

ODNOSI S INVESTITORIMA KAO VAŽNA FUNKCIJA U ODNOSIMA S JAVNOSTIMA U KOMERCIJALNIM TVRTKAMA I JAVNOJ UPRAVI

Ivana Gažić¹, Zvonimir Grgas²
Zagrebačka burza d.d., Zagreb, Croatia¹; Z-plan d.o.o., Zagreb, Croatia²

Sažetak

Razvoj odnosa s investitorima u trgovačkim društvima, ali i u državnim tijelima, važan je budući da su investitori i njihovi predstavnici (analitičari, bankari itd.) segment javnosti kojima se uprave društava i vlade često obraćaju. Kod društava se radi o komunikaciji s njihovim vlasnicima, a kod države priljev investicija jedan je od značajnih generatora gospodarskog rasta. U komunikaciji s investitorima koriste se svi uobičajeni kanali odnosa s javnošću, s tim da postoji pravna regulativa vezana uz objavu materijalnih činjenica društava koja su uvrštena na burzu. U sferi javne uprave, odnosi s investitorima obavljaju se kroz brojne agencije i ministarstva. U Hrvatskoj odnosi s investitorima nailaze na brojne prepreke: nedostatak prakse, literature, edukacije, svijesti menadžmenta o važnosti, slabo korištenje modernih tehnologija te mogući sukob interesa. Razvoj odnosa s investitorima u budućnosti će uključivati i prepoznavanje dva najvažnija trenda unutar ove funkcije: utjecaja tehnologije i potrebu stvaranja investicijske robne marke.

Ključne riječi

odnosi s investitorima, odnosi s javnošću, javna uprava, tehnologija, investicijska robna marka

Uvod

Odnosi s javnošću komuniciraju s grupom koja se neodređeno naziva *javnost* i koja se sastoji od raznih ljudi, a njihova specifičnost ovisi o gledištu pojedinca koji ih promatra ili klasificira /1/. Odnosi s javnošću moraju uzeti u obzir činjenicu da postoji mnogo grupa među kojima postoji određeno preklapanje. Stoga, kako bi stručnjak za odnose s javnošću mogao doprijeti do bilo koje grupe, koju sukladno svojim ciljevima dalje dijeli na podgrupe, mora upotrijebiti više različitih vrsta apela /2/. Tako je jedna od skupina s kojima će se odnosi s javnošću susresti i skupina dioničara, odnosno potencijalnih investitora, te njihovih predstavnika /3/. U suvremenim teorijskim raspravama o odnosima s javnošću sučeljavaju se dvije pozicije /4/. Na jednoj se strani dokazuje da su odnosi s javnošću uvjeravanje, a na drugoj da su etički

besprijekorno ponašanje, nošeno nastojanjem za obostranim razumijevanjem /5/. U sferi javne uprave često je zastupljen ovaj prvi pristup, međutim, na duži rok on dovodi do razilaženja u očekivanjima i trebalo bi ga izbjegavati. Autori ovog rada smatraju da u dijelu odnosa s javnošću koji se bavi odnosima s investitorima jest ili bi trebala biti dominantna ova druga pozicija, budući da se elementi uvjeravanja smatraju manje prihvatljivima ili čak nepoželjnima u komunikaciji između trgovačkog društva i njegovih dioničara. Kada je riječ o društvima uvrštenim na burzu, način i vrijeme objave informacija važnih za dioničare može imati značajan utjecaj na formiranje cijene dionica pa je ova funkcija često strogo regulirana, i to temeljem zakona /6/. Trgovačko društvo može snositi kazne (čak i novčane) te gubitak reputacije ako se ne drži glavnih zakonitosti izvještavanja. Davanjem točnih informacija koje omogućuju analizu rezultata i

predviđanje budućnosti trgovačkog društva pomažu investitorima izgraditi realistična očekivanja /7/. Investitori i analitičari preferiraju društva koje imaju predvidljive rezultate i daju podatke na koje se mogu osloniti /8/. Jednom kada komunikacija uspostavi kredibilitet društva, povjerenje investitora u menadžment raste /9/. Jaka veza s investitorima olakšava posao u trenucima slabih rezultata /10/. Investitori prihvaćaju objašnjenja, strpljiviji su i češće zadržavaju, odnosno ne prodaju, dionice /11/. Iz svih navedenih razloga jasno je zašto su odnosi s investitorima integralan i vrlo važan dio odnosa s javnošću. Cilj je ovog rada dati temeljne teorijske postavke jedne od funkcija odnosa s javnošću – odnosa s investitorima – te dati kratak pregled trenutne prakse obzirom da ovo područje do sada nije dovoljno istraženo u Republici Hrvatskoj.

Odnosi s investitorima u hrvatskim društvima

Odnosi s javnostima i unutar njih odnosi s investitorima

Odnosi s investitorima strateška su funkcija korporativnog upravljanja koja kombinira discipline marketinga, financija i komunikacija kako bi trenutnim i potencijalnim investitorima osigurala točan prikaz uspjeha i mogućnosti društva /12/. Komunikacija s dioničarima, poznata pod nazivom odnosi s investitorima, postaje sve popularnija kao specijalizacija unutar profesije odnosa s javnošću. Kao njezin integralni dio, odnosi s investitorima imaju cilj osigurati pristup informacijama svim zainteresiranima, bez obzira na svrhu u koje će dobivene informacije biti korištene, putem transparentne procedure koja garantira da se informacije lako pronalaze i dobivaju /13/. Sljedeća četiri principa na najjednostavniji i najpraktičniji način izražavaju što predstavlja dobro objavljivanje (u smislu odnosa s investitorima): 1. redovito i pravovremeno; 2. lako i široko dostupno; 3. točno i potpuno; te 4. konzistentno, relevantno i dokumentirano /14/. Pritom društva mogu zauzeti različite pristupe objavljivanju, uzevši u obzir ove principe – od opsežnog i čestog s jedne strane, do šturog i rijetkog s druge. Često je to pitanje korpora-

tivne kulture, koja pak proizlazi iz vlasničke strukture, koja određuje pristup odnosima s investitorima unutar trgovačkog društva. Odnosi s investitorima kao svoj strateški cilj mogu definirati kreiranje investicijske robne marke, bilo u okvirima nacionalne ekonomije, grane industrije u kojoj društvo posluje ili čak u globalnom kontekstu. Primjeri koje možemo istaknuti: a) na nacionalnom nivou: HT, najlikvidnija dionica na Zagrebačkoj burzi, kojoj se pridaje imidž društva sa stabilnim poslovnim rezultatima i kontinuiranom isplatom dividende dioničarima; b) unutar grane industrije u kojoj društvo posluje: Pliva, kao vodeći proizvođač generičkih lijekova; i c) globalno: npr. Coca-cola, McDonald's, Goldman Sachs, Hilton itd., svaki sa svojim globalno prepoznatim karakteristikama.

Profesionalci u odnosima s javnostima/investitorima te rezultati njihovog rada

Prema Tenchu i Yeomans, postoje tri jednostavne kategorije mjesta gdje rade osobe u odnosima s javnošću:

- a) Unutar organizacije (*in-house*) – zaposleni u organizaciji, bilo to javno ili privatno poduzeće;
- b) Konzultantska kuća – agencija gdje praktičari po ugovoru rade za jednog ili više različitih klijenata;
- c) Slobodni (*free-lance*) praktičar – pojedinac radi za sebe, zapošljavaju ga *in-house* odjeli ili agencije na osnovu kratkoročnih ugovora za konkretan projekt ili kao nadopunu osoblja u razdobljima povećane potražnje. /15/

Odnose s investitorima, kao podskup djelatnosti kojima se bave odnosi s javnošću, može se također organizirati na ova tri navedena načina. U hrvatskoj praksi dominira pozicioniranje ovih poslova unutar organizacije, s tim da se odnosi s investitorima često obavljaju izvan odjela posvećenog odnosima s javnošću, i to ne nužno na jednome mjestu. Takvi su i nalazi upitnika koji su proveli autori, doduše među samo pet trgovačkih društva-

va, a koji će biti prezentirani kasnije u radu. Razlog ovakvom organizacijskom pozicioniranju još je uvijek prisutno neuvažavanje dioničarske kulture uopće, a samim time i alociranje osobe koja bi se isključivo bavila odnosima s investitorima. Drugi način koji se u Hrvatskoj koristi jest angažiranje savjetnika, međutim, vrlo rijetko i obično u ekstremnim situacijama. Tako je npr. mađarsko društvo MOL angažirala savjetnika za odnose s javnošću u vrijeme davanja javne ponude za Inu kako bi preuzeli većinski paket dionica usprkos ugovoru sklopljenom s hrvatskom Vladom. Tom prilikom napravljen je veliki broj loših poteza glede davanja izjava u javnosti, koje su rezultirale gotovo jednogodišnjim prekidom trgovine Ininom dionicom na Zagrebačkoj burzi. Razlog je uglavnom ležao u tome da je savjete davao stručnjak izvana /16/, neupoznat sa stanjem stvari u investicijskoj i političkoj javnosti.

Treći spomenuti način organiziranja ovih poslova u slobodnog praktičara, tj. osobe koja bi se kroz nezavisno djelovanje bavila savjetovanjem u području odnosa s investitorima, ne koristi se u Hrvatskoj. Razlog ponajprije leži u činjenici što u Hrvatskoj ne postoje profilirani stručnjaci za ovo područje. U svijetu su ovakvi praktičari uobičajeni i oni se ne bave općenito odnosima s javnošću, već se fokusiraju upravo na davanje savjeta iz područja odnosa s investitorima, a postoje i studije koje proučavaju utjecaj ovako organiziranih savjetnika na vrijednost trgovačkog društva /17/. Rezultati navedenog istraživanja pokazali su da angažiranje vanjskog subjekta specijaliziranog za odnose s investitorima rezultira povećanjem medijske pokrivenosti društva, transparentnosti te praćenja društva od strane financijskih analitičara/18/. Također, društva su na taj način povećale udio institucionalnih investitora u svojoj vlasničkoj strukturi i, konačno, u godini nakon angažmana savjetnika, povećala se vrijednost društva, gledano kao odnos cijene i knjigovodstvene vrijednosti /19/ te povrata na samu dionicu /20/. Svi navedeni rezultati ujedno su i ključne mjere uspješnosti menadžmenta društva te je svakako činjenica da se ovim poslovima ne pridaje dovoljno važnosti u kontekstu

mogućih koristi za sve ključne dionike: dioničare, kupce, zaposlenike i menadžment. Ako postoji aktivnost koja može osigurati ove rezultate, ključno je da se ona, u okviru principa rada profesionalaca u odnosima s javnošću te u užem smislu profesionalaca u odnosima s investitorima, podigne na razinu blisku upravama kako bi se iz ove povezanosti ostvario maksimalan rezultat.

Iako u raznim oblicima komunikacije trgovačka društva žele postići različite ciljeve, cilj odnosa s investitorima može se sažeti u jednoj riječi: povjerenje. Građenje povjerenja između menadžmenta društva putem funkcije odnosa s investitorima i investitora samih ključni je faktor uspjeha za pružanje prilike upravama da ostvare svoje dugoročne ciljeve.

Dilenschneider /21/ navodi ključne faktore uspjeha i principe rada odnosa s investitorima:

- jasno formuliranje vrijednosti koju trgovačko društvo stvara;
- formuliranje ključnih poruka koje se zatim koriste u internoj i eksternoj komunikaciji;
- formuliranje odgovora na makroekonomske faktore koji radikalno mijenjaju ulogu odnosa s investitorima;
- **stvaranje investicijske robne marke društva postaje ključna misija odnosa s investitorima;** /22/
- svijest da društva mogu i moraju kontrolirati svoje poruke./23/

Odnosi s investitorima i pitanje sukoba interesa

Pri bavljenju poslom odnosa s investitorima bitno je kontinuirano voditi brigu o potencijalnom sukobu interesa dioničara, menadžmenta i kreditora. Sukob interesa situacija je u kojoj interesi jedne značajne skupine za trgovačko društvo, na primjer dioničara, nisu u skladu s interesima menadžmenta. Tako, primjerice, ako upravi istječe mandat u skorije vrijeme, a potrebno je objaviti neku vijest koja može negativno utjecati na vrijednosti dionica društva, svakako će u interesu uprave biti da se ovakva objava odgodi koliko

je god to moguće, nakon njihovog ponovnog imenovanja, iako je po pravilima struke potrebno ovakvu informaciju objaviti bez odgode. O ovoj je temi jedan od najvećih autoriteta u području korporativne teorije Michael C. Jansen napisao djelo: *A Theory of the Firm* u kojem identificira različite oblike sukoba interesa između dioničara i menadžmenta /24/. Ovdje je potrebno napomenuti da je Jansen definirao nekoliko mjera kojim se ovaj sukob interesa može umanjiti, a među njima je najpoznatija isplata bonusa menadžmentu u obliku dionica, budući da na taj način zauzimaju obje uloge i u svojem radu moraju pomiriti ova dva polariteta /25/.

Kreiranje investicijske robne marke u komercijalnom okruženju, uz upotrebu modernih komunikacijskih tehnologija

Kao jedno od ključnih pitanja odnosa s investitorima, kao uostalom i odnosa s javnošću u cjelini, postavlja se pitanje izgradnje identiteta i imidža društva prema investicijskoj javnosti. U tu svrhu koriste se razne komunikacijske metode, a cilj im je steći imidž pouzdanosti i dosljednosti u komunikaciji sa svojim dioničarima i drugim zainteresiranim stranama. Uz klasične komunikacijske kanale kao što su novine, financijski analitičari koji prate kretanje dionice nekog društva i skupštine dioničara, sve veći utjecaj na poslove odnosa s investitorima imaju nove tehnologije i komunikacija s investitora putem internetskih konferencija uživo (*webcast*), internetskih stranica, platforme za odnose s investitorima, korištenje društvenih mreža i sl. /26/ Sustavnim i dugoročnim korištenjem ispravnih komunikacijskih sredstava društva mogu doći od formiranja imidža do formiranja ugleda.

Možemo reći da je ugled u financijskoj zajednici krajnji cilj djelovanja funkcije odnosa s investitorima unutar društava. Neki autori idu tako daleko da tvrde kako su odnosi s investitorima izvor stvaranja vrijednosti i njenog rasta u 21. stoljeću i to na način da su u stanju pretvoriti trgovačko društvo u investicijsku robnu marku. /27/

Na kraju je važno napomenuti da će, zbog velikih promjena na globalnim financijskim tržištima i u trgovačkim društvima čiji dug i dionice na njima kotiraju, funkcija odnosa s investitorima biti sve zahtjevnija u budućnosti. /28/

Rezultati istraživanja o organizacijskom pozicioniranju odnosa s javnošću i investitorima unutar odabranih hrvatskih društava

Provedena je anketa putem internetskog anketnog alata *Survey planet* tijekom studenoga 2013. godine. U anketi je sudjelovalo pet društava: Hrvatski telekom, Atlantic Grupa, Ina, Ledo i Ericsson Nikola Tesla. Ova su društva izabrana zbog njihove vrlo aktivne uloge na području odnosa s investitorima te činjenice da se nalaze u najvišem segmentu uređenog tržišta u Republici Hrvatskoj – Službenom tržištu, dok se u slučaju jednog društva – Ericsson Nikole Tesle – društvo pridržava pravila najvišeg segmenta po razini transparentnosti, međutim, zbog politike „kompanije majke“ formalno nije u ovom segmentu. Cilj ovog kratkog istraživanja bio je utvrditi na koji je način organizirana poslovna jedinica zadužena za odnose s investitorima unutar trgovačkih društava.

Tablica 1: Rezultati upitnika o organizacijskom pozicioniranju odjela za odnose s investitorima u odabranim hrvatskim društvima

Pitanje/Društvo	Hrvatski telekom	Atlantic Grupa	Ina	Ledo	Ericsson Nikola Tesla
1. Postoji li u Vašem društvu org. jedinica koja se bavi OSJ-	Da	Da	Da	Da	Da

om?					
2. Koje funkcije pokriva djelokrug rada org. jedinice koja se bavi OSJ-om? /29/	– Unutarnje komunikacije – Javni poslovi – Odnosi s inv. – Odnosi sa zajednicom – Mark. komunik.	– Unutarnje komunikacije	– Unutarnje komunikacije – Javni poslovi – Mark. komunik.	– Odnosi sa zajednicom – Marketinške komunikacije	– Unutarnje komunikacije – Javni poslovi – Odnosi s inv. – Odnosi sa zajednicom
3. Postoji li osoba dedicerana za funkciju odnosa s investitorima?	Da	Da	Da	Da	Da
4. Kome odgovara osoba dedicerana za odnose s investitorima?	Direktoru OSJ-a	Direktoru financija	Direktoru financija	Predsjedniku Uprave	Predsjedniku Uprave
5. Smatrate li da je funkcija Odnosa s investitorima adekvatno organizacijski pozicionirana? (skala 1=NE, 10=DA)	10	9	8	10	10
6. Smatrate li da funkcija Odnosa s investitorima ima podršku i uključenost uprave društva?	10	8	10	10	8

Radi se o pristranom uzorku koji može služiti samo kao ilustracija. Naime, kratka anketa provedena je u pet hrvatskih društava koje su u javnosti prepoznate kao vrlo dobri komunikatori s investicijskom javnosti pa predstavljaju više iznimku nego pravilo u hrvatskoj praksi. Bitno je primijetiti da svih pet ispitanika ističe kako postoji dedicerana osoba za odnose s investitorima, dok se njeno organizacijsko pozicioniranje razlikuje od društva do društva. Budući da se radi o društvima koje uživaju ugled u načinu na koji komuniciraju s investitorima, možemo to povezati s činjenicom da imaju osobu dediceranu za ove poslove, što u najvećem broju ostalih trgovačkih društava nije slučaj. Odmah je također vidljivo da ta osoba samo u jednom primjeru odgovara direktoru odnosa s javnošću. Iako šira anketa nije provedena, prema podacima dostupnima autorima ovog rada /30/, slična je situacija i u drugim Hrvat-

skim društvima. Naime, odnosi s investitorima smatraju se više financijskom funkcijom pa se zaposlenik umjesto u odnose s investitorima stavlja u odjel financija ili pak odgovara direktno predsjedniku uprave. Smještanje unutar funkcije financija obično govori o inzistiranju na objavi i objašnjavaњу financijskih izvještaja, dok je stvaranje investicijske robne marke putem raznih komunikacijskih kanala u tom slučaju zanemareno. Također, vidljivo je da ispitanici imaju nešto niže ocjene zadovoljstva ovakvim organizacijskim pozicioniranjem unutar trgovačkog društva. Ovo spajanje odnosa s javnošću i financijskih profesionalaca u poslovima odnosa s investitorima imalo je, prema autoru Penningu u radu *Vrijednost odnosa s javnošću u odnosima s investitorima*, nekoliko posljedica: jedna je od njih ta da su se profesionalci koji potječu iz područja odnosa s javnošću morali dugo i teško dokazivati u djelokrugu poslova

koji se tiču odnosa s investitorima. Predsjednici uprava obično ne percipiraju odnose s investitorima kao dio odnosa s javnošću, a kada to i jest tako, vide je više kao tehničku nego upravljačku funkciju /31/.

Iako se može činiti da direktna odgovornost predsjedniku uprave govori o važnosti ove funkcije unutar trgovačkog društva, ako uzmemo u obzir ono što je rečeno o potencijalnom sukobu interesa u kojem se zaposlenik odgovoran za odnose s investitorima može naći, vidljivo je da je pozicioniranje unutar odnosa s javnošću puno bolje rješenje.

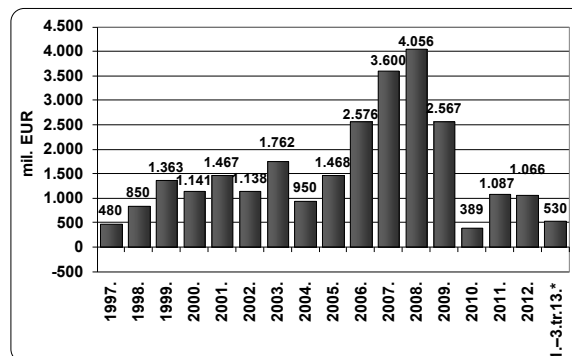
I iz ove inicijalne ankete vidljivo je da je dublje istraživanje organizacijskog aspekta odnosa s investitorima u hrvatskim društvima potrebno, a svakako bi pritom trebalo istraživanje proširiti i na metode rada, kvalitetu odnosa i rezultate ove funkcije.

Odnosi s investitorima u javnoj upravi

5.1. Direktne strane investicije kao istaknuti cilj ekonomske politike

Postoji velik broj radova na temu utjecaja direktnih stranih investicija na rast bruto društvenog proizvoda. Naglašava se da investitori u stranu državu generalno ulažu zbog niže cijene rada i veće efikasnosti, ali da je ključan faktor pripremljenost lokalne infrastrukture i raspoloživih radnika kako bi se ostvarili multiplikativni efekti svake strane investicije – kroz edukaciju, kooperante itd. Ne čudi stoga da je privlačenje stranih investicija jedan od stupova programa svake vlade, pa tako i hrvatske. U razdoblju od 2009. do 2013. godine hrvatska ekonomija ostvaruje negativne stope rasta, mjereno porastom bruto društvenog proizvoda. Iz tog razloga jedna od ključnih poruka aktualne koalicijske Vlade /32/ jest potreba povećanja investicija koje bi trebale poslužiti kao generator oporavka i budućeg rasta ekonomije.

Grafički prikaz 1: Direktne strane investicije u Republici Hrvatskoj 1997. – 2013.

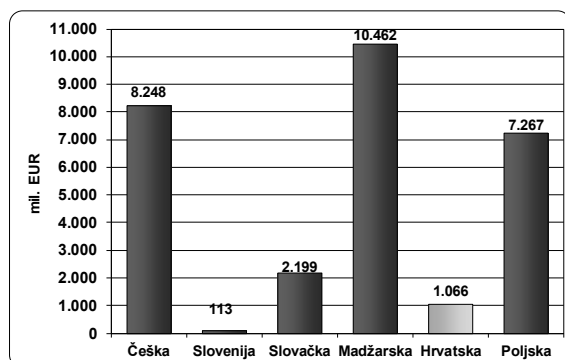


Izvor: HNB, periodičke publikacije, 1. kvartal 2014., www.hnb.hr

Od 2008. godine, kada je zabilježeno više od 4 milijarde eura direktnih stranih investicija u hrvatsko gospodarstvo (te je godine ujedno obilježena posljednja godina ekonomskog rasta), zamjetan je trend pada ovog pokazatelja. U 2013. godini (podaci svega za tri kvartala) ostvarena je tek 1/8 onoga što je investirano u 2008. godini. Iako podaci za cijelu 2013. godinu još nisu dostupni, može se očekivati da će strane direktne investicije na razini godine iznositi manje od 1 milijarde eura, što tek 1/4 ostvarenog u 2008. godini. Iz ovih podataka, kao i činjenice da je ulaganje u hrvatsko gospodarstvo daleko manje nego u druga gospodarstva Srednjoistočne Europe (Mađarska, Češka, Poljska), vidljivo je da Hrvatska nije ostvarila nikakve pozitivne efekte od očekivanog ulaska u Europsku uniju, ili pak samog ulaska 1. srpnja 2013. godine.

Činjenica je da većinu ostvarenih investicija čini zapravo kupnja postojećih trgovačkih društava – najbolji primjeri gotovo su u cijelosti privatiziran bankarski sektor, zatim prodaja Plive, Ine itd. Vrlo je mali broj pravih *greenfield* investicija, odnosno izgradnja potpuno novih pogona, nekretnina ili osnivanja novih društava. Bitno je razlikovati ova dva vida direktnih stranih investicija budući da ovaj potonji kreira nova radna mjesta, dok prvi uglavnom vodi restrukturiranju i povećanju efikasnosti te u konačnosti rezultira smanjenjem broja radnih mjesta.

Grafički prikaz 2: Prikaz usporedivih zemalja sa razinom direktnih stranih investicija (FDI) u 2012. godini



U Hrvatskoj postoji vrlo velik broj državnih tijela, po nekim procjenama više od trideset, koja se na različite načine bave brigom u ulaganjima. Autori ovog rada posjetili su te polustandardiziranim intervjuom ispitali predstavnike triju tijela: odjela za investicije pri Ministarstvu poduzetništva i obrta, Agencije za investicije i konkurentnost (u daljnjem tekstu: AIK) te Agencije za razvoj Varaždinske županije (u daljnjem tekstu: AZRA). Na ovaj način pristupilo se ispitivanju trenutne situacije iz razloga što je povijest odnosa s investitorima u Hrvatskoj obilježena manjkom kontinuiteta u djelovanju tijela javne uprave koja se bave privlačenjem investicija.

Naime, do 2008. godine u Hrvatskoj djeluje Agencija za promicanje investicija i ulaganja (u daljnjem tekstu: APIU). Nakon provođenja sveobuhvatnog projekta financiranog iz pristupnih fondova Europske unije CARDS i IPA, te od strane USAID-a, komunikacija s investitorima spušta se, možemo reći, na nižu razinu javne uprave, odnosno na razinu regija. Kako u Hrvatskoj postoji čak dvadeset županija, pojedine od njih dale su različitu važnost ovim agencijama pa su i rezultati u smislu privlačenja investitora različiti. APIU, koji je djelovao u razdoblju od 2003. do 2010. godine kao tijelo koje se centralno brinulo o potencijalnim investitorima, prestalo je s radom. Nakon formiranja Vlade u prosincu 2011. godine i definiranjem investicija kao ključnog pokretača rasta u padajućoj ekonomiji, centralne uloge u procesu komunikacije s investitorima dobivaju AIK i Hrvatska agencija

za malo gospodarstvo (u daljnjem tekstu: HAMAG), s time da je AIK novoosnovan i fokusiran na velike strane kompanije koje dolaze u Hrvatsku, a HAMAG dobiva nova područja djelovanja i fokusira se na manje investitore. Kao kriterij razlikovanja malih od velikih investitora uzima se veličina prihoda društva koje investira, bez obzira na samu veličinu investicije. Kako su problemi u motiviranju stranih investitora za investiranje u Hrvatsku evidentni u proteklih pet godina, Vlada je na različite načine pokušala promijeniti pristup i komunikaciju s njima. Na formalnoj razini postoji veliki broj tijela državne uprave koja komuniciraju s potencijalnim investitorima. U idućem paragrafu razmotrit ćemo osnovne komunikacijske kanale i strategije Vlade.

Kanali komunikacije javne uprave s investitorima

Upravljanje državom uključuje konstantnu razmjenu informacija i komuniciranje postupaka, ideja i odluka između onih koji vladaju i onih kojima se vlada /33/. Termin *komunikacija javne uprave* često se koristi samo u kontekstu najviših nivoa državne vlasti. Međutim, potrebno je uzeti u obzir i institucije osnovane od strane vlade koje rade na nacionalnom, regionalnom i lokalnom nivou /34/. Investitori se, naime, u realizaciji svojih poslovnih poduhvata susreću s raznim nivoima vlasti. Snažna podrška na najvišem nivou često ne može riješiti operativne probleme koje investitori imaju s lokalnim vlastima. Dobar je primjer dolazak švedske IKEE u Hrvatsku, koji je svakako bio podržan od visoke politike, međutim, na nivou rješavanja prilaznih putova i infrastrukture, IKEA je razgovarala sa lokalnim vlastima u Rugvici, maloj općini pored Zagreba, u kojoj dotada nije bilo značajnijih investicija, a kamoli ovako velike, ne samo za općinu, već i za cijelu Hrvatsku. Prema navodima sugovornika iz AIK-a, razlog za sporo odvijanje projekta leži u činjenici da je IKEA kupila poljoprivredno zemljište bez prilaznog puta, a ne u sporosti administracije. U medijima su uglavnom naglašavani negativni aspekti ovog projekta i forsirana je teorija o sporom i teškom ulasku na hrvatsko tržište, dok je sasvim nepoznata činjenica da je plan IKEE

oduvijek bio da se centar otvori 2014. godine, što će se u konačnici i ostvariti. U AIK-u naglašavaju da određeni dio problema strani investitori uzrokuju sami, a kasnije koriste medije kako bi prikazali svoju situaciju drugačijom neшто što jest. Poznati su primjeri investitora koji primjerice kupe zemljište koje nije predviđeno za gradnju, a nakon toga rade medijski pritisak da se zemljište prenamijeni i omogućí im se stjecanje zemlje po niskim cijenama. Postavlja se pitanje na koji način država može učiniti efikasnim provođenje investicije od same ideje do konačne realizacije. Jedna od mogućih i potrebnih mjera jest izmjena postojeće regulative koja otežava pristup investitorima. Primjerice, AIK je u osamnaest mjeseci svojeg djelovanja predložio čak 280 izmjena postojeće regulative potrebnih da bi se olakšalo investiranje, od kojih je usvojeno njih 180. Osim toga, stvoren je zakonodavni okvir koji je potreban da bi se okruženje učinilo investicijski atraktivnim. Međutim, veliki izazov koji i dalje stoji pred hrvatskim društvom jest ubrzati sudske postupke, a sve u cilju povećanja pravne sigurnosti kako svih građana, tako i potencijalnih investitora kojima je efikasno sudstvo preduvjet zdravog poslovanja. U AIK-u i Ministarstvu poduzetništva ističu i potrebu da porezni sustav države bude stabilan i da ne podliježe čestim promjenama. Navodi se već spominjani primjer Irske, koja je izdala *deklaraciju o nepromjenjivosti poreza*, koju su prihvatile i pozicija i opozicija, a sve u cilju povećanja stabilnosti sustava u koji investitori dolaze, ali i osiguranja kontinuiteta koji svakako nedostaje. Podsjetimo se, u razdoblju od 2009. do 2014. porezna politika u Hrvatskoj mijenjana je nekoliko puta – navedimo samo neke od primjera: uvođenje pa ukidanje kriznog poreza, višekratne promjene u stopi poreza na dodanu vrijednost, uvođenje oporezivanja dividendi, smanjenje stope doprinosa u svrhu povećanja efikasnosti rada u Hrvatskoj te kratko nakon toga vraćanje ove stope na stare razine, stalne najave uvođenja poreza na nekretnine itd. Ono što prema navodima sugovornika hrvatska država ima jest razvijen sustav potpora, međutim, ističe se i da su potpore samo jedan od faktora kod donošenja odluke o investiranju, dok su primarni faktori stabilnost

poreznog sustava, pravna sigurnost i dostupnost radne snage potrebnih kvalifikacija. Način na koji vlast strukturira svoju sveukupnu komunikaciju, pa tako i onu sa stranim investitorima, uvelike je određen ključnim dimenzijama koje razlikuju javnu od privatne organizacije:

1. Manja otvorenost tržišnoj utakmici, s manje brige za smanjenje troškova i preferencije svojih korisnika;
2. Veća izloženost kontrolama i oku javnosti;
3. Veća kompleksnost sustava od onih u privatnom sektoru /35/ .

Budući da komunikacija javne uprave balansira sa značajnom kompleksnosti u smislu ciljeva, potreba, publike, definicija i resursa /36/, jasno je da nešto što može zvučati kao jednostavan cilj privlačenja stranih investicija u stvarnosti kreira mnoštvo pokušaja koje je teško realizirati uz otpore prema promjenama na koje nailaze. Struktura i organizacija komunikacije javne uprave kompleksna je i višeslojna. U zemlji u kojoj nasušno nedostaje stranih investicija, svi u javnoj upravi, pa čak i premijer, osjećaju se pozvanima da direktno razgovaraju s potencijalnim investitorima. Loši ostvareni rezultati u ovom polju, početkom 2014., dakle na polovici mandata vlade izabrane 2011. godine, rezultirali su osnivanjem radne grupe u kojoj se nalaze sami ministri, koji trebaju pružati podršku u provođenju velikih investicija. Mišljenje je autora ovog rada da je Vlada ovim potezom poslala poruku kako postojeće strukture nisu dizajnirane na način da optimalno servisiraju potencijalne investitore. Teško je očekivati da će osobna angažiranost nekoliko ministara sama po sebi dovesti do značajnijih pomaka u zabrinjavajuće niskim iznosima direktnih stranih investicija. Dosada zabilježeni rezultati brojnih tijela kojima su investicije područje rada mogu se, osim u poraznim brojkama direktnih stranih investicija, vidjeti u nezavisnim komercijalnim i nekomercijalnim istraživanjima, primjeri kojih će se analizirati u daljnjem tekstu.

U AIK-u navode da postoje četiri standardna kanala komunikacije s potencijalnim investitorima:

1. **Komunikacija putem elektroničkih medija**, odnosno *awareness building* /37/. Dobar primjer ovakve komunikacije jest Makedonija, koja je odlučila aktivno komunicirati svoju *flat tax rate* strategiju. /38/ Osim što je u ovaj oblik komunikacije potrebno uložiti značajna financijska sredstva, za što prema riječima AIK-a nema prostora u financijskim sredstvima koja su im stavljena na raspolaganje, potrebno je definirati i što je *produkt koji prodajemo* odnosno koja je investicijska robna marka države.
2. **Ciljano oglašavanje u odabranim specijaliziranim tiskanim medijima** kao što su *Wall Street Journal* ili *The Economist*. Cilj ovakvog oglašavanja jest obraćanje užoj ciljanoj skupini – vodećim ljudima najvećih svjetskih trgovačkih društava. Iako se ovakvo oglašavanje odnosi na relativno manji broj ljudi nego u prethodnom primjeru komunikacije putem elektroničkih medija, radi se o također puno skupljoj metodi. Hrvatska niti ovom obliku komunikacije nije alocirala značajnija sredstva.
3. **Velike investitorske konferencije** standardno su mjesto susreta velikih međunarodnih investitora, međutim, prikaz zemlje kao destinacije na npr. sajmu MIPIM /39/ stoji više od 100,000 eura, u što također do sada nisu ulagana sredstva.
4. **Jedan-na-jedan sastanci i mali forumi** najjeftiniji su, ali i neefikasan način komunikacije s investitorima budući da traže vrlo velik broj zaposlenika i nisu primjereni za privlačenje novih investitora. Tako npr. AIK, sa 40 zaposlenika, prati ukupno 100 investicijskih projekata, a u 2013. godini mogao je održati svega 500 sastanaka pa je velik broj potencijalnih investitora ostao bez aktivne podrške organa državne uprave. Važno je, naime, reći da oko 50% novih investicija potječe upravo od tvrtki koje su već investirale u Hrvatsku i bitan su dio investicijske javnosti, no *jedan-na-jedan* sastanci uglavnom su prilagođeni njima, dok je drugih 50% ovom metodom uglavnom zanemareno.

Ono što se također često zanemaruje jest investicijska klima i iskustva investitora koji su već investirali u Hrvatsku. Naime,

slučaj kupnje Ine od strane mađarskog MOL-a, gdje prijeti poništavanje čitavog ugovora budući da je sklopljen temeljem počinjenja kaznenog djela davanja mita te je za predsjednikom Uprave MOL-a izdana međunarodna tjeeralica, donio je Hrvatskoj vrlo značajnu štetu u percepciji investicijske javnosti o sigurnosti ulaganja. Oklijevanje u rješavanju ovog pitanja, a osobito komunikacijska strategija zastrašivanja koja se koristi, ne ulijeva povjerenje da je javna uprava u Hrvatskoj svjesna šireg konteksta od rješavanja pitanja s MOL-om. Potrebno je da u komunikacijskoj strategiji dominiraju pozitivni primjeri te da se Hrvatska po njima ističe u međunarodnoj javnosti. Komunikacijski naporu javne uprave ponajprije su potrebni da bi se ispravila slika o Hrvatskoj kao *problematičnoj* destinaciji za ulaganje, a nakon toga treba sustavno raditi na konceptu investicijske robne marke u kontekstu države. Vlada koja je počela s mandatom u prosincu 2011. godine također je ukinula korištenje stručnjaka za odnose s javnošću u tijelima državne uprave. Iz istraživanja se može zaključiti da se osjeća manjak ovih stručnjaka te da tijela koja trebaju komunicirati s investitorima nemaju sustavan pristup kanalima i načinu komunikacije.

Hrvatska kao investicijska robna marka

Komunikacijska strategija države transferira se u koncept robne marke u dvije dimenzije. Jedna je emocija i pojam vezan uz investicijsku robnu marku države, a drugi je korištenje investicijske robne marke kako bi se poimanje robne marke same države transferiralo u robnu marku pojedinog proizvođača. Aspekt izgradnje investicijske robne marke, o kojem je bilo govora u dijelu rada o komunikaciji u privatnim kompanijama, koristi se i u komunikacijskim strategijama pojedinih država. Npr. na spomen Njemačke javlja se pojam efikasnost, Japana – vrlo visoke produktivnosti, Kine – niske cijene rada, Švedske – visokih tehnoloških dostignuća i inovativnosti, Amerike – liberalne politike prema ulagačima. Za sve navedene zemlje postoje elaborirani primjeri koje bi svakako trebalo dublje istražiti. Za Hrvatsku je osobito važno saznati u kakvom je svjetlu vide strani investitori i koje su karakteristike koje atribuiraju našem gos-

podarstvu, a koje su bitne za donošenje investicijske odluke. Do sada su u oglašavanje Hrvatske utrošeni značajnija sredstva jedino u kontekstu turističke destinacije, a određeni uspjesi postignuti su i u području sporta, međutim, prilike za investicije u ova područja vrlo su limitirane, tako da i bez dubljeg istraživanja možemo reći da je za kreiranje hrvatske investicijske robne marke učinjeno vrlo malo ili ništa. Međunarodna konzultantska kuća Bloom Consulting već deset godina koristi vlastitu metodologiju kako bi rangirala sve zemlje svijeta prema njihovoj investicijskoj robnoj marki /40/. Dimenzije koje se ocjenjuju su iznos i stopa rasta direktnih stranih investicija, bitni elementi investicijske robne marke koju su investitori pretraživali na internetskim stranicama, ocjena bitnih elemenata u pojedinoj državi te kvaliteta i posjećenost službenih IPA /41/ stranica države. SAD drže prvo mjesto globalno po ovoj metodologiji, a zanimljivo je da je među najboljih 25 zemalja svijeta čak 12 europskih. Najviše rangirana među njima je Velika Britanija. Hrvatska je globalno na 81. mjestu, a u Europi je 29. od 40 rangiranih zemalja. Ova analiza daje vrlo dobar prikaz stvarnog stanja i percepcije Hrvatske kao investicijske robne marke u širem kontekstu. U razgovorima sa zaposlenicima AIK-a saznajemo da jasne definicije hrvatske robne marke nema, iako se uglavnom fokusiramo na *radno intenzivne djelatnosti sa srednjim stupnjem kompleksnosti i dodane vrijednosti*. Jednostavnim rječnikom rečeno, radi se o prerađivačkoj proizvodnji. Hrvatsku se zbog geografske pozicije često pogrešno svrstava u red zemalja s niskom cijenom rada. Ovo, međutim, nije slučaj, ali se niti ne ističe kao naša komparativna prednost ili investicijska robna marka države. U AIK-u navode da nam fokus na prerađivačku industriju omogućava da cijena rada nije jedini faktor koji utječe na odluku kad je rad u pitanju već se u kontekst stavljaju cijena, kvaliteta i dostupnost radne snage. Iako u Hrvatskoj imamo jednu od najviših stopa nezaposlenosti na svijetu, istraživanja o anketnoj nezaposlenosti i stvarna situacija na tržištu rada pokazuju da Hrvatska pati od problema strukturalne nezaposlenosti, odnosno velikog

broja deficitarnih zanimanja koja su rezultat nesustavnog pristupa određivanju kvota upisa u srednje škole i na fakultete.

Prema svemu navedenom, investicijska konkurentnost podrazumijeva tri osnovne komponente:

1. Konkurentnost temeljena na potporama/poticajima za ulaganje;
2. Konkurentnost temeljena na jasnim pravilima;
3. Konkurentnost temeljena na strateškim odrednicama politike poticanja ulaganja. /42/

Analizirajući razinu hrvatske investicijske konkurentnosti, može se zaključiti da Hrvatska prilično dobro stoji po pitanju potpora/poticaja za ulaganje. Što se tiče jasnih pravila, tu postoje veliki problemi, kako po pitanju efikasnosti sudstva, tako i po pitanju evidentno prevelikog broja jedinica lokalne samouprave, što državu na nižim razinama čini krajnje disfunkcionalnom. Jačanje konkurentnosti temeljene na strateškim odrednicama politike poticanja ulaganja stavlja pred vladu nužnost ozbiljnog angažmana u stvaranju robne marke države. Kao dobar primjer stvaranja investicijske robne marke države u AIK-u se navodi Irska izvozna agencija, koja je tijekom 1980-ih dovela vrlo veliki broj investitora u Irsku. Osim atraktivne porezne politike, potpisana je povelja svih stranaka – i pozicije, i opozicije – da garantiraju stranim investitorima nepromijenjenost porezne politike. Uz to, sustavno se radilo na pristupu ciljanim trgovačkim društvima u informatičkom i visokotehnološkom sektoru, što je u konačnici rezultiralo premještanjem sjedišta velikih korporacija u Irsku te stvaranjem jasno prepoznatljive irske investicijske robne marke. Transferiranje robne marke države u robnu marku proizvoda također je prisutno i može koristiti proizvođačima proizvoda ili pružateljima usluga. Naime, robne marke često se stapaju u svijesti globalnog potrošača. Tako Mercedes evocira njemačku inženjersku preciznost. Hermes predstavlja francuski elan i stil, dok Sony predstavlja japansku genijalnost i *zen* jednostavnost. Ekstremniji primjer korištenja

ove strategije jest sladoled Häagen-Dazs, koji je izgradio mističnost oko svojeg *skandinavskog* imena, iako je kompanija locirana u New Jerseyju, SAD /43/. Kako i Hrvatskoj nemamo definiranu investicijsku robnu marku, ne nalazimo niti primjere transferiranja iste u pojedine proizvode. Kao jedan od uspješnih pokušaja bila je proizvodnja prehrambenih proizvoda obilježenih mediteranskim podnebljem pod nazivom SMS. Nažalost, ovo trgovačko društvo je u pokušaju da se internacionalizira kroz suradnju s Podravkom bila upletena u aferu *Spice* te je završila u stečaju. Zaključno, stvaranje investicijske robne marke države trebao bi biti jedan od prioriteta svake vlade jer iskustva pokazuju da je jasno određivanje smjera ključno za alokaciju uvijek nedostatnih resursa na područje u kojoj zemlja zaista i ima komparativne prednosti što omogućuje primjenu efikasnijih komunikacijskih strategija za pozicioniranje države na svjetskoj investicijskoj sceni. Također, korištenje tehnologije i digitalnog oglašavanja je povoljnije, ali zahtijeva jasno definirane i kratke poruke, što je bez određivanja investicijske robne marke države teško ostvarivo. Uz koristi za samu državu u vidu direktnih stranih investicija, na ovaj način može se ostvariti dodana vrijednost za sva trgovačka društva koje iz neke zemlje potječu, u vidu pridavanja karakteristika investicijske robne marke zemlje individualnom proizvodu trgovačkog društva, što je područje na kojem hrvatska društva do sada nisu mogle ništa napraviti jednostavno stoga što investicijska robna marka države nije definirana.

Zaključak

U ekonomijama vezanim uz najrazvijenija tržišta kapitala, kao što su to Sjedinjene Američke države ili Njemačka, visoko je razvijena svijest o važnosti komunikacije s investitorima, kako na nivou države, tako i na nivou pojedinog trgovačkog društva. Vidljiva je sve veća posvećenost društava ovoj aktivnosti budući da aktivna i uspješna komunikacija s investitorima osigurava dugoročan menadžment i ostvarenje strateških ciljeva društva. Na području javne uprave, koja je investirala povijesno visoku razinu poticaja kako bi potaknula američku ekonomiju nakon

krize 2008. godine, također se vidi veliki napredak u komunikaciji s investitorima, a mjere koje se provode, kao npr. davanje državljanstva investitorima koji investiraju više od 20 milijuna američkih dolara u Sjedinjene Američke Države, dovoljno govore o posvećenosti ovom cilju. U Hrvatskoj, nažalost, nailazimo na suprotnu situaciju. Nedostatak edukacije i literature iz ovog područja pridonio je situaciji da se o komunikaciji s investitorima vrlo malo govori, iako se svi načelno slažu da bi više stranih investicija bilo dobro za ekonomiju koja se već pet godina nalazi u recesiji. Nedostatak smjera u razvoju komunikacijske strategije u vidu jasno definirane investicijske robne marke države dovelo je u značajnoj mjeri do rasipanja resursa zbog stalnog mijenjanja smjera i načina komunikacije s investitorima. Iskustva Zagrebačke burze, kao jedinog organiziranog tržišta kapitala u Republici Hrvatskoj, pokazuju slabu zainteresiranost većine društava uvrštenih na burzu da sustavno i profesionalno komuniciraju sa svojim vlasnicima i njihovim predstavnicima. Ubrzano pristupanje razvijenijim tržištima, prvenstveno kroz zahtjevnu regulativu u ovom području, što je donijela harmonizacija propisa sa Europskom unijom, donijet će i u nas potrebu da se znanja iz ovog područja proširuju i implementiraju u najvećoj mogućoj mjeri. Ovom manjku znanja potrebno je dodati ubrzani proces promjena koji se odvija u odnosima s investitorima na već zrelih tržištima. Također, treba uzeti u obzir da je u Hrvatskoj još veći broj društava koje nisu uvrštene na burzu pa je nedostatak regulative i prakse uzrok tim gorem stanju u odnosu s njihovim vlasnicima. Naime, u budućnosti postoje dvije ključne promjene koje će utjecati na funkciju odnosa s investitorima: razvoj tehnologije i kreiranje investicijske robne marke. Tehnologija je značajno ubrzala komunikaciju između odnosa s investitorima i javnosti te je učinila neposrednom, a započelo je i korištenje računalnih platformi za obavljanje ove funkcije, koje proizvode brojna trgovačka društva. Komuniciranje se sve više prenosi u sferu digitalnog pa je svaki trag komunikacije trajan, a prostori za pogreške vrlo mali budući da odmah dolaze u javnost.

Područje investicijske robne marke zahtijeva od odnosa s investitorima da *ispričaju investicijsku priču*, opišu jakosti društva i njezinog menadžmenta te način na koji se investicija u vlastito trgovačko društvo više isplati od alternativnog ulaganja postojećim i potencijalnim investitorima /44/. Korištenje tehnologije i stvaranje investicijske marke moguće je primijeniti i na razini države. Način na koji treba tretirati strane investitore na državnoj razini temelji se na svim postulatima komunikacije s investitorima na razini kompanije: točno, pravovremeno, dosljedno, istinito, sustavno. Ovaj je zadatak za tijela državne uprave time veći jer se radi o organizacijama koje su manje otvorene tržišnoj utakmici, više izložene kontroli i oku javnosti te balansiraju mnogobrojne interese. Sve ovo ipak nije razlog da izostane pristup javne uprave na način kako to čine privatna društva u procesu privlačenja i zadržavanja investitora. Uz nepobitnu činjenicu da je hrvatskoj ekonomiji potreban rast koji se može potaknuti direktnim stranim investicijama, ne treba smetnuti s uma da stvaranje investicijske robne marke nije korisno samo za državu već i za društva koje u toj državi posluju, a iz snage investicijske robne marke mogu crpiti snagu za širi plasman svojih proizvoda ili usluga. Potrebno je kontinuirano korištenje komunikacijskih kanala koji državi stoje na raspolaganju kako bi se investicijskoj javnosti komunicirale ključne poruke u vidu definiranih strateških ciljeva, stabilnosti sustava u koji se ulaže te mjera koje država daje onima koji se odlučuju za investicije. Uspješnost ovog procesa uvelike ovisi o funkcionalnosti tijela državne uprave te se upravo u tom smislu može zamijetiti zrelost ili nezrelost neke države i njenog političkog sustava. Također, prepoznavanje svojih prednosti i nedostataka na razini jedne države znači i spremnost na kontinuirano podizanje ukupne konkurentnosti, što je osnova za razvijanje kvalitetne komunikacijske strategije. Formuliranje i komuniciranje investicijske robne marke države dugoročna je strategija, međutim, pomaci na ljestvici investicijske konkurentnosti mogu biti i nagli ako država točno identificira svoje komparativne prednosti u odnosu na ostale te ih ispravno komunicira putem novih

komunikacijskih kanala, poduprtih novim tehnologijama, kako bi stvorila državnu investicijsku robnu marku.

Notes

- /1/ Bernays, Edward, L.: *Kristaliziranje javnog mišljenja*, Kairos, Zagreb, 2013., str. 98.
- /2/ Ibid.
- /3/ Informacije se dioničarima i investitorima često ne plasiraju izravno, već putem specijaliziranih poslovnih novina, financijskih analitičara, investicijskih banaka, brokera itd.
- /4/ Kunczik, Michael: *Odnosi s javnošću*, Fakultet političkih znanosti Sveučilišta u Zagrebu, Politička misao, Zagreb, 2006., str. 29.
- /5/ Ibidem.
- /6/ U Hrvatskoj Zakon o tržištu kapitala, u cijelosti temeljen na pravnoj stečevini Europske unije.
- /7/ Goodman, Michael, B.: *Chapter 13: Today's Corporate Communication Function*, u *Handbook of Corporate Communication and Public Relations: Pure and Applied*, ur. Sandra M. Oliver, Routledge, London, 2004., dostupno na: <http://www.questia.com/read/10798897>, str. 213.
- /8/ Ibid
- /9/ Ibid.
- /10/ Ibid.
- /11/ Ibid.
- /12/ Tyler, Lisa: *The Power of Corporate Communication: Crafting the Voice and Image of Your Business*, *The Journal of Business Communication* 41, br. 1, 2004., dostupno na: <http://www.questia.com/read/1G1-112945039>, str. 159.
- /13/ IFC, World Bank Group: *Korporativno upravljanje*, Priručnik, Beograd, 2011., str. 352.
- /14/ Ibid., str. 353.
- /15/ Tench, Ralf; Yeomans, Liz : *Otkrivanje odnosa s javnošću*, Biblioteka Print, Hrvatska udruga za odnose s javnošću, Zagreb, 2009., str. 48.
- /16/ Radilo se o glasnogovorniku MOL-a koji je organizirao novinarsku konferenciju preko puta zgrade HANFE, gdje je u Inino ime oštro kritizirao poteze regulatora. Vidi više na: <http://www.monitor.hr/vijesti/glasnogovornik-mol-igra-posteno-ne-kao-drugi/158881/>, objavljeno 15. 12. 2010. g., 12. 05. 2014. g. 17:32.
- /17/ Bushee, Brian J.; Miller, Gregory S.: *Investor Relations, Firm Visibility, and Investor Following*, Wharton School library, Wharton, 2007., dostupno na: <http://ssrn.com/abstract=643223> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.643223> (u daljnjem tekstu: Bushee, Miller: *Investor Relations*), str. 1.
- /18/ Loc. cit.

- /19/ *Price-to-Book Ratio*, kratica P/B, odnos cijene dionice i vrijednosti dioničke glavnice u knjigama po dionici.
- /20/ Bushee, Miller: *Investor Relations*, loc. cit.
- /21/ Dilenschneider, Robert, L., *The AMA Handbook of Public Relations*, American Management Association, New York, 2010., (u daljnjem tekstu: Dilenschneider: *The AMA Handbook of Public Relations*), str. 156.
- /22/ Istaknuto označavanje op. aut.
- /23/ Dilenschneider: *The AMA Handbook of Public Relations*, loc. cit.
- /24/ Jensen, Michael, C.: *A Theory of the Firm, Governance, Residual Claims and Organizational forms*, Harvard University Press, 2003., str. 83.
- /25/ Ibidem, str. 140.
- /26/ Dilenschneider: *The AMA Handbook of Public Relations*, str. 149.
- /27/ Ibidem, str. 151.
- /28/ Ibidem, str. 144.
- /29/ Popis funkcija prema Tomić, Zoran: *Odnosi s javnošću*, Synopsis, Zagreb – Sarajevo, 2008., str. 194.
- /30/ HANFA, Zagrebačka burza i SKDD svake godine organiziraju edukaciju za osobe zadužene za odnose s investitorima za sva društva uvrštene na Zagrebačku burzu, na kojoj se vodi evidencija o prisutnim osoba i nazivima njihovih radnih mjesta.
- /31/ Penning, Timothy: *The Value of Public Relations in Investor Relations: Individual Investors' Preferred Information Types, Qualities, and Sources; Journalism and Mass Communication Quarterly* 88, br. 3, 2011., dostupno na: <http://www.questia.com/read/1P3-2509448101>.
- /32/ Vlada s premijerom Zoranom Milanovićem na čelu, formirana nakon parlamentarnih izbora u prosincu 2011. Godine
- /33/ Canel, Maria, Jose; Sanders, Karen: *Government Communication: An Emerging Field in Political Communication Research*, *The SAGE Handbook of political communication*, 2013., str. 85.
- /34/ Ibidem.
- /35/ Ibid, str. 86.
- /36/ Ibid.
- /37/ Engl. građenje svjesnosti.
- /38/ Engl. jedinstvena stopa poreza; naime, kako bi se pojednostavila situacija za investitore, određena je jedinstvena stopa raznih poreznih davanja: poreza na dohodak, poreza na dodanu vrijednost i poreza na dobit od 10%.
- /39/ Franc. *Le marché international des professionnels de l'immobilier* – Međunarodni sajam profesionalaca koji investiraju u nekretnine, koji se održava svakog ožujka u Cannesu.
- /40/ http://www.bloom-consulting.com/sites/default/files/files/Bloom_Consulting_Country_Brand_Ranking_Trade_2013.pdf, preuzeto dana 12. 05. 2014. 18:04.
- /41/ IPA – Investment Promotion Agency, agencija za promicanje investicija
- /42/ Ljubančić, Sani: *Komparativna analiza sustava poticanja izravnih ulaganja u Republici Hrvatskoj i Europskoj uniji*, Ekonomski fakultet Sveučilišta u Zagrebu, Zagreb, 2012., str. 68.
- /43/ Martin, Dick: *Rebuilding Brand America: What We Must Do to Restore Our Reputation and Safeguard the Future of American Business Abroad*, AMA-COM, New York, 2007., dostupno na: <http://www.questia.com/read/120701754>, str. 103.
- /44/ Dilenschneider: *The AMA Handbook of Public Relations*, str. 145.

INVESTOR RELATIONS AS IMPORTANT FUNCTION OF PUBLIC RELATIONS IN COMMERCIAL COMPANIES AND PUBLIC ADMIN- ISTRATION

Ivana Gažić¹, Zvonimir Grgas²

Zagrebačka burza d.d., Zagreb, Croatia¹; Z-plan d.o.o., Zagreb, Croatia²

Abstract

The development of relations with investors in companies, but also in state bodies, is important as investors and their representatives (analysts, bankers, etc.) are segment of the public that the administration of companies and governments often pay. At companies that is communicating with their owners, and in the State, inflow of investments is a key generator of economic growth. In communication with investors all the usual channels of public relations are used, although there is legislation relating to disclosure of material facts of companies that are listed on the stock exchange. In the sphere of public administration, relations with investors are carried out through a number of agencies and ministries. In Croatia relations with investors face numerous obstacles: lack of practice, literature, education, awareness of the importance of management, poor use of modern technologies and potential conflicts of interest. The development of relations with investors in the future will include the identification of the two most important trend within this function: the impact of technology and the need to create investment brands.

Keywords

Investor Relations, public relations, public administration, technology, investment brand