga treba odabrati trenutak konkretizacije internacionalizacije za što je potreban određeni stupanj znanja i kompromisa u poduzeću.

## 5. Teorijski osvrt na inozemna izravna ulaganja

Inozemna izravna ulaganja se mogu opisati kao poslovna odluka o stjecanju značajnog udjela u inozemnom poduzeću ili njegovoj izravnoj kupnji kako bi se poslovanje proširilo na novu regiju. Osnovni preduvjeti za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja su politička stabilnost, stabilnost valute, fiskalne i monetarne politike ili inflacija, kao i povoljno poslovno okruženje, liberalno tržište i kredibilitet Vladine politike (Štimac, 2020).

„Inozemna izravna ulaganja predstavljaju privatne tijekove kapitala iz matične kompanije zemlje podrijetla prema poduzeću primatelju smještenome u inozemstvu.“ (Grgić i dr., 2012:88).

Freimann (2014) navodi kako su inozemna izravna ulaganja aktivnosti u kojoj poduzeća posluju izvan granica svoje zemlje, u kojoj se donose glavne odluke. Isti autor također navodi prednosti i nedostatke za zemlju primatelja što je prikazano u Tablici 1 i za zemlju investitora što je prikazano u Tablici 2.

Tablica 1: Prednosti i nedostaci inozemnih izravnih ulaganja za zemlju primatelja (Freimann, 2014)

PREDNOSTI	NEDOSTACI
Zapošljavanje domaće radne snage	Loši učinci na domaću konkurenciju
Pozitivan utjecaj na bilancu zbog priljeva kapitala, smanjenja uvoza i povećanja izvoza	Loši učinci na bilancu plaćanja, zbog veće repatrijacije profita u matičnu zemlju
	Smanjenje nacionalnog suvereniteta i autonomije

Tablica 2: Prednosti i nedostaci inozemnih izravnih ulaganja za zemlju investitora (Freimann, 2014)

PREDNOSTI	NEDOSTACI
Poboljšanje bilance plaćanja zbog priljeva kapitala od zarada u inozemstvu	Loši učinci na bilancu plaćanja, zbog početnog odljeva kapitala
Veća zaposlenost	Smanjenje zaposlenosti ukoliko inozemna izravna ulaganja posluže kao supstitut za domaću proizvodnju
Pozitivni učinci transfera tehnologija i know-how	

Inozemna izravna ulaganja prema Štimac (2020) su dugoročne investicije inozemnih ulagača koje ima sjedište u različitoj državi od one u kojoj je sjedište ulagača, a ulagač kontrolira minimalno 10% udjela u poduzeće u koje ulaže, te navodi motive davatelja i primatelja inozemnih izravnih ulaganja, koji su prikazani Tablicom 3.

Tablica 3: Motivi davatelja i primatelja inozemnih izravnih ulaganja (Štimac, 2019)

MOTIVI DAVATELJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA	MOTIVI PRIMATELJA INOZEMNIH IZRAVNIH ULAGANJA
Izbjegavanje domaćih poreza i troškova	Izbor ulaganja s većom društvenom koristi
Prodiranje na inozemna izravna tržišta preko podružnica u zemlji primatelja	Transfer tehnologije, otvaranje radnih mjesta, poboljšanje kvalitete radne snage
Supstitucija izvoza	Priljev u državni proračun
Ostvarivanje profita; što veći prinos uz manji rizik	
Veličina tržišta, stanje ekonomije, zemljopisni položaj, transportni troškovi, dostupnost prirodnih resursa..	

Grgić i dr. (2012) navode kako postoje motivi za različite vrste inozemnih ulaganja, poput onih orijentiranih na tržište, resurse, maksimiziranje učinkovitosti ili za strateška ulaganja. Tržišno orijentirana ulaganja se odnose na ulaganja multinacionalnih kompanija na inozemna tržišta s

ciljem pronalaska novih kupaca. Poduzeća koja su orijentirana na resurse ostvaruju korist kroz kupnju resursa po niskim cijenama zahvaljujući inozemnim izravnim ulaganjima, dok su osnovni motivi za ulaganja temeljena na maksimiziranju efikasnosti povećanje efikasnosti ulaganja iskorištavanjem koristi ekonomije obujma ili koristi od zajedničkog vlasništva.

Strateška ulaganja se mogu opisati kao zaštita od konkurencije, zajedničkim djelovanjem tj. suradnjom koja omogućuje bolje djelovanje na globalnom tržištu. Poduzeća u najvećoj mjeri motivirana na inozemna izravna ulaganja zbog izbjegavanja domaćih poreza i troškova, te će se poduzeća za njih odlučiti ukoliko posjeduju konkurentsku prednost, a potrebna im je zaštita prava vlasništva (Grgić i dr., 2012).

Tablica 4 u nastavku prikazuje instrumente poticaja i restrikcija inozemnih izravnih ulaganja.

Tablica 4: Instrumenti poticanja i restrikcije izravnih inozemnih ulaganja (Matić, 2016)

	Poticajne mjere	Restrikcijske mjere
Zemlja podrijetla	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Osiguranje investicijskog rizika</li> <li>- Povoljni državni krediti za investitore</li> <li>- Pritisci na zemlju primatelja da uklone zapreke</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ograničenja odljeva kapitala</li> <li>- Zabrana investiranja u politički nepodobne zemlje</li> <li>- Poticanje investiranja u domaća poduzeća</li> </ul>
Zemlja primateljica	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Porezne olakšice</li> <li>- Povoljni krediti</li> <li>- Subvencije ili potpore</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Ograničenja u pogledu vlasništva</li> <li>- Zabrana ulaska u određene sektore</li> <li>- Zahtjevi za uporabom domaćih inputa, izvozom outputa, transferom tehnologije te zastupljenosti domaćih menadžera u menadžmentu poduzeća itd.</li> </ul>

Obilježja inozemnih izravnih ulaganja prema Previšić i Ozretić Došen (2000) su:

1. „Pravo vlasništva
2. Mogućnost upravljanja
3. Pravo kontrole poslovanja.“

Grgić i dr. (2012:88) navode strukturu inozemnih izravnih ulaganja koja se sastoji od tri dijela:

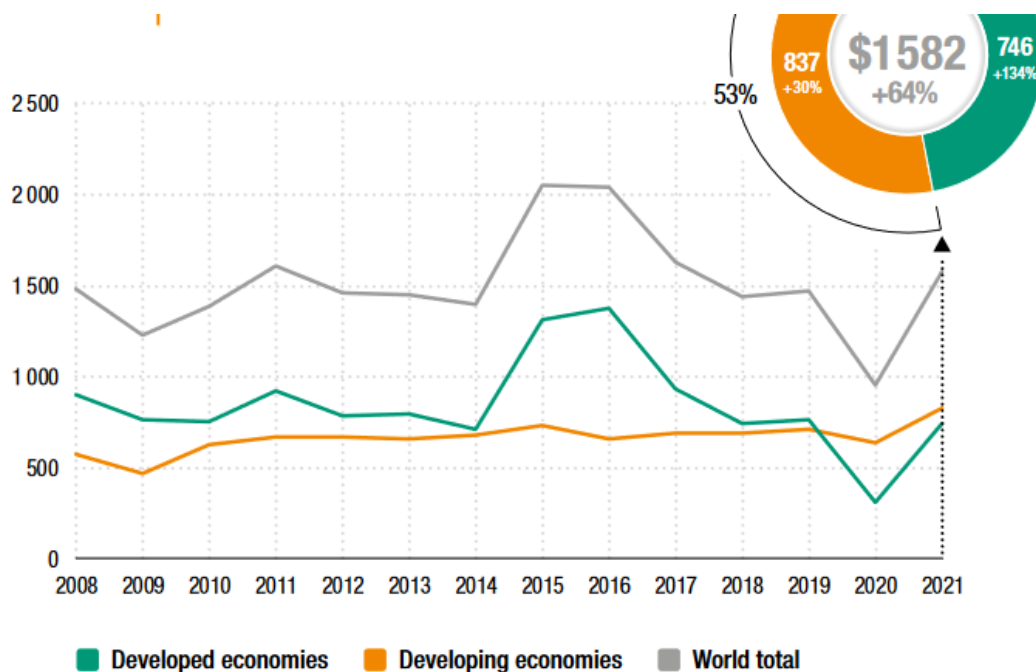
1. „Vlasnički kapital: kapital uložen u inozemno poduzeće.
2. Unutarkompanijski zajmovi: posuđivanje sredstava inozemnoj podružnici od strane matične kompanije. Unutarkompanijski se zajmovi vraćaju uz kamate, a tada obično predstavljaju značajne odljeve kapitala iz zemlje odredišta.
3. Reinvestirane zarade ili zadržana dobit: dio zarade koji nije podijeljen dioničarima u obliku dividendi. Ukoliko se dobit reinvestira to će povećati zalihe kapitala u zemlji odredišta te potencijalno povećati njen proizvodni kapacitet.“

Previšić i Ozretić Došen (2000) navode elemente inozemnih izravnih ulaganja:

1. „Neposredan utjecaj na poslovnu aktivnost poduzeća u inozemstvu
2. Poduzetnička djelatnost u inozemstvu
3. Sudjelovanje u upravljanju poduzeća u inozemstvu
4. Pravo kontrole poslovanja poduzeća u inozemstvu
5. Postojanost udjela i poslovnog interesa.“

### **5.1. Statistički prikaz inozemnih izravnih ulaganja u svijetu**

U posljednje vrijeme sve se veći naglasak stavlja na inozemna izravna ulaganja i njihov utjecaj na gospodarstvo u cijelosti. U ovom dijelu diplomskog rada promatrat će se statistički podatci kretanja inozemnih izravnih ulaganja u svijetu.

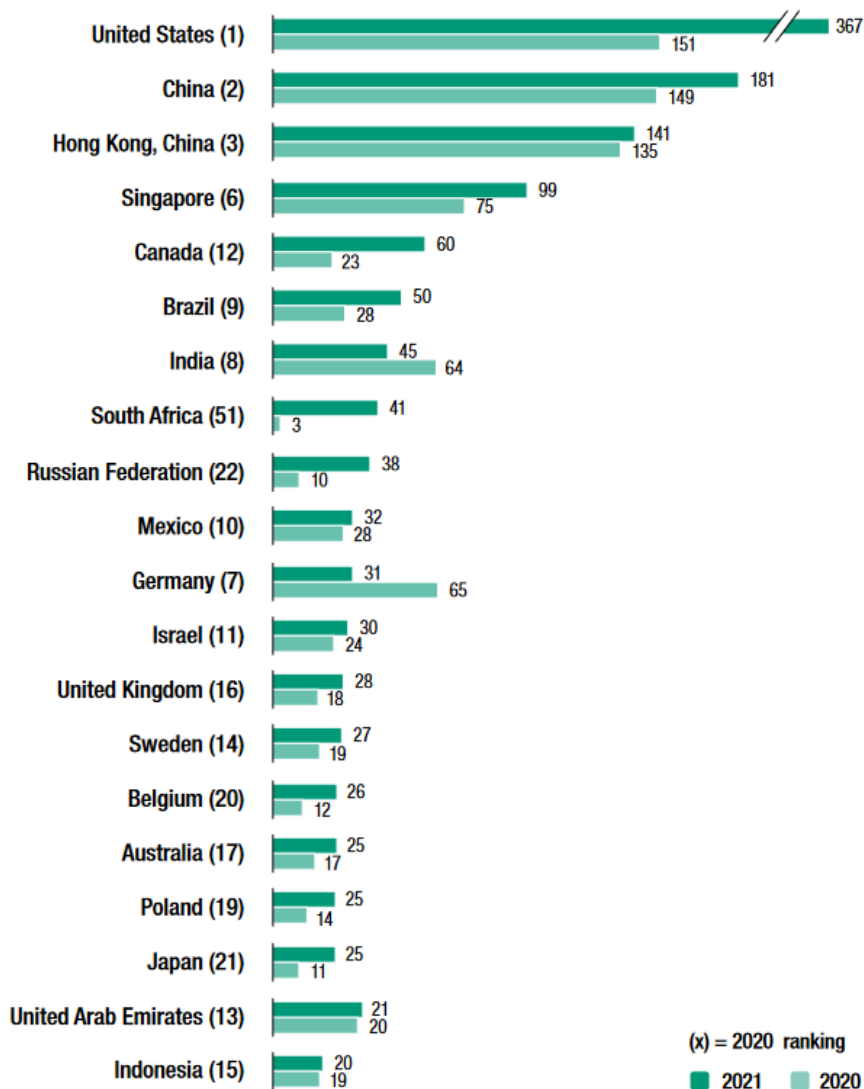


Slika 5: Inozemna izravna ulaganja u razdoblju od 2008. - 2021. godine (UNCTAD, 2022)

Na prethodnoj Slici 5 može se vidjeti kretanje inozemnih izravnih ulaganja u razdoblju od 2008. do 2021. godine za razvijene države i zemlje u razvoju. Prema UNCTAD u zemlje u razvoju i tranzicijske zemlje spadaju Afričke zemlje, države Latinske Amerike, Karibi i većina država Azije. Razvijene zemlje su države Sjeverne Amerike i Europe, Izrael, Japan, Novi Zeland i Australija. Republika Hrvatska pripada grupi razvijenih zemalja.

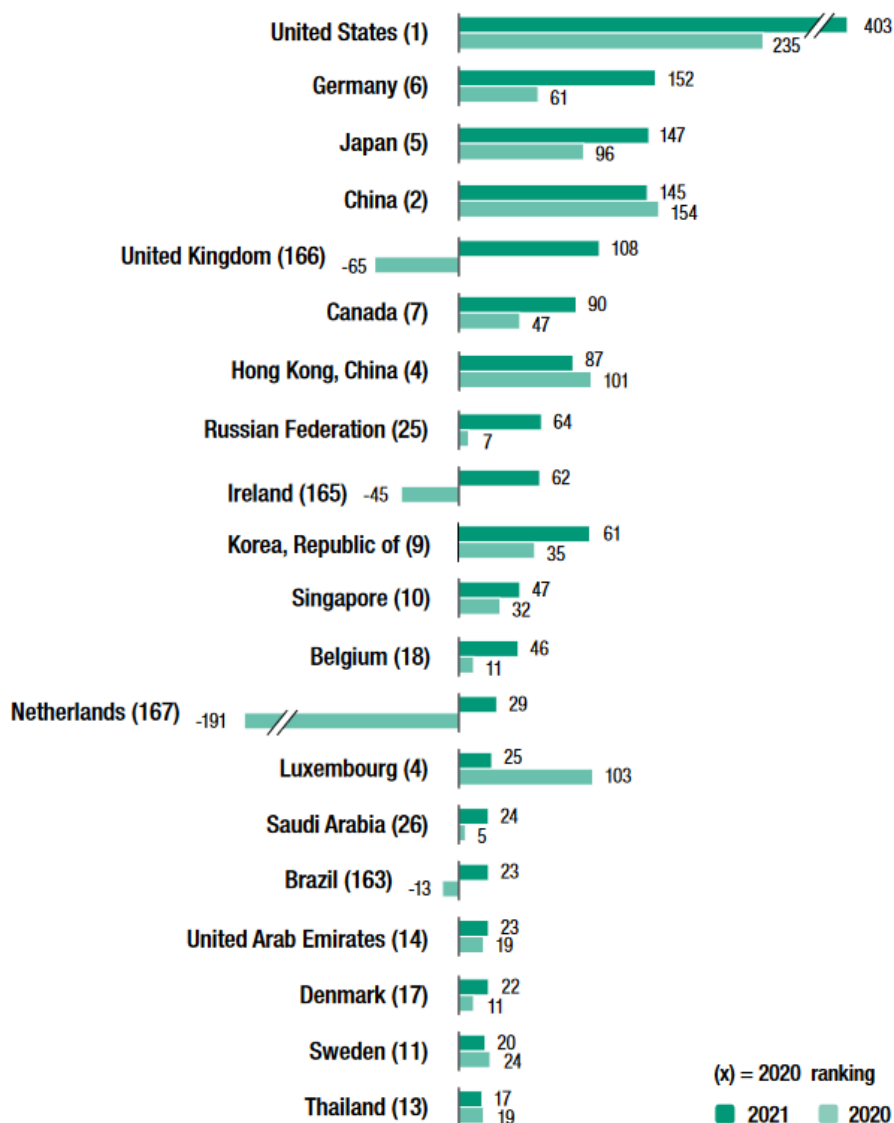
Može se primijetiti kako su inozemna ulaganja u razvijene države bila najviša u 2015. godini, nakon čega je došlo do opadanja. Veliki pad inozemnih izravnih ulaganja moguće je vidjeti u 2020. godini, razlog tome je globalna pandemija COVID-19 koja je zahvatila cijeli svijet.

Na idućoj Slici 6 može se vidjeti 20 najvećih zemalja primatelja inozemnih ulaganja u 2020. i 2021. godini.



Slika 6: Top 20 zemalja primatelja inozemnih ulaganja (UNCTAD, 2022)

Potrebno je napomenuti kako su podatci prikazani u bilijunima američkih dolara. Najviše primljenih inozemnih ulaganja imaju Sjedinjene Američke Države, a slijedi Kina. Od Europskih država izdvojene su Njemačka, Ujedinjeno Kraljevstvo, Švedska, Belgija i Poljska. Sljedeća Slika 7 prikazuje 20 najvećih zemalja davatelja izravnih inozemnih ulaganja u 2020. i 2021. godini.

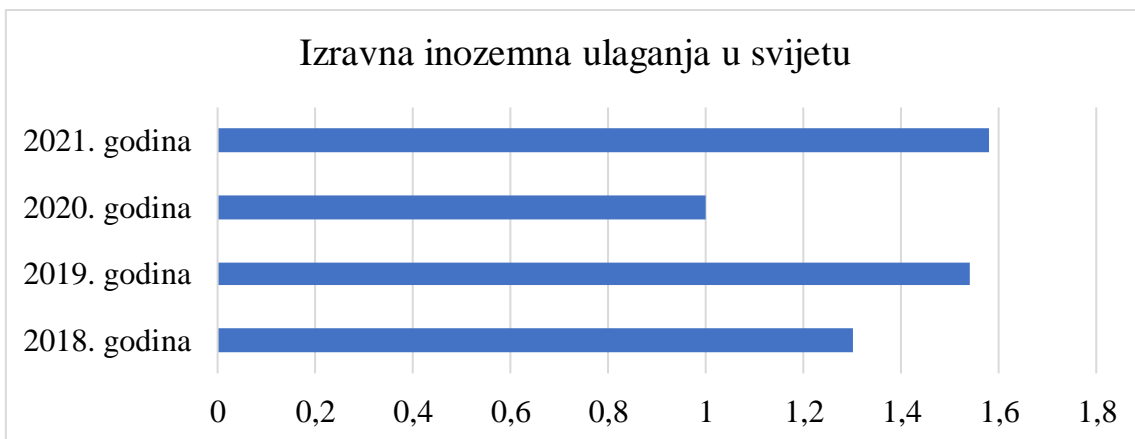


Slika 7: Top 20 zemalja darivatelja inozemnih ulaganja (UNCTAD, 2022)

Potrebno je napomenuti kako su podatci prikazani u bilijunima američkih dolara. Najviše je inozemnih ulaganja došlo iz SAD-a, Njemačke, Japana i Kine. Za razliku od prethodne slike može se primijetiti veći broj europskih zemalja.

Sljedeća Slika 8 prikazuje izravna inozemna ulaganja u trilijunima američkih dolara za razdoblje 2018.-2021. godine

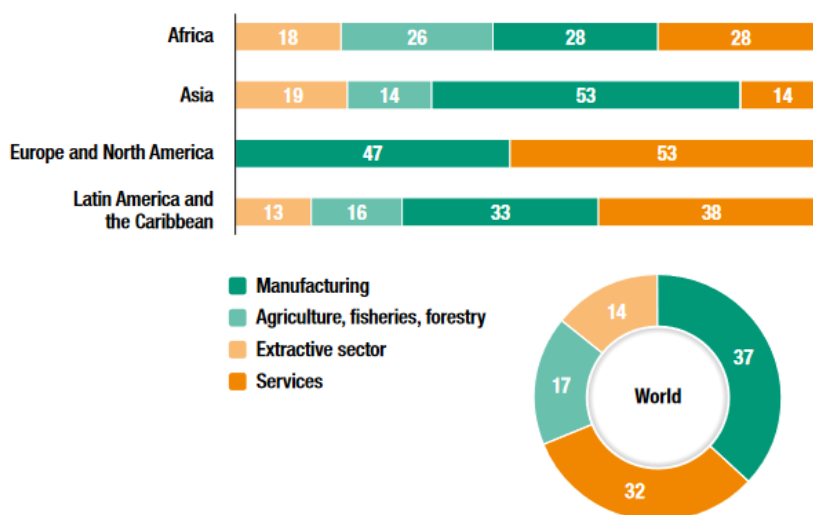




Slika 8: Izravna inozemna ulaganja u trilijunima američkih dolara (UNCTAD, 2022)

Može se zaključiti kako je pandemija COVID-19 utjecala na razvoj gospodarstva u cijelom svijetu, a samim time i na inozemna izravna ulaganja. Tijekom pandemije izražen je pad inozemnih ulaganja u svim zemljama svijeta. U 2020. godini vidi se značajan pad inozemnih ulaganja. Nakon završetka pandemije očekuje se značajniji rast inozemnih ulaganja.

Sljedeća Slika 9 prikazuje inozemna izravna ulaganja prema regijama i sektorima. Podatci su prikazani u postocima.



Slika 9: Inozemna ulaganja prema regijama i sektorima u % (UNCTAD, 2022)

Promatrano na svjetskoj razini 37% izravnih inozemnih ulaganja odnosi se na sektor proizvodnje, 32% otpada na usluge, 17% na poljoprivredu, ribarstvo i šumarstvo.

Može se primijetiti kako se izravna inozemna ulaganja u Europi i Sjevernoj Americi najviše ostvaruju u uslugama i sektoru proizvodnje.

Inozemna ulaganja u Republiku Hrvatsku započela su 1993. godine, u početku radi ratne situacije i jer je Republika Hrvatska bila zemlja u tranzitu, a ulaganja u nju su bila mala. S vremenom su izravna inozemna ulaganja u Republiku Hrvatsku rasla. Prema Ministarstvu gospodarstva (2021) „od 1993. godine do kraja četvrtog kvartala 2021. godine u Hrvatskoj je evidentirano 38,8 milijardi € izravnih inozemnih ulaganja.“ Veliku ulogu u početku inozemnih izravnih ulaganja imala je privatizacija.

Prema podacima Hrvatske narodne banke (2019) u razdoblju od 1993. godine do 2019. godine inozemna izravna ulaganja u Republiku Hrvatsku su najviše dolazila iz članica Europske unije i ostalih europskih zemalja. Austrija je uložila 4,5 milijarde eura, Nizozemska oko 4 milijarde eura, Njemačka 3,3 milijarde eura.

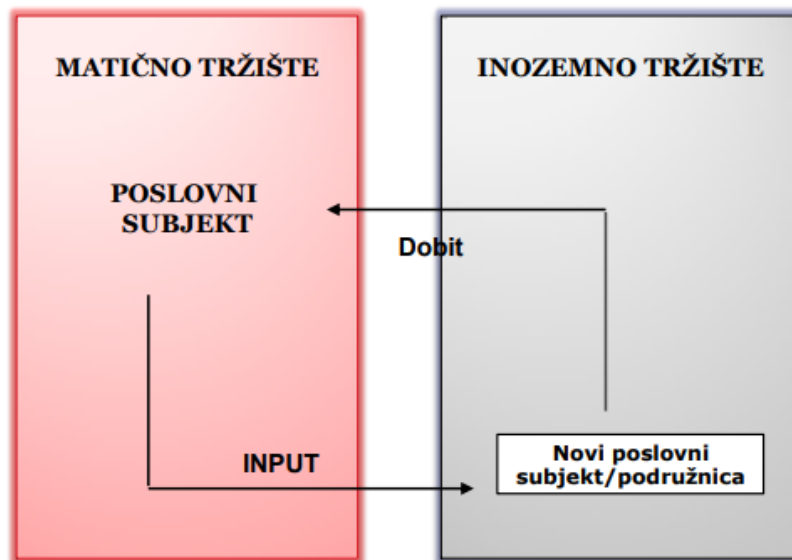
Potrebno je povećati konkurentnost Republike Hrvatske, te pojednostaviti proces inozemnih ulaganja kako bi Republika Hrvatska postala privlačnija inozemnim ulagačima. Povećanjem inozemnih ulaganja Republika Hrvatska bi smanjila nezaposlenost i poboljšala poziciju na tržištu.

Temeljna podjela inozemnih izravnih ulaganja je: brownfield ulaganja, greenfield ulaganja, spajanje i preuzimanje, te privatizacija državnih poduzeća. Potpoglavlja u nastavku daju detaljan prikaz svakog od modaliteta inozemnih izravnih ulaganja kroz relevantne definicije, te prednosti i nedostatke ekonomskog aspekta pojedinog modaliteta.

## **5.2. Greenfield ulaganja**

Chen (2020) navodi kako su greenfield ulaganja vrsta izravnog inozemnog ulaganja u kojem matično poduzeće stvara podružnicu u drugoj zemlji, izgrađujući svoje poslovanje iz temelja. Osim izgradnje novih proizvodnih pogona, ovi projekti mogu uključivati i izgradnju novih distribucijskih kanala, ureda ili stambenih prostora.

Štimac (2020) navodi kako se greenfield ulaganja odnose na ulaganja u nove projekte, gdje ulagač stječe pravo vlasništva, upravljanja i kontrole nad poduzećem koji ulaže, a investicija se pokreće od praznog zemljišta (zelenog polja). Također, poduzeće koje ulaže koristi sredstva i kapital matičnog poduzeća za izgradnju nekretnina, pribavljanje sirovina, materijala ili radne snage, što je slikovito prikazano Slikom 10 u nastavku.



Slika 10: Greenfield ulaganja (Štimac, 2020)

CFI (2021b) navodi kako se u ekonomiji greenfield ulaganja odnose se na vrstu inozemnog izravnog ulaganja gdje poduzeće osniva poslovanje u inozemstvu. Kod greenfield ulaganja, poduzeće iz temelja gradi nove objekte, prodajne urede, proizvodni pogon itd. preko granice.

Sinha (2021) navodi kako su greenfield ulaganja jedna od vrsta izravnih inozemnih ulaganja u slučaju kojih poduzeće počinje s radom u drugim zemljama iz temelja. Velika kontrola nad greenfieldom isključuje zahtjeve za posredovanjem, što je sigurnije za poduzeća koja ulažu u druge zemlje, ali je na taj način potrebna veća količina kapitala koja iziskuje veću količinu zaduživanja pa je teret kamata visok.

Chen (2020) navodi kako se kod greenfield ulaganja, izgradnja pogona izvodi prema njenim specifikacijama, zaposlenici su obučeni za standarde poduzeća, a procesi proizvodnje mogu se strogo kontrolirati. Zemlje u razvoju imaju tendenciju privući potencijalna poduzeća ponudama poreznih olakšica, subvencija ili drugih poticaja za pokretanje greenfield ulaganja. Kao i kod svakog startup-a, greenfield ulaganja uključuju veće rizike i veće troškove povezane s izgradnjom novih tvornica ili proizvodnih pogona. Manji rizici uključuju prekoračenja u izgradnji, probleme s izdavanjem dozvola, poteškoće u pristupu resursima i probleme s lokalnom radnom snagom. Poduzeća koja razmišljaju o greenfield projektima obično ulažu velike količine vremena i novca u istraživanje kako bi se utvrdila izvedivost i isplativost.

„Ukoliko je riječ o greenfield ulaganjima postoji mogućnost novih radnih mjesta i prijenosa znanja, tehnologije te upravljačkih vještina. Iskorištavanje komparativnih prednosti lokalnog

gospodarstva s ekonomijom razmjera inozemnog ulagača može biti važan element za izlazak domaće proizvodnje na svjetsko tržište.“ (Grgić i dr., 2012:93)

U nastavku su kroz Tablice 5, 6 i 7 prikazane prednosti i nedostaci greenfield ulaganja, prema različitim izvorima.

Tablica 5: Prednosti i nedostaci greenfield ulaganja (Sinha, 2021)

PREDNOSTI GREENFIELD ULAGANJA	NEDOSTACI GREENFIELD ULAGANJA
Visoka kvaliteta i upravljanje	Veći kapitalni izdaci
Visoka kontrola	Prihod odlazi u drugu državu
Veća zaposlenost u zemlji u kojoj se ulaže	Otežana koordinacija
Velika neovisnost	Politika zemlje
Dobar dojam	Ulazne barijere
Implementacija dugoročne strategije zbog Greenfield ulaganja postaje lakša.	Potencijalni gubitak - bankrot
Poduzeće postaje dominantno	

Izvor: Sinha (2021)

Tablica 6: Prednosti i nedostaci greenfield ulaganja (Chen, 2020)

PREDNOSTI GREENFIELD ULAGANJA	NEDOSTACI GREENFIELD ULAGANJA
Porezne olakšice	Veći kapitalni izdaci
Financijski poticaji	Složenost planiranja
Uređenje prema specifikacijama	Dugoročna predanost
Potpuna kontrola	

Tablica 7: Prednosti i nedostaci greenfield ulaganja (Štimac, 2020)

PREDNOSTI GREENFIELD ULAGANJA	NEDOSTACI GREENFIELD ULAGANJA
Povećanje sredstava za investicije i razvoj zemlje	Povećanje dohotka, kupovne moći stanovništva što dovodi do povećanja potražnje za uvoznim proizvodima
Osiguranje deviznog priljeva	Promjena visine i strukture cijena
Uravnoteženje platne bilance zemlje	Mogućnost neograničenog iskorištavanja prirodnih resursa
Prijenos tehnologije i znanja	Zagađenje okoliša
Osposobljavanje ljudi	Odljev mozgova
Smanjivanje uvozne ovisnosti	

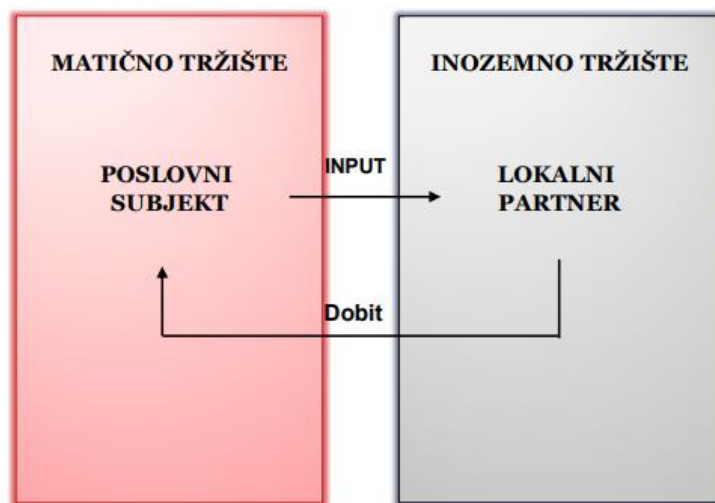
Sinha (2021) navodi detaljniju podjelu prednosti u odnosu na prethodnu podjelu, iz koje se može zaključiti kako greenfield ulaganja pomažu u kontroli nad markom i cjelokupnim poslovanjem kroz povećanje zaposlenosti ili uklanjanje zahtjeva za posredovanje. Poduzeća kroz greenfield ulaganja ulaze na novo tržište gdje imaju kontrolu nad proizvodnjom i prodajom jer je takvo poduzeće već financijski jako u usporedbi s drugim poduzećima.

Država u kojoj se ulaže može se suočiti s negativnim posljedicama budući da se prihod domaćih poduzeća prenosi na podružnice inozemnih poduzeća. Visoki fiksni troškovi uključuju ulaganja u drugu zemlju od strane matičnog poduzeća. Ako postoji obeshrabrujuća vladina politika u zemlji u kojoj se greenfield ulaganja odvijaju, onda inozemni ulagač možda neće ulagati u to poduzeće jer će državne politike postati prepreka za postizanje njihovih ciljeva. Poduzeće se može susresti sa visokom ulaznom barijerom i vrlo visokim troškom pothvata. Stoga, ako je projekt neuspješan, tada matično poduzeće može pretrpjeti ogroman gubitak koji može dovesti do bankrota poduzeća.

### 5.3. Brownfield ulaganja

Hayes (2021) navodi kako brownfield ulaganja obuhvaćaju i kupnju i zakup postojećih objekata. Ponekad je ovaj pristup poželjniji, budući da struktura već stoji. Ne samo da može rezultirati uštedom troškova za ulagački posao, već može i izbjeći određene korake koji su potrebni za izgradnju novih objekata na praznim parcelama, kao što su građevinske dozvole ili priključci komunalnih usluga.

Štimac (2020) ističe kako su brownfield ulaganja specifičan oblik inozemnih izravnih ulaganja u kojima se proširuje postojeća infrastruktura na inozemna tržišta, a poduzeće investira u postojeće ili bivše poduzeće s ciljem pokretanja novih ili postojećih aktivnosti, što je slikovito prikazano Slikom 11.



Slika 11: Brownfield ulaganja (Štimac, 2020)

Proces brownfield ulaganja prema Štimac (2020) je sljedeći:

- „Odabir lokacije
- Provjera vlasništva nad zemljištem i objektom
- Kupnja zemljišta i objekta
- Prilagodba nekretnine potrebama ulagača.“

Brownfield ulaganje je uobičajeno kada poduzeće traži opciju izravnih ulaganja. Poduzeće često razmatra objekte koji više nisu u upotrebi ili ne rade punim kapacitetom kao opciju za novu ili dodatnu proizvodnju. U većini slučajeva je isplativije nabaviti dodatnu opremu ili modificirati postojeću opremu nego graditi poduzeće iz temelja. Idealna situacija za brownfield jeste kada je poduzeće u koje se ulaže već namijenjeno sličnoj vrsti poslovanja kojoj je potrebna mala modifikacija poput dodatne opreme.

U nastavku Tablicom 8, 9 i Tablicom 10 su prikazane prednosti i nedostaci brownfield ulaganja prema različitim autorima.

Tablica 8: Prednosti i nedostaci brownfield ulaganja (Borad, 2020)

PREDNOSTI BROWNFIELD ULAGANJA	NEDOSTACI BROWNFIELD ULAGANJA
Jednostavno i brzo postavljanje	Poštivanje vladinih propisa
Učinkovito korištenje raspoloživih resursa	Starija tehnologija
Pristup lokalnoj inteligenciji	Različitosti u kulturi rada
Koristi za okoliš	

Tablica 9: Prednosti i nedostaci brownfield ulaganja (Gordon, 2020)

PREDNOSTI BROWNFIELD ULAGANJA	NEDOSTACI BROWNFIELD ULAGANJA
Brz pristup novom tržištu	Stari objekt i oprema
Manji početni trošak	Visoki troškovi održavanja
Manji troškovi osoblja i obuke	Razlika u kulturi
Postojeće dozvole i vladina odobrenja	Prisiljavanje na prihvaćanje nove kulture i politike
Objekt već posjeduje opremu	Neatraktivna lokacija, teška za razvoj
Glavni troškovi su troškovi održavanja i modifikacije	Širenje poduzeća ograničeno je korištenjem već izgrađene zgrade.

Tablica 10: Prednosti i nedostaci brownfield ulaganja (Štimac, 2020)

PREDNOSTI BROWNFIELD ULAGANJA	NEDOSTACI BROWNFIELD ULAGANJA
Mogućnost bržeg pristupa novom tržištu	Veći troškovi nadogradnje infrastrukture
Niži fiksni troškovi	Visoka cijena održavanja i uzdržavanja objekta
Postojeća odobrenja i licence	Lokalizacijska ograničenja
Niži troškovi osposobljavanja radnika	Nepredviđeni porezni problemi
Izbjegavanje ksenofobije	

Heyes (2021a) navodi kako poduzeće može započeti svoje poslovne aktivnosti bez gubljenja mnogo vremena jer je tržište već formirano. Takav način ulaganja učinkovit je način da se već postojeća sredstva iskoriste na najbolji mogući način. Novi investitor može uštedjeti mnogo novca. Građevinski i proizvodni objekti, prateća infrastruktura, ljudski resursi itd. mogu biti od

velike koristi jer novo poduzeće dobiva lak pristup lokalnom znanju od kvalificiranih ljudskih resursa koji su već na platnim spiskovima bivšeg poduzeća.

Borad (2020) navodi kako brownfield ulaganje pomaže u uspostavljanju ekološke ravnoteže i čišćenju opasnog nereda. Nadalje, u prednost brownfield ulaganja spada brz pristup novom tržištu jer je početni trošak smanjen zbog već postojećih objekata i komunalija. U nekim slučajevima, poduzeće može iznajmiti ili kupiti proizvodnu jedinicu koja već ima zaposlene radnike, a na taj način se smanjuju troškovi osoblja i obuke. Već uspostavljeni objekt može imati postojeće dozvole i vladina odobrenja što olakšava početak procesa. Objekt koji ima opremu, omogućuje smanjenje troškova samo na troškove održavanja i modifikacije.

Nedostaci brownfield ulaganja su propisi i pravila jer su brownfield ulaganja vrsta izravnih ulaganja i mogu biti kontrolirana brojnim pravilima i propisima zemlje u kojoj se ulaže. Postavljanje već postojeće jedinice možda je neprikladno za bilo kakvu daljnju poslovnu namjenu, također može biti neprikladno i ograničavajuće za širenje novog poduzeća. Poduzeće se može teško prilagoditi kulturi rada zemlje i ljudi u koje ulaže. Nadalje, u nedostatke brownfield ulaganja spadaju stari objekti i oprema, što može uzrokovati povećanje troškova održavanja. Razlika u kulturi poduzeća može predstavljati problem, posebno kod stjecanja poduzeća sa zaposlenim radnicima. Radnici bi mogli biti prisiljeni prihvatiti novu kulturu i politiku novog poduzeća. Ponekad se objekti mogu nalaziti u području koje nije atraktivno i teško za razvoj, a širenje poduzeća je ograničeno korištenjem već izgrađene zgrade. Brownfield ulaganja vrsta su izravnih inozemnih ulaganja u kojima se inozemni ulagač spaja, stječe ili iznajmljuje već postojeći pogon i koristi ga za proizvodnju novog proizvoda što rezultira uštedom vremena potrebnog za izgradnju novog pogona. To može biti prednost za one koji neće morati previše modificirati postojeći objekt za svoju svrhu. U suprotnom, preuređenje može biti vrlo skupo (Borad, 2020).

#### **5.4. Spajanja i preuzimanja**

Heyes (2021b) navodi kako su spajanja i preuzimanja opći pojam koji opisuje konsolidaciju poduzeća ili imovine kroz različite vrste financijskih transakcija, uključujući spajanja, preuzimanja, konsolidacije, tenderske ponude, kupnju imovine i preuzimanja uprave poduzeća. Majaski (2021) navodi kako spajanje zahtijeva da se dva poduzeća konsolidiraju u novi entitet s novom vlasničkom i upravljačkom strukturom. Kod preuzimanja se ne pojavljuje novo



poduzeće. Umjesto toga, manja poduzeća često prestaju postojati jer njihova imovina postaje dio većeg poduzeća.

Preuzimanje se događa kada jedno poduzeće preuzme sve operativne upravljačke odluke drugog poduzeća. Preuzimanja zahtijevaju velike količine gotovine, ali je moć kupca apsolutna. Poduzeća mogu kupiti druga poduzeća kako bi kupile svog dobavljača i poboljšale ekonomiju razmjera – što smanjuje troškove po jedinici kako se proizvodnja povećava. Poduzeća bi mogla nastojati poboljšati svoj tržišni udio, smanjiti troškove i proširiti se na nove linije proizvoda. Poduzeća sudjeluju u preuzimanjima kako bi dobile tehnologiju ciljnih poduzeća, koje mogu pomoći uštedjeti godine troškova kapitalnih ulaganja, istraživanja i razvoja (TheLittleCollection, 2022).

CFI (2021a) navodi razloge spajanja i preuzimanja koji su prikazani u nastavku Slikom 12.



Slika 12: Razlozi spajanja i preuzimanja (CFI, 2021a)

Zajednički razlog za spajanja i preuzimanja je stvaranje sinergije, kao što je vidljivo na Slici 12 u kojoj udružena poduzeća vrijede više od dva pojedinačna poduzeća. Sinergije se odnose na zajedničko smanjenje troškova zbog ekonomije razmjera ili povećanje prihoda zbog većeg tržišnog uijela ili viših cijena.

Zajednički rast putem spajanja i preuzimanja obično je brži način da poduzeće postigne veće prihode u usporedbi sa samostalnim rastom. Poduzeće će postići veći tržišni udio i dobit će moć

utjecaja na cijene prilikom spajanja koja također, dovode do veće tržišne snage, budući da će poduzeća više kontrolirati svoj opskrbeni lanac, čime će se izbjeći vanjski utjecaji u opskrbi. Poduzeća diverzificiraju svoje novčane tokove kako bi izbjegle značajne gubitke tijekom usporavanja u svojoj industriji. Porezne olakšice razmatraju se u slučajevima kada jedno poduzeće ostvaruje značajan oporezivi prihod dok drugo snosi porezni gubitak. Stjecanje poduzeća s poreznim gubicima omogućuje stjecatelju da iskoristi porezne gubitke za smanjenje svoje porezne obveze.

Štimac (2019) navodi motive za spajanje i preuzimanje:

- „Ulazak na nova tržišta
- Povećanje tržišnog udjela
- Proširenje portfolia proizvoda i usluga
- Uklanjanje konkurencije
- Pristup novim dobavljačkim i distribucijskim kanalima
- Razvijanje novih proizvoda
- Postizanje ekonomije obujma“

UKEssays (2018) navodi prednosti i nedostatke spajanja i preuzimanja koji su prikazani Tablicom 11 u nastavku.

Tablica 11: Prednosti i nedostaci spajanja i preuzimanja (UKEssays, 2018)

PREDNOSTI SPAJANJA I PRUZIMANJA	NEDOSTACI SPAJANJA I PREUZIMANJA
Spajanje moći	Gubitak iskusnih zaposlenika
Kontrola nad tržištem	Gubitak poslovnog razumijevanja
Povećanje učinkovitosti	Prekvalifikacija zaposlenika
Ušteda troškova	Konkurencija među zaposlenicima
Ekonomija razmjera	Zajednički rizik
Veća konkurentna prednost	Smanjenje broja zaposlenih
Smanjenje rizika	Neizvjesnost odobrenja
Tehnološki razvoj	
Porezne olakšice	

Prednosti i nedostaci spajanja i preuzimanja ovise o kratkoročnim i dugoročnim strategijama i nastojanjima novih poduzeća. To je zbog čimbenika poput tržišnog okruženja, varijacija u poslovnoj kulturi, troškova stjecanja i promjena u financijskoj moći koja okružuje poslovanje (Lončar, 2020).

Dakle, Tablicom 11, je pod prednosti spajanja i preuzimanja, prikazano kako je najčešći razlog zašto poduzeća uđu u spajanja i preuzimanja je spajanje svoje moći i kontrole nad tržištima. Još jedna prednost je sinergija koja omogućuje povećanu vrijednost učinkovitosti novog entiteta.

Ekonomija razmjera nastaje dijeljenjem resursa i usluga, a smanjenje rizika korištenjem inovativnih tehnika upravljanja rezultira financijskim rizikom. Kako bi poduzeća postala konkurentna, moraju biti prisiljena biti na vrhuncu tehnološkog razvoja. Najveća prednost su porezne olakšice, jer će financijske prednosti potaknuti spajanja i preuzimanja.

Nedostaci spajanja i preuzimanja se ogledaju kroz gubitak iskusnih zaposlenika, a ova vrsta gubitka neizbježno uključuje gubitak poslovnog razumijevanja i prekvalifikaciju zaposlenika. Poduzeće se može suočiti s velikim poteškoćama u internoj konkurenciji do koje može doći među osobljem udruženih poduzeća. Također, postoji zajednički rizik od dobivanja viška zaposlenika u nekim odjelima.

Spajanje dvaju poduzeća koje obavljaju slične aktivnosti može značiti dupliciranje i prekomjernu sposobnost unutar poduzeća koja bi morala smanjiti broj zaposlenih, dok bi se povećanje troškova moglo rezultirati ako se odgađa pravilno upravljanje izmjenama i također provedba poslovanja spajanja i preuzimanja. Postoji određena neizvjesnost u pogledu odobrenja spajanja s odgovarajućim jamstvima i u mnogim slučajevima, povrat udjela poduzeća koji je uzrokovao otkupe drugih poduzeća je manji od povrata sektora u cjelini (Hargrave, 2022).

## **5.5. Privatizacija državnih poduzeća**

Hargrave (2021) navodi kako se privatizacija događa kada poduzeće, operacija ili imovina u državnom vlasništvu postanu u vlasništvu privatne, nedržavne strane. Privatizacija također opisuje prijelaz poduzeća iz javnog vlasništva u privatno vlasništvo.

Privatizacija poduzeća, omogućuje poduzeću da upravlja svojim poslovanjem ili restrukturira svoje poslovanje bez strogog regulatornog ili dioničarskog nadzora nametnutog javno kotiranim poduzećima. To često privlači poduzeća ako vodstvo želi napraviti strukturne

promjene koje bi negativno utjecale na dioničare. Privatizacija poduzeća ponekad se događa nakon spajanja ili nakon natječajne ponude za kupnju dionica poduzeća.

U nastavku, Tablica 12, prikazuje prednosti i nedostatke privatizacije državnih poduzeća.

Tablica 12: Prednosti i nedostaci privatizacije državnih poduzeća (Hargrave, 2021)

PREDNOSTI DRŽAVNIH PODUZEĆA	PRIVATIZACIJE	NEDOSTACI DRŽAVNIH PODUZEĆA	PRIVATIZACIJE
Ekonomičnije poslovanje		Osjetljivost na tržišne sile	
Učinkovitije poslovanje		Određena poduzeća ne trebaju biti vođena profitom	
Povećanje profita		Poduzeća upravljaju javnim sektorom	
Eliminacija nepotrebnih rashoda			
Smanjena birokracija			

Dakle, Hargrave (2021) navodi kako privatna poduzeća vode poslovanje ekonomičnije i učinkovitije jer su potaknuta profitom kako bi se eliminirala rasipna potrošnja, što je iz ekonomske perspektive prednost. Nadalje, privatna poduzeća se ne moraju boriti s birokracijom koja je sastavni dio poslovanja državnih poduzeća. S druge strane, nedostaci privatizacije državnih poduzeća se promatraju iz perspektive da potrepštine poput struje, vode ili školstva ne bi trebale biti osjetljive na tržišne sile, te one ne bi trebale biti vođene profitom. Također, nedostatak je što privatizacijom privatna poduzeća upravljaju javnim sektorom i nameću drugačija pravila poslovanja i funkcioniranja društva s ciljem ostvarenja interesa poduzeća kroz veću dobit.

## **6. Primjeri iz prakse inozemnih izravnih ulaganja**

U prethodnom poglavlju je prikazan teorijski osvrt na svaki od modaliteta inozemnih izravnih ulaganja, a u nastavku se navode primjeri iz prakse za svaki od navedenih modaliteta.

### **6.1. Greenfield ulaganja**

Eurofound (2006) navodi kako je Hyundai Motor Co. 2006. godine dobio odobrenje za greenfield ulaganje u Nošovicama u Češkoj. Proizvođač automobila osnovao je novi proizvodni pogon koji je u prvoj godini rada zapošljavao do 3000 ljudi. Češka vlada osigurala je porezne olakšice i subvencije kako bi potaknula greenfield ulaganja, gospodarstvo zemlje i smanjila stopu nezaposlenosti.

Eurofound (2006) navodi kako je Hyundaijeva investicija pozitivno utjecala na gospodarski razvoj regije Moravsko-Šleske, kao i na ukupni gospodarski rast zemlje. Greenfield investicija je značajno pomogla u suzbijanju nezaposlenosti do 2,5% u Moravsko-Šleskoj županiji i povećala državni prihod. Utjecaj na bruto domaći proizvod (BDP) zemlje je značajan u pogledu prema ekonomskim analizama, nominalni BDP je porastao do 2,5% nakon što je proizvodni pogon postigao puni obujam proizvodnje. Kao rezultat toga, Hyundaijevo ulaganje je poboljšalo češku vanjskotrgovinsku bilancu za oko 54 milijarde CZK (1,9 milijardi eura).

Automobilska industrija jedan je od glavnih pokretača češkog gospodarstva: danas je jedna od vodećih europskih zemalja po broju proizvedenih automobila po glavi stanovnika. Češka je 2005. dosegla vrhunac u proizvodnji proizvođači gotovo 600.000 automobila (bez industrijskih vozila); a u idućim bi godinama, prema nekim procjenama, godišnja proizvodnja trebala premašiti 1,2 milijuna automobila (Eurofound, 2006).

Eurofound (2006) također navodi kako je osim poreznih olakšica, država investitora dodatno podržala subvencijama za stjecanje jeftinog zemljišta i otvaranje novih radnih mjesta. Također je financirala izgradnju infrastrukture za novu tvornicu, uključujući troškove izgradnje cesta i željeznica koje zahtijeva korejska strana. Također je planirano povezivanje mjesta s mrežom čeških autocesta. Nadalje, Vlada je ubrzala izgradnju brze ceste koja povezuje Nošovice i slovačku granicu (što je Hyundaiju potrebno za suradnju s tvornicom automobila Kia u Žilini u Slovačkoj).

## 6.2. Brownfield ulaganja

Poduzeća Rio Tinto i Zulti South su imale za cilj razvoj i opstanak rudnika mineralnog pijeska, kao i popunjavanje jaza u opskrbi. Rudarstvo je imalo drugu najveću investicijsku vrijednost, od 463 milijuna dolara. Investicija je namijenjena održavanju kapaciteta podružnice, RBM, te produljenju vijeka trajanja rudnika. RBM uglavnom proizvodi rutil, cirkon, titanijevu trosku i željezo visoke čistoće. Upravlja s četiri rudnika u području Zulti North-a, uz pogon za separaciju minerala i taljenja, kako navode Mashiane i Patel (2019).

Brightmore (2020) navodi kako je Zulti South jedno od najboljih nerazvijenih nalazišta mineralnog pijeska u industriji i kako je značajno utjecalo poziciju RBM-a na svjetskom tržištu.

Tablica 13 u nastavku prikazuje glavne značajke i plan za brownfield ulaganje u poduzeće Zulti South od strane Rio Tint-a.

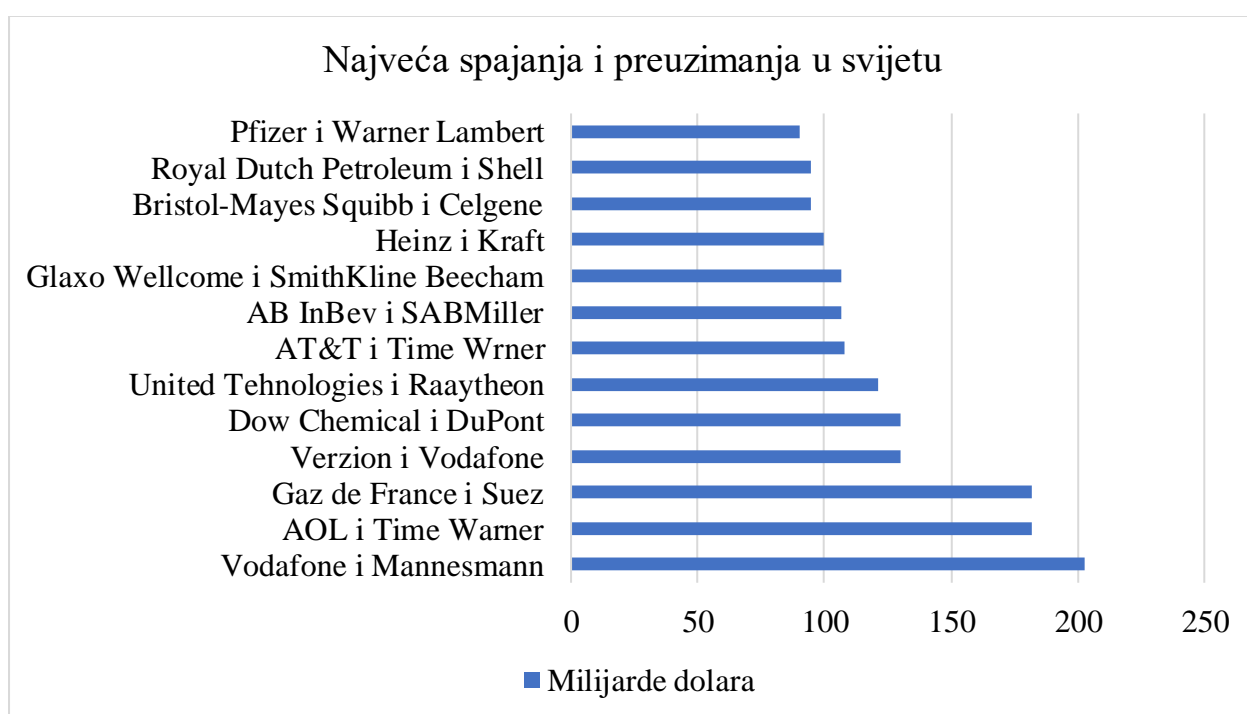
Tablica 13: Opis brownfield ulaganja u rudnik "Zulti South" (Mashiane i Patel, 2019)

Rudnik „Zulti South“	
<b>Vrijednost ulaganja u dolarima</b>	463 milijuna dolara
<b>Vrijednost ulaganja u randima</b>	6,5 milijardi randija
<b>Lokacija projekta</b>	KwaZulu-Natal
<b>Mjesto/grad projekta</b>	Richards Bay
<b>Poduzeće investitor</b>	Rio Tinto
<b>Država investitora</b>	Ujedinjeno Kraljevstvo
<b>Grad investitora</b>	London
<b>Indikativni datum početka</b>	Travanj 2019
<b>Indikativni datum završetka</b>	2021
<b>Vrsta projekta</b>	Brownfield
<b>Projektna industrija</b>	Rudarstvo
<b>Projektni sektor</b>	Vađenje metalnih ruda
<b>Stalni poslovi</b>	Nije prijavljeno
<b>Privremeni poslovi</b>	Nije prijavljeno
<b>Ciljano tržište</b>	Domaće, regionalno i međunarodno
<b>Program društvenog razvoja</b>	Lokalna nabava
<b>Opis projekta</b>	Investicija je namijenjena održavanju kapaciteta podružnice, te produljenju vijeka trajanja rudnika. Rudnik Zulti South održavao bi proizvodnju cirkona i rutila i osiguravao rudu za

	podršku prodaji titanijevog dioksida. Početak izgradnje planiran je za sredinu 2019. godine, pod uvjetom da se dobiju potrebne dozvole.
<b>Motivacija</b>	Održati trenutni kapacitet RBM-a i produljiti vijek trajanja rudnika.

### 6.3. Spajanja i preuzimanja

U nastavku je prikazan Grafikon 1 koji daje uvid u najveća spajanja i preuzimanja u svijetu, zajedno sa novčanom vrijednošću u milijardama dolara.



Grafikon 1: Najveća spajanja i preuzimanja u svijetu (Patel, 2021)

Seth (2021) navodi kako je najveća akvizicija bila preuzimanje Mannesmanna od strane Vodafonea 2000. godine i vrijedna je 203 milijarde dolara. Mobilni operater Vodafone sa sjedištem u Ujedinjenom Kraljevstvu, kupio je Mannesmann, poduzeće industrijskog konglomerata u njemačkom vlasništvu. Ovim ugovorom Vodafone je postao najveći mobilni operater na svijetu i postavio scenu za desetke velikih poslova u području mobilnih telekomunikacija u godinama koje su uslijedile. Ovo je najveća transakcija spajanja i preuzimanja u povijesti.

Vodafone i Mannesmann su dobar primjer spajanja i preuzimanja, dok se isto ne može reći za AOL i TimeWarner. Spajanje AOL-a i Time Warnera 2000. godine vrijedno 182 milijarde dolara je primjer za to da veliko nije uvijek i najbolje. U nešto više od dva desetljeća, dogovor se zacementirao kao školski primjer kako ne treba provoditi spajanje i preuzimanje. Ugovor se sadržavao od preplaćivanja do jakih kulturoloških razlika, pa čak i, uz uvid u prošlost, dva velika medijska poduzeća koja nisu bila sigurna na tržištu (Seth, 2021).

Vodafone je bio uključen u mnogo transakcija u posljednjih 20 godina. Ugovor vrijedan 130 milijardi dolara iz 2013. omogućio je Verizonu da plati za svoju bežičnu diviziju u SAD-u. U to je vrijeme taj posao bio treći po veličini u povijesti od kojih je u dva sudjelovao Vodafone. Iz perspektive Verizona, dao je poduzeću potpunu kontrolu nad svojim bežičnim odjelom (Seth, 2021).

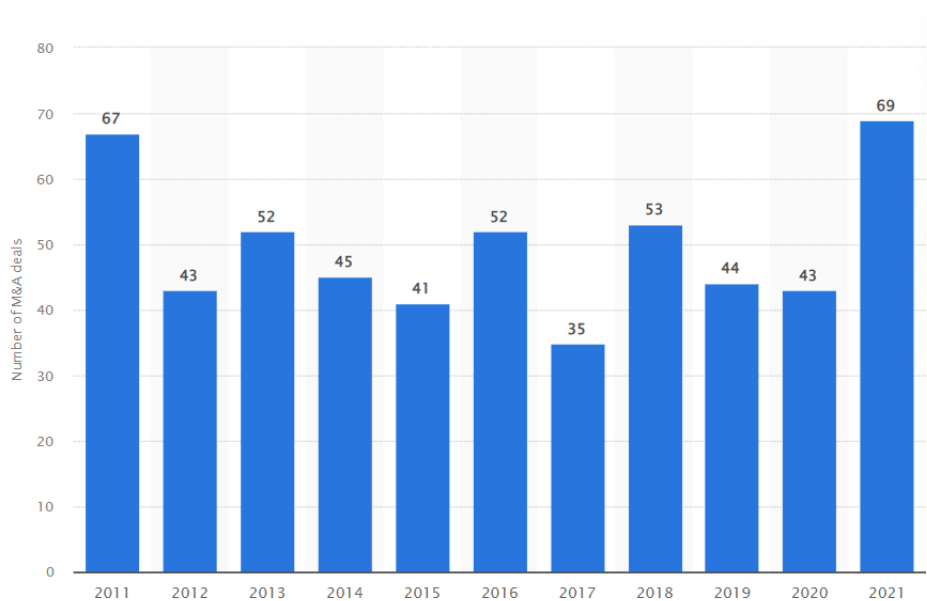
Preuzimanjem SABMillera od strane InBeva 2015. godine, što je vrijedilo 107 milijardi dolara, se stvorilo poduzeće AmBev koje nije bilo perspektivno. Ugovor je izgledao dobro, kao dvije najveće svjetske pivovare očekivano je da će privući veliki broj potrošača, no na tržištu se pojavilo craft pivo koje je poremetilo pivarsku industriju, a tako i AmBev poduzeće (Seth, 2021).

Spajanje Pfizera i Warner-Lamberta 1999. godine vrijedno 90 milijardi dolara se dogodilo iz razloga što Pfizer nije htio dijeliti dobit od lijeka za kolesterol u vlasništvu poduzeća Warner-Lambert, na koje je Pfizer imao komercijalna prava. Spajanje ova dva poduzeća je stvorilo drugo najveće farmaceutsko poduzeće i omogućio Pfizeru prava na kontrolu lijeka za kolesterol (Seth, 2021).

Jedan od najpoznatijih primjera spajanja i preuzimanja jeste Google i Android. Google je kupio Android od samostalnog poduzeća Android Inc. Činjenica da je Google kupio Android za samo 50 milijuna dolara izvanredna je u usporedbi s njegovim akvizicijama u 16 godina koje su uslijedile. Zapravo, poduzeće je potrošilo 130 milijuna dolara za kupnju poduzeća u cijeloj 2005. godini. Za usporedbu, samo nešto više od godinu dana kasnije, Google je potrošio 1,65 milijardi dolara na kupnju YouTubea. Bilo je mnogo rasprava o tome je li YouTube vrijedan novca u to vrijeme, ali to se do sada sigurno isplatilo, iako je Android zapravo bio još uspješniji. Međutim, neke druge Googleove akvizicije nisu bile tako uspješne. Ogromna kupnja Motorola-e od 12,5 milijardi dolara 2011. često se navodi kao jedan od najvećih Googleovih pogrešaka, s tim da je pretraživač prodao poduzeće Lenovo za samo 2,9 milijardi dolara nešto više od tri godine kasnije (Gadgets now, 2020).



Rosić (2021) navodi primjer spajanja i preuzimanja u Republici Hrvatskoj, dok je ukupna slika transakcija spajanja i preuzimanja vidljiva na Slici 13 u nastavku.



Slika 13: Ukupan broj spajanja i preuzimanja u Republici Hrvatskoj (Statista, 2022)

Dakle, na Slici 13 se može primijetiti znatni rast spajanja i preuzimanja poduzeća 2021. godine, kada je sklopljeno 69 ugovora u odnosu na 2020. godinu kada je sklopljeno 43 ugovora.

Za Republiku Hrvatsku je najpoznatije spajanje i preuzimanje Splitske banke d.d. od strane OTP banke d.d. koje se dogodilo 2018. godine. Ovim spajanjem OTP banka je postala četvrta po veličini banka u Hrvatskoj s tržišnim udjelom od 11% i mrežom od 147 poslovnica i više od 500 bankomata. Ove dvije banke su stvorile tržišnog igrača s većim potencijalom (OTP, 2018).

#### 6.4. Privatizacija državnih poduzeća

Privatizacija poduzeća, omogućuje poduzeću da upravlja svojim poslovanjem ili restrukturira svoje poslovanje bez strogog regulatornog ili dioničarskog nadzora nametnutog javno kotiranim poduzećima.

Najbolji primjer privatizacije u Republici Hrvatskoj je poduzeće Pliva d.d. Pliva je farmaceutsko poduzeće čija je osnovna svrha briga o zdravlju kroz tri područja asortimana: zaštita zdravlja, prehrambeni proizvodi, te kozmetika i higijena. Poduzeće Pliva je Vladi Republike Hrvatske podnijela prijedlog za izlazak na međunarodno tržište kroz privatizaciju.

Proces privatizacije Plive je imao ciljeve (Previšić i Ozretić Došen, 1999):

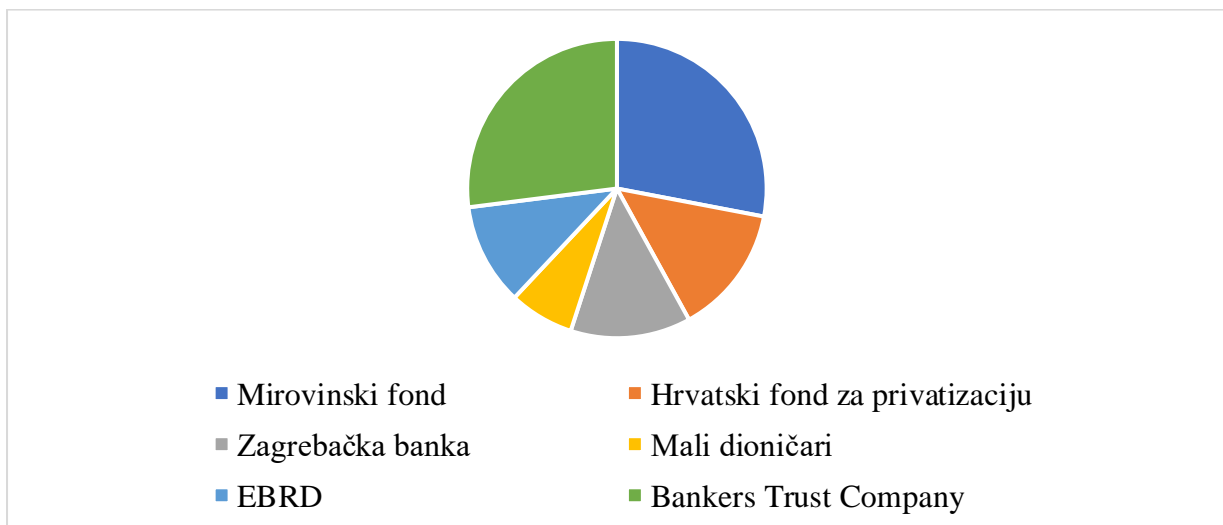
1. „Iskazati i tržišno potvrditi punu vrijednost poduzeća.
2. Osigurati priznanje i potvrdu u međunarodnom poslovnom okruženju.
3. Internacionalizirati Plivu po svim elementima, uključujući i vlasničku strukturu.
4. Povećati kapital za financiranje.“

Previšić i Ozretić Došen (1999) navode proces provođenja privatizacije:

1. „Smanjenje vrijednosti temeljnog kapitala i eliminiranje goodwilla iz bilance, radi prikazivanja realne vrijednosti poduzeća, a u svrhu privlačenja ulagača iz inozemstva.
2. Priprema i izrada javne ponude.
3. Dokapitalizacija od strane Europske banke za obnovu i razvoj.“

„Model su, nakon brojnih sveobuhvatnih priprema i razmatranja prihvatili Vlada Republike Hrvatske te u ulozi prodavatelja dionica Hrvatski fond za privatizaciju. Ponuđene mogućnosti privatizacije bile su široke, sastavljene od domaće i međunarodne tranše. Ukupna je ponuda obuhvatila 35% vrijednosti kapitala Plive, od čega je 15% ponuđeno na domaćem, a 20% na međunarodnom tržištu kapitala, uključujući i dodatnih 5% kroz tzv. greenshoe<sup>1</sup>.“ (Previšić i Ozretić Došen, 1999)

Dionice su na tržištu bile do 31.12.1996., a Grafikon 2 u nastavku prikazuje strukturu dioničara Plive na taj dan.



Grafikon 2: Struktura dioničara Plive na dan 31.12.1996. (Previšić i Ozretić Došen, 1999)

<sup>1</sup> Greenshoe – dodatna količina dionica ukoliko postoji veći interes ulagača.

Dakle, kao što je vidljivo iz Grafikona 2 Mirovinski fond je kupio 28% dionica, Hrvatski fond za privatizaciju 14% dionica, Zagrebačka banka 13% dionica, što znači da domaći dioničari ukupno posjeduju 55% dionica, mali ulagači 7%, a inozemni dioničari 38%, od čega EBRD posjeduje 11%, a Bankers Trust Company 27% (Previšić i Ozretić Došen, 1999).

Nadalje, Hargrave (2022) navodi kako je prije 2012. država Washington kontrolirala svu prodaju alkoholnih pića unutar države, što znači da je samo država mogla upravljati prodavaonicama alkoholnih pića. Ova je politika omogućila državi da regulira kako i kada se alkoholna pića prodaju, te da prikuplja sav prihod od prodaje alkoholnih pića unutar države. Međutim, 2012. godine država je krenula u privatizaciju prodaje alkoholnih pića. Nakon što su se privatizirali, privatne tvrtke poput Costcoa i Walmarta mogle su prodavati alkoholna pića široj javnosti. Sve dotadašnje državne trgovine prodane su privatnicima ili zatvorene, a država je prestala ubirati sve prihode od prodaje alkoholnih pića.

## 7. Rasprava

U posljednje vrijeme sve se veći naglasak stavlja na inozemna izravna ulaganja i njihov utjecaj na gospodarstvo u cijelosti. Poduzeća se odlučuju na inozemna izravna ulaganja jer žele pristupiti brzorastućim tržištima koja su privlačnija jer kupci znaju vrijednost proizvoda ili usluga koje poduzeća pružaju tržištu. U tome pomaže međunarodna trgovina koja omogućuju zemljama da se prošire i pristupe robi i uslugama koje inače ne bi bile dostupne u zemlji, a zahvaljujući internacionalizaciji poduzeća poduzimaju korake kako bi povećala svoj utjecaj na tržištu ili zauzela veći tržišni udio izvan svoje zemlje na inozemna tržišta.

Osnovni preduvjeti za privlačenje inozemnih izravnih ulaganja su politička stabilnost, stabilnost valute, fiskalne i monetarne politike, inflacija, kao i povoljno poslovno okruženje, liberalno tržište i kredibilitet Vladine politike. Inozemnim izravnim ulaganjima zemlja primateljica osigurava zapošljavanje domaće radne snage, te pozitivan utjecaj na bilancu zbog priljeva kapitala, smanjenja uvoza i povećanja izvoza, ali i loše učinke na domaću konkurenciju, bilancu plaćanja zbog repatrijacije profita u matičnu zemlju, te smanjenje nacionalnog suvereniteta i autonomije.

Inozemnim izravnim ulaganjima zemlja davateljica osigurava poboljšanje bilance plaćanja zbog priljeva kapitala od zarade u inozemstvu, veću zaposlenost i pozitivne učinke zbog transfera tehnologije i know-how-a, ali i loše učinke na bilancu plaćanja zbog početnog odljeva kapitala, smanjenje zaposlenosti ukoliko inozemna izravna ulaganja posluže kao supstitut za domaću proizvodnju.

Poduzeća su motivirana za inozemna izravna ulaganja zbog izbjegavanja domaćih poreza, prodiranja na inozemna tržišta preko podružnica u zemlji primatelja, supstitucije izvoza, ostvarivanja profita, većeg prinosa uz manji rizik, veličine tržišta, stanja ekonomije, zemljopisnog položaja, transportnih troškova ili dostupnosti prirodnih resursa. Zemlje su motivirane na primanje inozemnih izravnih ulaganja zbog izbora ulaganja s većom društvenom korisnošću, transfera tehnologije, otvaranja radnih mjesta, poboljšanja kvalitete radne snage i priljeva u državni proračun.

Inozemna izravna ulaganja također definiraju i restriksijske mjere koje ograničavaju odljev kapitala, brane investiranja u politički nepodobnim zemljama i potiču investiranje u domaća poduzeća, za zemlje podrijetla, a za primateljice ograničavaju vlasništvo, brane ulazak u

određene sektora ili zahtijevaju da se koriste domaći inputi, izvoze outputi ili da budu zastupljeni domaći menadžeri u poduzeću.

Sjedinjene Američke Države i Kina imaju najviše primljenih inozemnih izravnih ulaganja, a od europskih država se ističu Njemačka, Ujedinjeno Kraljevstvo, Švedska, Belgija i Poljska. Značajan pad inozemnih izravnih ulaganja u cijelom svijetu se dogodio 2020. godine, na koji je utjecala pandemija COVID-19, zbog čega se sada očekuje značajan rast istih.

Jedan od modaliteta inozemnih izravnih ulaganja je privatizacija državnih poduzeća koja je osjetljiva na tržišne sile, poduzeća nisu vođena profitom i ona upravljaju javnim sektorom, ali je poslovanje takvih poduzeća ekonomično i učinkovito, osigurava povećanje profita i eliminaciju nepotrebnih rashoda uz smanjenje birokracije.

Greenfield ulaganja zahtijevaju najveće kapitalne izdatke, odlazak prihoda u drugu državu, otežanu koordinaciju, ulazne barijere i mogućnost bankrota tj. potencijalnog gubitka, ali i omogućuje veliku neovisnost, veću zaposlenost, visoku kontrolu i kvalitetu upravljanja. Nedostaci brownfield ulaganja su stari objekti i oprema, visoki troškovi održavanja, razlika u kulturi, neatraktivna lokacija ili ograničeno širenje poduzeća zbog već izgrađene zgrade, ali su pozitivni učinci u manjim troškovima obuke i osoblja, postojeće dozvole i odobrenja, posjedovanje opreme, brz pristup novom tržištu i manji rizik.

Izuzetno je izazovno odrediti koji modalitet je bolji i koji donosi veću korist ali promatrano iz perspektive troškova i rizika, poduzećima je bolje da se odluče za brownfield ulaganja kojima ne treba veliki početni kapital kao kod greenfielda i manja je neizvjesnost poslovanja, te poduzeće kreće sa radom u manjem roku, dok greenfield zahtjeva strpljenje, gradnju objekta i stvaranje poduzeća iz nule što je dugoročno gledano isplativo jer je poduzeće neovisno kada prođe sve barijere i kapitalne izdatke.

Spajanje i preuzimanje je modalitet inozemnih izravnih ulaganja koji se odnosi na spajanje moći, kontrolu nad tržištem, veću učinkovitost, uštedu troškova, ekonomiju razmjera, veću konkurentsku prednost, smanjenje rizika, tehnološko razvoj i porezne olakšice, čime se može smatrati najboljim modalitetom osim što se odnosi i na gubitak iskusnih zaposlenika, njihovu prekvalifikaciju ili međusobnu konkurenciju, što i nisu veliki nedostaci s obzirom na nedostatke greenfield i brownfield ulaganja.

Republika Hrvatska bi trebala povećati svoju konkurentnost, te pojednostaviti proces inozemnih ulaganja kako bi postala privlačnija inozemnim ulagačima jer bi se povećanjem inozemnih izravnih ulaganja smanjila nezaposlenost i poboljšala pozicija na tržištu.

## 8. Zaključak

Oduvijek se pozornost pridaje međunarodnoj razmjeni kao temelju za funkcioniranje gospodarstva u cijelosti. Postoji pet čimbenika međunarodne razmjene a to su: razlike u inflaciji, kamatnim stopama, uvjeti trgovine, snažan ekonomski učinak i javni dug države. Za gospodarstvo neke zemlje posebno su važna inozemna ulaganja.

Inozemni ulagači ulažu u stabilne zemlje s jakim gospodarskim učinkom, stabilnom valutom, stabilnom fiskalnom i monetarnom politikom, te povoljnim poslovnim okruženjem. Inozemni ulagači izbjegavaju one zemlje u kojima postoji veliki politički i gospodarski rizik za ulaganje kapitala. Inozemna izravna ulaganja najbolje je definirati kao poslovnu odluku ulagača o kupovini određenog udjela u inozemnom poduzeću ili kupnju poduzeća u cijelosti s ciljem proširivanja poduzeća. Postoje brojne prednosti, ali i nedostaci za zemlju primatelja inozemnih ulaganja kao i za zemlju davatelja inozemnih ulaganja. Jedan od najvećih pozitivnih utjecaja je smanjenje broja nezaposlenosti.

Poduzeća koja žele visoku kontrolu i neovisnost se odlučuju za greenfield ulaganja uz veće kapitalne izdatke i ulazne barijere, tako da je taj modalitet prijemčiv za veća poduzeća koja si mogu priuštiti visoka početna ulaganja. Dok se za brownfield odlučuju poduzeća koja žele brzo i jednostavno postavljanje, brz pristup novom tržištu uz manje početne troškove i već postojeće dozvole i odobrenja, uz ovakve početne uvjete poslovanja brownfield ulaganje je dostupno za veći broj poduzeća.

Spajanje i preuzimanje je malo drugačiji modalitet od prethodna dva tako da se za njega odlučuju poduzeća koja žele veći rast, jaču tržišnu moć, porezne olakšice i sinergiju. Najveći nedostatak spajanja i preuzimanja je gubitak radnika, ali su prednosti spajanje moći, ušteda troškova, ekonomija razmjera, manji rizik, tehnološki razvoj i za njega se odlučuju poduzeća koja mogu dijeliti dobit i koja su spremna na kompromis.

Privatizacija je zadnji model inozemnih izravnih ulaganja koja opisuje prijelaz poduzeća iz javnog u privatno vlasništvo, najčešće zbog ekonomičnijeg i učinkovitijeg poslovanja, povećanja profita, eliminacije nepotrebnih rashoda i smanjenja birokracije.

U Republiku Hrvatsku inozemna izravna ulaganja najviše dolaze iz Austrije, Nizozemske i Njemačke. Do 2021. godine je evidentirano 38,8 milijardi eura izravnih inozemnih ulaganja.

Potrebno je Republiku Hrvatsku učiniti privlačnijom inozemnim ulagačima jer inozemna ulaganja direktno utječu na gospodarstvo Republike Hrvatske i smanjenje nezaposlenosti.

Prema statističkim podacima inozemna izravna ulaganja u svijetu su velika, no s globalnom pandemijom COVID-19 inozemna ulaganja su se smanjila. Najviše izravnih inozemnih ulaganja odlazi u Sjedinjene Američke Države i Kinu.



## Literatura

Babić, A. i Babić, M. (2008) *Međunarodna ekonomija*, 7. dopunjeno i izmijenjeno izdanje. Zagreb, Sigma savjetovanje

Borad, S. (2020) *Brownfield Investment*. Dostupno na: <https://efinancemanagement.com/investment-decisions/brownfield-investment> [Pristupljeno: 05.12.2021.]

Brightmore, D. (2020) *Rio Tinto greenlights \$463m investment in Zulti South*. Dostupno na: <https://miningdigital.com/automation-and-ai/rio-tinto-greenlights-dollar463m-investment-zulti-south> [Pristupljeno: 6.8.2022.]

CFI (2021a) *Mergers&Acquisitions*. Dostupno na: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/deals/mergers-acquisitions-ma/> [Pristupljeno: 06.12.2021.]

CFI (2021b) *What is a Greenfield Investment?* Dostupno na: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/strategy/greenfield-investment/> [Pristupljeno: 02.12.2021.]

Chen, J. (2020) *Green-Field Investment*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/g/greenfield.asp> [Pristupljeno: 02.12.2021.]

Chen, J. (2021) *Internationalization*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/i/internalization.asp> [Pristupljeno: 17.04.2022.]

Crnjak – Karanović, B. i Miočević, D. (2013) *Osnove međunarodnog marketinga*. Sveučilište u Splitu, Ekonomski fakultet, Split

Enemonzo (2022) *Konkurentnska prednost*. Dostupno na: <https://hr1.enemonzo.org/competitive-advantage-0e60e2a> [Pristupljeno: 18.06.2022.]

Eurofound (2006) *Hyundai plans major greenfield investment*. Dostupno na: <https://www.eurofound.europa.eu/publications/article/2006/hyundai-plans-major-greenfield-investment> [Pristupljeno: 02.12.2021.]

Freimann, A. (2014) Hrvatski VT sustav. Nastavni materijali. Ekonomski fakultet u Osijeku. Dostupno na:

[https://loomen.carnet.hr/pluginfile.php/5066078/mod\\_resource/content/3/4\\_Hrvatski%20VT%20sustav\\_MTP\\_2014.pdf](https://loomen.carnet.hr/pluginfile.php/5066078/mod_resource/content/3/4_Hrvatski%20VT%20sustav_MTP_2014.pdf) [Pristupljeno: 02.12.2021.]

Gadget now (2020) *Google's 12 biggest acquisitions and what they mean for you*. Dostupno na: <https://www.gadgetsnow.com/slideshows/googles-12-biggest-acquisitions-and-what-they-mean-for-you/android-os-acquisition-in-2005-by-google-for-50-million/photolist/71862165.cms> [Pristupljeno: 02.12.2021.]

Gordon, J. (2020) *Brownfield investment – Definition*. Dostupno na: [https://thebusinessprofessor.com/en\\_US/business-management-amp-operations-strategy-entrepreneurship-amp-innovation/brownfield-investment-definition](https://thebusinessprofessor.com/en_US/business-management-amp-operations-strategy-entrepreneurship-amp-innovation/brownfield-investment-definition) [Pristupljeno: 05.12.2021.]

Grgić, M., Bilas, V. i Frac, S. (2012) *Inozemna izravna ulaganja i ekonomski razvoj*. Ekonomski fakultet u Zagrebu, Zagreb

Hall, M. (2018). *Globalization and Investment*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/ask/answers/022615/what-effect-has-globalization-had-international-investments.asp> [Pristupljeno: 19.06.2022.]

Hargrave, M. (2021) *Privatization*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/p/privatization.asp> [Pristupljeno: 06.12.2021.]

Hargrave, M. (2022) *Merger*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/m/merger.asp> [Pristupljeno: 06.12.2021.]

Heyes, A. (2021a) *Brownfield Investment*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/b/brownfield.asp> [Pristupljeno: 05.12.2021.]

Heyes, A. (2021b) *Guide to Mergers and Acquisitions*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/m/mergersandacquisitions.asp> [Pristupljeno: 06.12.2021.]

Heyes, A. (2021c) *Internationalization*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/i/internationalization.asp> [Pristupljeno: 05.12.2021.]

Kenton, W. (2021) *Strength, Weakness, Opportunity, and Threat (SWOT) Analysis*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/terms/s/swot.asp> [Pristupljeno: 18.06.2022.]

Lončar, A. (2020) *Analiza utjecaja akvizicije na zaposlenike poduzeća*. Diplomski rad na Ekonomskom fakultetu u Splitu, Split

Majaski, C. (2021) *Merges and Acquisitions: What's the difference*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/ask/answers/021815/what-difference-between-merger-and-acquisition.asp> [Pristupljeno: 06.12.2021.]

Mashiane, K. i Patel, M. (2019) *Foreign Direct Investment Tracker*. Dostupno na: [https://www.tips.org.za/manufacturing-data/fdi-tracker/item/download/1794\\_261f47f575bd340d6ca926c61fc128f1](https://www.tips.org.za/manufacturing-data/fdi-tracker/item/download/1794_261f47f575bd340d6ca926c61fc128f1) [Pristupljeno: 07.08.2022.]

Matić, B. (2016) *Međunarodno poslovanje – institucije, pravila, strategije*. Sveučilište u Zagrebu, Ekonomski fakultet, Zagreb

OTP banka (2018) *Uspješno provedena integracija OTP i Splitske banke*. Dostupno na: <https://www.otpbanka.hr/uspjesno-provedena-integracija-otp-i-splitske-banke> [Pristupljeno: 13.04.2022.]

Patel, K. (2021) *Primjer spajanja i preuzimanja*. Dostupno na: <https://dealroom.net/blog/successful-acquisition-examples> [Pristupljeno: 13.04.2022.]

Previšić i Ozretić Došen (1999) *Osnove međunarodnog marketinga*, Zagreb, Masmedia

Previšić i Ozretić Došen (2000) *Osnove međunarodnog marketinga*, Zagreb, Masmedia

Rosić, L. (2021) *Spajanja i pripajanja poduzeća u Republici Hrvatskoj*. Završni rad na Fakultetu organizacije i informatike u Zagrebu, Zagreb

Science Laboratory & Certification (2022) *Međunarodna trgovina*. Dostupno na: <https://www.denetim.com/hr/hizmetler/uluslararası-ticaret/> [Pristupljeno: 10.12.2021.]

Seth, S. (2021) *The 5 Biggest Acquisitions in History*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/investing/biggest-acquisitions-in-history/> [Pristupljeno: 02.12.2021.]

Sinha, S. (2021) *Greenfield Investment*. Dostupno na: <https://www.wallstreetmojo.com/greenfield-investment/> [Pristupljeno: 02.12.2021.]

- Statista (2022) *Broj spajanja i preuzimanja*. Dostupno na: <https://www.statista.com/statistics/412382/m-and-a-croatia-number-of-deals/> [Pristupljeno: 13.04.2022.]
- Štimac (2019) *Strategije ulaska na inozemno tržište*. Nastavni materijali. Ekonomski fakultet u Osijeku. Dostupno na: [http://www.efos.unios.hr/strategija-ulaska-na-inozemno-trziste/wp-content/uploads/sites/278/2019/09/9.-predavanje\\_2019.pdf](http://www.efos.unios.hr/strategija-ulaska-na-inozemno-trziste/wp-content/uploads/sites/278/2019/09/9.-predavanje_2019.pdf) [Pristupljeno: 15.12.2021.]
- Štimac (2020) *Strategije ulaska na inozemno tržište*. Nastavni materijali. Ekonomski fakultet u Osijeku. Dostupno na: <http://www.efos.unios.hr/strategija-ulaska-na-inozemno-trziste/wp-content/uploads/sites/278/2020/10/8.-predavanje.pdf> [Pristupljeno: 02.12.2021.]
- TheLittleCollection (2022) *Koje su razlike između spajanja i preuzimanja?* Dostupno na: <https://hr.thelittlecollection.com/what-difference-between-merger-and-acquisition-3416> [Pristupljeno: 10.12.2021.]
- Twin, A. (2021) *6 Factors That Influence Exchange Rates*. Dostupno na: <https://www.investopedia.com/trading/factors-influence-exchange-rates/> [Pristupljeno: 17.04.2022.]
- UKEssays (2018) *Advantages and Disadvantages of Mergers and Acquisitions*. Dostupno na: <https://www.ukessays.com/essays/economics/advantages-and-disadvantages-of-mergers-and-acquisition-economics-essay.php#citethis> [Pristupljeno: 06.12.2021.]
- UNCTAD- (2022). *WORLD INVESTMENT REPORT 2022*. Dostupno na: [https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022\\_overview\\_en.pdf](https://unctad.org/system/files/official-document/wir2022_overview_en.pdf). [Pristupljeno: 20.06.2022.]
- Vučica, P. (2017). *Utjecaj organizacijske kulture međunarodnog poduzeća na izbor strategije u kriznim uvjetima*. Završni specijalistički rad na Ekonomskom fakultetu u Splitu, Split
- World Bank (1988). *Financial deregulation and the globalization of capital markets*. Dostupno na: <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/235201468764398871/financial-deregulation-and-the-globalization-of-capital-markets> [Pristupljeno: 19.06.2022.]

## **Popisi grafikona**

Grafikon 1: Najveća spajanja i preuzimanja u svijetu (Patel, 2021).....	31
Grafikon 2: Struktura dioničara Plive na dan 31.12.1996. (Previšić i Ozretić Došen, 1999) ..	34

## Popisi slika

Slika 1: Razmjena između dva poduzeća (Babić i Babić, 2008).....	3
Slika 2: Unutarnji čimbenici međunarodne razmjene (Štimac, 2020) .....	4
Slika 3: Vanjski čimbenici međunarodne razmjene (Štimac, 2020) .....	5
Slika 4: Proces internacionalizacije poduzeća (Previšić i Ozretić Došen, 1999) .....	9
Slika 5: Inozemna izravna ulaganja u razdoblju od 2008. - 2021. godine (UNCTAD, 2022) .	14
Slika 6: Top 20 zemalja primatelja inozemnih ulaganja (UNCTAD, 2022) .....	15
Slika 7: Top 20 zemalja darivatelja inozemnih ulaganja (UNCTAD, 2022) .....	16
Slika 8: Izravna inozemna ulaganja u trilijunima američkih dolara (UNCTAD, 2022) .....	17
Slika 9: Inozemna ulaganja prema regijama i sektorima u % (UNCTAD, 2022) .....	17
Slika 10: Greenfield ulaganja (Štimac, 2020) .....	19
Slika 11: Brownfield ulaganja (Štimac, 2020) .....	22
Slika 12: Razlozi spajanja i preuzimanja (CFI, 2021a) .....	25
Slika 13: Ukupan broj spajanja i preuzimanja u Republici Hrvatskoj (Statista, 2022).....	33

## Popisi tablica

Tablica 1: Prednosti i nedostaci inozemnih izravnih ulaganja za zemlju primatelja (Freimann, 2014).....	10
Tablica 2: Prednosti i nedostaci inozemnih izravnih ulaganja za zemlju investitora (Freimann, 2014).....	11
Tablica 3: Motivi davatelja i primatelja inozemnih izravnih ulaganja (Štimac, 2019).....	11
Tablica 4: Instrumenti poticanja i restrikcije izravnih inozemnih ulaganja (Matić, 2016) .....	12
Tablica 5: Prednosti i nedostaci greenfield ulaganja (Sinha, 2021).....	20
Tablica 6: Prednosti i nedostaci greenfield ulaganja (Chen, 2020).....	20
Tablica 7: Prednosti i nedostaci greenfield ulaganja (Štimac, 2020).....	21
Tablica 8: Prednosti i nedostaci brownfield ulaganja (Borad, 2020).....	23
Tablica 9: Prednosti i nedostaci brownfield ulaganja (Gordon, 2020).....	23
Tablica 10: Prednosti i nedostaci brownfield ulaganja (Štimac, 2020).....	23
Tablica 11: Prednosti i nedostaci spajanja i preuzimanja (UKEssays, 2018) .....	26
Tablica 12: Prednosti i nedostaci privatizacije državnih poduzeća (Hargrave, 2021) .....	28
Tablica 13: Opis brownfield ulaganja u rudnik "Zulti South" (Mashiane i Patel, 2019) .....	30