

UDK 336.6:347.77

Pregledni članak

Dr. Boris Šuštar

POSLOVNO-FINANCIJSKA ANALIZA ALTERNATIVA LICENCIJSKOM UGOVORU

Tvrtke koje ulaze na strana tržišta moraju s poslovno-financijskog stajališta analizirati brojne alternativne načine poslovanja. Unatoč raznolikosti načina ulaza na međunarodna tržišta, imaju na raspolaganju tri krajnje opcije proizvodnje u inozemstvu: licencijski ugovor, zajedničko ulaganje i vlastitu investiciju u inozemstvu. Pitanje izbora načina ulaza na vanjska tržišta je od iznimnog značenja, jer takva odluka ima dalekosežan poslovno-financijski utjecaj na buduće poslovanje tvrtke u međunarodnim okvirima. Tvrtke se naime susreću s različitom strukturom troškova i prihoda od prodaje na vanjskim tržištima. Iznimno je važno, da se tvrtke odluče za način ulaza koji je optimalan i omogućuje ostvarivanje maksimalnog profita u odnosu na danu strukturu troškova i prihoda. Svako drugo rješenje znači za tvrtke oportunitetni ili čak realni gubitak u poslovanju. Zato tvrtke u procesu uključivanja u međunarodnu proizvodnju moraju utvrditi stvarnu strukturu poslovno-financijskih rezultata svih načina i oblika privređivanja u inozemstvu i uz njihovu međusobnu usporedbu izabrati optimalni, odnosno s financijskog gledišta, najprofitabilniji način poslovanja.

UVOD

Za tvrtke koje ulaze na strana tržišta licencijsko poslovanje predstavlja jednu od brojnih mogućnosti međunarodnog djelovanja. Možemo reći da licencijskim ugovorom tvrtka vrši prijenos svoje proizvodnje u inozemstvo bez ulaganja kapitala. Tvrtke pribjegavaju licencijskim ugovorima kao obliku izvoza znanja, odnosno know-howa, u određenim fazama životnog ciklusa proizvoda i tehnologije. Životni ciklus proizvoda i tehnologije predstavlja marketinški pristup analizi odluke o licencijskom ugovoru, koji se temelji na ocjeni financijskih učinaka poslovanja. Tvrtka zato u međunarodnom poslovanju u prvom stupnju analizira poslovno-financijske učinke, koji su mjerodavni za odluku o licencijskom ugovoru. Drugi stupanj obuhvaća pitanje kako donijeti odluku o licencijskom ugovoru, samo na osnovi ocjene financijskih učinaka licencije ili na temelju usporedbe s ocjenom financijskih učinaka drugih načina ulaza na vanjska tržišta. Postoji mišljenje da je pravilna i optimalna jedino ona odluka koja je determinirana komparativnom analizom licencijskog ugovora i drugih načina ulaza na međunarodna tržišta. U međunarodnom marketingu tvrtka razmatra i prihvaća odluku o licencijskom ugovoru kada su poslovno-financijski učinci drugih načina ulaza na strana tržišta nepovoljniji odnosno za privrednog subjekta manje povoljni od licencije. Ili, drukčije rečeno, tvrtka se odlučuje za druge načine ulaza na vanjska tržišta ako su poslovno-financijski rezultati licencijskog ugovora nepovoljniji u odnosu na ostale alternative.

1. ODLUKA ZA VLASTITU TVRTKU

Da bismo mogli odgovoriti koja je optimalna odluka za ulaz na strana tržišta, moramo znati sljedeće:

1. Tvrtka ima na raspolaganju brojne mogućnosti (opcije). Ako uzme u obzir samo proizvodnju u inozemstvu, onda tvrtka može birati između tri krajnje opcije: licencijski ugovor, zajedničko ulaganje ili vlastita tvrtka u inozemstvu.

2. Tvrtka se, u slučaju traženja puteva ulaza na vanjska tržišta, odlučuje na osnovi strukture poslovno-financijskih rezultata gospodarenja.

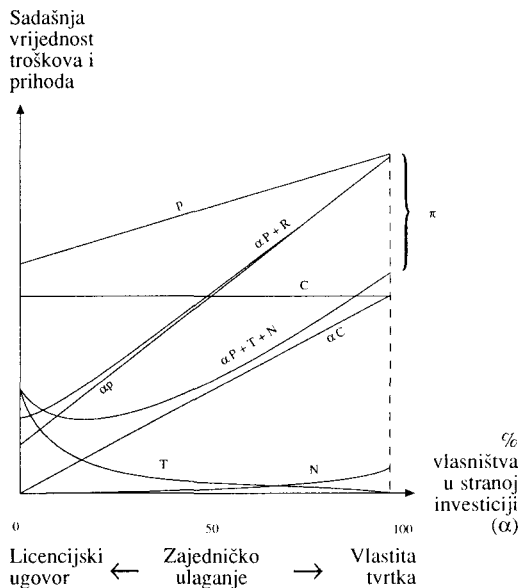
Ako su tvrtki poznate navedene činjenice, ona se u analizi treba osloniti na osnove teorije internalizacije transnacionalnih korporacija. Teorija internalizacije pretpostavlja da tvrtke imaju u vlasništvu određena sredstva koja pokušavaju upotrijebiti unutar poslovne organizacije i preko nacionalnih granica kontrolirati sredstva tvrtkama u njihovoj potpunoj vlasti. Contractor¹ govori o vlasništvu na određenim sredstvima koja predstavljaju specifičnu poduzetničku prednost. Tvrtke mogu prenositi spomenuta specifična sredstva preko nacionalnih granica na različite načine. Stručna literatura obično navodi, u skladu s teorijom transakcijskih troškova, licencijske ugovore, zajednička ulaganja i vlastite tvrtke kao opcije ulaza na strana tržišta. Tvrtke s poslovno-financijskog stajališta imaju na raspolaganju širok spektar opcija, od čistih licencijskih ugovora do međupoduzetničkih (interpoduzetničkih) kooperacijskih djelatnosti (zajednička ulaganja) i unutarpoduzetničkih (intrapoduzetničkih) samostalnih strategija koje uključuju vlastite tvrtke.

Odluke tvrtke za pojedine opcije ulaza na vanjska tržišta možemo grafički prikazati u skladu s udjelom u vlasništvu tvrtke. S a je označen udjel matične tvrtke u stranoj investiciji koji obuhvaća raspon od bezvlasništva u obliku licencijskog ugovora ($\alpha = 0$) do potpunog vlasništva u obliku vlastite tvrtke u inozemstvu ($\alpha = 1$). Poslovno-financijska analiza alternativa licencijskom ugovoru temelji se na sljedećim veličinama: ukupni prihod od prodaje (P), troškovi (C) i drugi potrebni troškovi koje tvrtka mora uzeti u obzir u međunarodnom poslovanju.

Na slici 1. troškovi (C) se dodaju na specifične lokalne proizvodne i distribucijske troškove, koji su jednaki bez obzira na to gdje i kako se proizvodnja vrši (C je pravac). Tvrtka snosi određeni dio troškova ovisno o udjelu u vlasništvu na inozemnoj investiciji (αC). S povećanjem udjela u vlasništvu na inozemnoj investiciji povećava se i udjel u troškovima koje matična tvrtka mora pokrivati. Zbog toga je krivulja αC rastući pravac. Logično je da se s povećanjem udjela u vlasništvu povećava i udjel u prihodima od prodaje koji pripada matičnoj tvrtki, što prikazuje rastući pravac αP . Pretpostavka je teorije internalizacije da se koristi i prihodi povećavaju ako tvrtka internacionalizira proizvodnju unutar vlastitog poslovnog sustava. Contractor² navodi da je razlog u

tome što transnacionalne tvrtke imaju monopolističku moć da relativno trajnije raspolažu tehnologijom, marketingom znanjima, patentima i robnim markama. Zbog internalizacije uporabe spomenutih znanja, transnacionalne tvrtke ostvaruju veće monopolne prihode, što prikazuje rastući pravac P . S povećanjem udjela u vlasništvu na inozemnoj investiciji udjel prihoda tvrtke iz prodaje raste brže od udjela troškova koje tvrtka mora pokriti ($\alpha P > \alpha C$). Tu činjenicu potvrđuje i ksenofilni karakter potrošača, koji u kupovini jednakih proizvoda preferiraju strane proizvode.

Slika 1. Tvrtka se odlučuje za vlastitu investiciju u inozemstvu



Teorija transakcijskih troškova naglašava neke troškovne aspekte transfera sredstava i znanja, koji služe tvrtkama kao osnova za odluku o pojedinim alternativnim načinima ulaza na strana tržišta. Transfer sredstava i znanja između domaćih i stranih tvrtki može se obaviti eksterno preko tržišta (primjera radi putem licencijskog ugovora) ili interno, unutar poslovne organizacije (putem vlastite tvrtke - investicije). Zajednička ulaganja pojavljuju se kao srednji oblik, u kojem se vrši interni transfer sredstava i znanja uz sudjelovanje vanjskih tvrtki. Rojec³ za

¹ Farok J. Contractor: "Contractual and Cooperative Forms of International Business: Towards a Unified Theory of Modal Choice", Management International Review, Stuttgart, vol. 30, br. 1, 1990, str. 33.

² Isto, str. 36.

³ Matija Rojec: "Kakšno tehnologijo prinašajo skupna vlaganja", Raziskave in razvoj, Ljubljana, vol. 5, br. 1, 1989, str. 25.

zajednička ulaganja u Sloveniji dvoji u dosljednost takvog opredjeljenja, koje ne uzima u obzir ekonomsku razvijenost gospodarstva. Transfer sredstava i znanja s izravnom prodajom i ustupanjem prava obično prate veći transakcijski troškovi zbog opsežnog vrednovanja doprinosa, intenzivnije kontrole uporabe, dodatnog komuniciranja i poslovno-tehničkog suradivanja itd. Transakcijski troškovi se smanjuju ako tvrtke izravne kupoprodajne odnose zamijene unutarnjim odnosima u organizaciji i internaliziranim transferima (vlastite tvrtke u inozemstvu). Na slici je zbog toga krivulja transakcijskih troškova T negativna, padajuća i asimptotički se približava apscisnoj osi.

Teorija transakcijskih troškova dalje navodi da su za internalizaciju poslovanja karakteristični rastući unutarnji administrativni troškovi, prije svega zbog povećanja kontrole, koja se vrši preko nacionalnih granica, te zbog hijerarhijskih odnosa. Tvrtka koja ulazi na međunarodna tržišta mora usvojiti lokalno znanje o stranim tržištima, proizvodnoj i poslovnoj okolini, upoznati lokalne dobavljače, steći političke veze itd., što domaće tvrtke već imaju odnosno mogu ih steći jeftinije. S vlastitim, a djelomično i zajedničkim, ulaganjem pojavljuju se troškovi tehničke pomoći, koji su jednaki ili čak veći od spomenutih troškova ugovornih oblika ulaza na strana tržišta (licencijski ugovor, franchising ugovor, ugovor o rukovođenju, školovanju itd.). Krivulja unutarnjih administrativnih troškova N je tako pozitivna i lagano rastuća ovisno o povećavanju udjela tvrtke u vlasništvu na investiciji u inozemstvu ($\alpha \rightarrow 1$).

Za ukupne troškove (TC) možemo napisati da vrijedi sljedeće:

$$TC = \alpha C + T + N. \quad (1)$$

Međutim ukupni prihod od prodaje (TP) sastoji se iz udjela u prihodu od prodaje, kojeg tvrtka ostvaruje razmjerno udjelu u vlasništvu na inozemnoj investiciji (αP) i iz dohotka od pratećeg licencijskog ugovora (R). U slučaju vlastite tvrtke u inozemstvu licencijski ugovor se javlja kao dopunski kriterij ostvarivanja profita, a ne kao samostalni oblik ulaza na međunarodna tržišta. Veličina R je stoga utvrđena ugovorom o licenciji, te određena u postotku od ukupne prodaje koju ostvaruje investicija u inozemstvu:

$$R = rP, \text{ gdje je } r \text{ licencijska stopa.} \quad (2)$$

Krivulja R je negativna i padajuća, jer vrijedi uvjet $r \rightarrow 0$, ako $\alpha \rightarrow 1$. Ukupni prihod od prodaje (TP) je:

$$TP = \alpha P + R = \alpha P + rP = P(\alpha + r). \quad (3)$$

U poslovnoj praksi licencijski ugovori gotovo uvijek prate i dopunjuju zajednička ulaganja. Licencijski ugovori se u slučaju vlastite tvrtke ne pojavljuju često, u stvari predstavljaju izuzetak koji se zasniva na poreznim motivima i na mehanizmu transfernih cijena. Ako uzmemo u obzir vlastitu tvrtku u inozemstvu, onda za ukupni prihod od prodaje vrijedi uvjet:

$$(\alpha P + R) \rightarrow P, \text{ ako } \alpha \rightarrow 1. \quad (4)$$

Tvrtke koje se u međunarodnim tržištima suočavaju sa strukturom prihoda i troškova kao što je prikazano na slici 1, odlučuju se za vlastitu tvrtku (investiciju) u inozemstvu, zbog mogućnosti maksimalizacije ukupnog profita:

$$\pi = (\alpha P + R - \alpha C - T - N), \text{ uz uvjet da je } \alpha = 1. \quad (5)$$

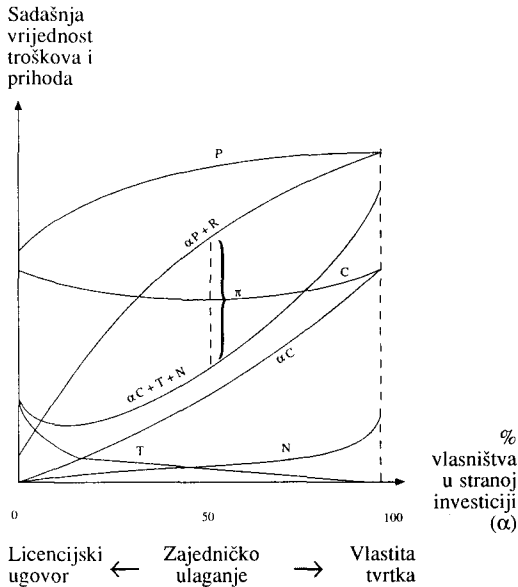
Pri odluci za vlastitu tvrtku u inozemstvu naglasak je na tijeku krivulja na slikama, a ne toliko na točnom opsegu i kalkulaciji prihoda i troškova. Tvrtka se na međunarodnim tržištima suočavaju i s drugačijom kombinacijom prihoda i troškova.

2. ODLUKA ZA ZAJEDNIČKO ULAGANJE

Tvrtke se odlučuju za zajedničko ulaganje i licencijski ugovor jer, zbog manjeg značenja transakcijskih troškova u odnosu na relativne proizvodne troškove, nije nužno da osiguravanje minimalnih transakcijskih troškova znači i ostvarivanje maksimalnog profita na kratki i dugi rok. Razlozi, kao što su povećanje međunarodne konkurentnosti, nacionalni karakter tvrtke, protekcionizam zemalja uvoznica kapitala (host countries), onemogućuju tvrtkama korištenje vlastite investicije. Slika 2. prikazuje odluku tvrtke za zajedničko ulaganje s inozemnim partnerima, gdje ukupni prihod od prodaje (TP) ima oblik obrnute (U) krivulje. Takva struktura prihoda karakteristična je za zajedničko ulaganje zbog tržišnih sinergija, koje su potaknute: znanjem domaćeg partnera o lokalnom tržištu, njegovim političkim vezama i kontaktima s važnim kupcima, komplementarnošću tehnologije i standardiziranim distribucijskim kanalima. Istodobno moguće je brže uvođenje proizvoda na međunarodna tržišta, a konkurencija je smanjena za jednu tvrtku. Na strani troškova na odluku za zajedničko ulaganje utječe U oblik krivulje ukupnih troškova (TC). Razlog za takav oblik krivulje je u ekonomijama opsega i racionalizacije, koje proizlaze iz zajedničkog partnerstva, u smanjivanju troškova kapitala zbog

uzajamnih djelatnosti, u aktiviranju neiskorištenih kapaciteta partnera i preferencijalnom tretmanu, kao što su jeftiniji zajmovi za zajednička ulaganja s domaćim tvrtkama u odnosu na vlastite investicije u inozemstvu.

Slika 2. Tvrtka se odlučuje za zajedničko ulaganje



Teorija internalizacije i stručna praksa postavljaju pitanje da li tvrtka koja ulazi na strana tržišta zajedničkim ulaganjem gubi kontrolu nad svojim sredstvima i zajmovima. Za tvrtku je možda povoljnije ako zajedničko ulaganje zamijeni licencijskim ugovorom i time (unatoč određenom povećanju transakcijskih troškova) smanji unutarnje administrativne troškove. Odgovor na postavljeno pitanje nije jednostavan, jer tvrtki moraju biti poznati drugi oblici kontrole i rukovođenja zajedničkim ulaganjem, koji ne proizlaze iz funkcije vlasništva. Domaće i strane tvrtke naime obično osiguravaju udio u vlasništvu i tekućem poslovanju zajedničkog ulaganja pozajmljenim sredstvima. Ako jedan od partnera, ili oba (svi ulagači) financiraju udjele u vlasništvu zajedničkog ulaganja djelomično iz vlastitih sredstava a djelomično zajmovima, to znači veću otvorenost poslovanja prema drugim subjektima, što zahtijeva više javnu i zdraviju politiku. Primjera radi možemo navesti zajednička ulaganja u zemljama u razvoju, gdje se putem lokalnog financiranja povećava utjecaj države i domaćih partnera na

rukovođenje zajedničkim tvrtkama. Suprotno od toga znači manje vanjskog financiranja udjela u vlasništvu, te veću ovisnost o partneru i o zajedničkom rukovođenju tvrtkom.

Financiranje početnog i tekućeg poslovanja zahtijeva financijska sredstva za kupovinu i pripremu zemljišta, gradnju, opremu i troškove pripreme zajedničkog ulaganja, koje obično pribave lokalne banke, čak preko vlastitih međunarodnih kreditnih linija, hipotekarnih gradacija itd. Moguće je da partneri sami financiraju otkup (najam) zemljišta, gradnju, opremu, itd., a lokalne banke odobravaju dugoročna obrtna sredstva, primjera radi za razdoblje od 8 do 10 godina s najmanje dvije godine počeka, i gdje su obrtna sredstva u lokalnoj valuti. U tom slučaju eliminira se valutni rizik, na primjer za uvoz opreme. Isto tako, lokalne banke osiguravaju kratkoročne kredite u špicama poslovanja. Zbog povezanosti domaćih partnera s domaćim financijskim institucijama, što je običaj u zemljama u razvoju, domaćim tvrtkama je omogućen veći utjecaj na rukovođenje zajedničkim ulaganjem. Zato nije neobično da banke inzistiraju na članstvu vlastitog predstavnika (zastupnika) u upravnom odboru zajedničke tvrtke, uz njegovo pravo glasanja, iako je banka samo kreditor a ne partner. Strani partneri imaju veću inicijativu u rukovođenju zajedničkim ulaganjem, ako financiraju udio u strukturi vlasništva i u tekućem poslovanju financijske i druge institucije u zemlji izvoznici kapitala, ili u drugim zemljama, ili ako udio financiraju međunarodne financijske institucije. Primjer takvog modela financiranja, koji ima za cilj aktiviranje zajedničkih ulaganja u manje razvijenim zemljama, nudi Fond za industrijalizaciju zemalja u razvoju (IFU).

Tablica 1. Financiranje zajedničkih ulaganja u manje razvijenim zemljama, koje omogućuje Fond za industrijalizaciju zemalja u razvoju (IFU)

	Financiranje		
	Temeljni kapital	Kratkoročni krediti	Ukupno
Strani partner(i)	10%	-	10%
IFU	10%	20%	30%
Domaći partner(i)	20%	-	20%
Drugi partneri ili financijske institucije	-	40%	40%
Ukupne investicije	40%	60%	100%

Izvor: IFU: Guide for Joint Venture Financing, Technology, Partners, Copenhagen, The Industrialization Fund for Developing Countries 1981, str. 12.

Financijska konstrukcija je prilagođena domaćim i stranim partnerima, ali preferira strane, razvijene tvrtke, koje moraju uložiti u zajedničko ulaganje samo 10% ukupnih investicijskih sredstava kao temeljni (trajni) kapital. Na drugoj strani izvori kao i uvjeti financiranja osiguravaju stranim tvrtkama rukovođenje i ostvarenje zadovoljavajuće financijske efikasnosti zajedničkog ulaganja.

Osim toga, strani partneri koji mogu osigurati strane investicije, na primjer, u zemljama u razvoju, obično se lakše odlučuju za zajednička ulaganja i pristupaju zajedničkim projektima liberalnije, što im daje određene prednosti u financiranju odnosno stjecanju odgovarajućih garancija za zajmove. Situacija je obrnuta u slučaju povrata uloženog kapitala, jer posebno u zemljama u razvoju povrat (repatrijacija) uloženih sredstava ili prijenos (transfer) profita mogu biti onemogućeni, što domaće tvrtke odnosno državu uvoznicu kapitala stavlja u povoljniji položaj.

Ostvarenje profita tvrtke koja pristupa k zajedničkom ulaganju u inozemstvu može u pozitivnom smislu odstupiti od veličine ostvarenog profita prikazanog na slici 2. u korist tvrtke u inozemstvu. Ono⁴ konstatira da tvrtka koja ima financijski potencijal i mogućnost postizanja većih profita, smanjuje vlastiti uloženi kapital u zajedničkom ulaganju s namjerom povećavanja neto profita. Time prouzrokuje neoptimalni opseg poslovanja zajedničkog ulaganja. Koliko tvrtka na spomenuti način povećava vlastitu profitabilnost, ovisi o kapacitetu i potrebama za dodatnim ulaganjima sredstava drugog partnera. Na osnovi takve pretpostavke možemo zaključiti da tvrtke rukovode zajedničkim ulaganjem putem ostvarivanja formalnih i stvarnih profita, koji su u službi postizanja što veće profitabilnosti uloženog kapitala pojedinih partnera u zajedničkoj tvrtki. Prosječna profitna stopa stranih tvrtki u zajedničkim ulaganjima u Sloveniji iznosila je u 1988. godini 8,7%⁵, što predstavlja relativno malu profitnu stopu za strane investicije u svijetu. Takva informacija navodi na razmišljanje da postoje drugi instrumenti financijskog rukovođenja, koji povećavaju realnu profitnu stopu. Strane tvrtke mogu nerealno i previsoko vrednovati vlastita uložena

sredstva u obliku opreme, prava industrijskog vlasništva odnosno patentom zaštićenih ili nezštićenih znanja (know-howa) itd., tako da si povećavaju faktičke profite i na drugoj strani smanjuju formalno prikazane profitne stope.

Strane tvrtke rukovode zajedničkim ulaganjima na način koji osigurava ostvarivanje maksimalnih realnih profita putem isplaćivanja naknade za uporabu materijalnih prava na tehnologiju (licencije), isplate za tehničko-tehnološku suradnju i pomoć, za poslovođenje zajedničkim ulaganjima. Prateći (i nesamostalni) oblici međunarodnog poslovanja (sa stajališta zajedničkog ulaganja), koji omogućuju provedbu spomenutih isplata (naknada), mogu biti licencijski ugovori, franchising ugovori, ugovori o poslovođenju, školovanju suradnika itd. Ako u slučaju zajedničkih ulaganja u Sloveniji uzmemo u obzir (od zajedničkih tvrtki plaćene) naknade za upotrebu materijalnih prava na tehnologiju, onda se stopa bruto profita stranih tvrtki povećava na 12%, a stopa njihova neto profita na 11%. Iznimno efikasan instrument ostvarivanja stvarnih profita, za tvrtku koja posluje na međunarodnim tržištima, predstavlja mehanizam transfernih cijena. Motivi koji utječu na odluku stranih tvrtki za upravljanje zajedničkim ulaganjem na osnovi mehanizma transfernih cijena, mogu biti sljedeći: izbjegavanje utjecaja vanjske kontrole cijena, osiguravanje minimalnih poreznih i drugih obveza (primjera radi carina, prelevmana itd.) prema zemlji uvoznici i izvoznici kapitala, izbjegavanje devizne kontrole i eliminiranje negativnih utjecaja mijenjanja deviznih tečajeva, penetracija i održavanje međunarodnih tržišta itd. Obično je vrlo komplicirano vršiti zakonsku i drugu kontrolu transfernih cijena, jer područje njihova djelovanja nije ograničeno samo na izvoz i uvoz sirovina, materijala, poluproizvoda, gotovih proizvoda i opreme itd. (robni tokovi), nego se proteže i na područje isplate kamata, prodaje usluga, zaštitnih znakova i transfera tehnologije.

Visoke izvozne cijene, koje određuju strane tvrtke (TNC), omogućuju transfer profita iz zajedničkog ulaganja u inozemstvu. Isto tako, omogućuju da zajedničko ulaganje prikazuje manji profit ili čak gubitak, što je iznimno značajno za stranog partnera, posebno za njegove inozemne investicije koje ima pod zajedničkom upravom s domaćim partnerima. Time pokušava prenijeti profit u filijale ili sestrinske tvrtke, koje su 100% u njegovom vlasništvu. Takve nerealno visoke uvozne cijene po pravilu predstavljaju manji rizik za prijenos profita u odnosu na niske izvozne cijene koje ostvaruje zajedničko ulaganje. Strane filijale u

⁴ Yoshiyasu Ono: *International Joint Venture and Controls over Foreign Ownership*. Osaka, The Institute of Social and Economic Researchs, Osaka University 1985, str. 15-16.

⁵ Boris Šuštar: "Neki aspekti finansijskog poslovanja zajedničkih ulaganja sa inopartnerima", *Finansije*, vol. 45, br. 9 - 10, Beograd 1990, str. 584.

Tablica 2. Postotak tvrtki u 37 zajedničkih ulaganja koje upotrebljavaju pojedini instrument upravljanja ovisno o načinu vođenja poslovanja zajedničke tvrtke

	Isplata za vođenje	Isplata za tehničke usluge	Dividenda	Proizvodi, prodani zajedničkom ulaganju	Proizvodi, kupljeni od zajedničkog ulaganja	Transfer tehnologije
Dominantno vođenje						
Dominantni partner	25%	25%	31%	15%	15%	33%
Pasivni partner	0%	15%	31%	31%	23%	33%
Dijeljeno vođenje						
Domaći partner	28%	11%	35%	20%	30%	33%
Strani partner	16%	58%	35%	55%	15%	37%

Izvor: P. J. Killing: *Strategies for Joint Venture Success*, Croom Helm Ltd., Beckenham, 1983, str. 25.

Kolumbiji su u razdoblju od 1967. do 1970. godine uvozile farmaceutske proizvode po cijenama koje su bile za 87% veće od svjetskih, samo u 1968. godini čak za 155%. U Argentini su bile unutarnje transferne cijene u uvozu za 130 do 150% veće, a u nekim slučajevima gotovo do 700% veće od odgovarajućih svjetskih cijena. Stopa precjenjivanja je bila u Iranu između 100 i 500%, u jednom slučaju čak preko 10.000%. Potrebno je naglasiti da je mehanizam transfernih cijena iznimno djelotvoran instrument upravljanja zajedničkim ulaganjima, jer male promjene uvoznih i izvoznih cijena znače veliko povećanje odgovarajućih profita stranih tvrtki. Rojec⁷ je ustanovio da bi samo 10% povećanja cijena (u uvozu zajedničkih ulaganja u bivšoj Jugoslaviji), odnosno smanjenje cijena stranim tvrtkama (u izvozu zajedničkih ulaganja), povećalo stopu neto profita u 1985. godini od 2,4% na 13,0%. Za transferne cijene povećane za 20% stopa profita iznosila bi 23,6% a kod korekcije za 25% bila bi veća za 28,9%.

Zanimljivo je da je čak 82% anketiranih rukovoditelja u zajedničkim ulaganjima u Sloveniji 1991. godine uvjereni da strani partneri ne upotrebljavaju mehanizam transfernih cijena odnosno da s transfernim cijenama nisu upoznati. Možemo ustanoviti da su domaći rukovoditelji donekle naivni, ili ne poznaju konkretne poslovne situacije u zajedničkim ulaganjima i u nacionalnom gospodarstvu u cijelini. Samo je mali dio ukupnog broja

rukovoditelja uvjeren da strane tvrtke, preko precjenjivanja dobavljenih repromaterijala i podcjenjivanja zajedničkih ulaganja, povećavaju vlastite profite i time utječu na prikazivanje manjeg dohotka odnosno profita i na manju akumulaciju zajedničke tvrtke.

U cjelini promatrano, tvrtke koje zajedničkim ulaganjem ulaze na strana tržišta, upotrebljavaju dopunske instrumente upravljanja zajedničkim investicijama u inozemstvu. U kojoj mjeri upotrebljavaju pojedine instrumente, ovisi o načinu upravljanja zajedničkim ulaganjem. Primjera radi, tablica 2. prikazuje pojedine instrumente za 37 zajedničkih ulaganja iz razvijenih zemalja koje je anketirao Killing.

3. ODLUKA ZA LICENCIJSKI UGOVOR

Posljednja opcija ulaza na strana tržišta je licencijski ugovor. Tvrtka se zbog spomenutih razloga služi licencijskim ugovorom kao dopunskim načinom poslovanja vlastite investicije i zajedničkog ulaganja. Odluka o ulazu na međunarodna tržišta putem licencijskog ugovora reducirana je na relativno mali segment strukture troškova i prihoda iz prodaje tvrtke. Licencijski ugovor u tom slučaju nastupa kao samostalni način međunarodnog poslovanja, kojim pribjegava tvrtka u situaciji koju prikazuje slika 3.

Možemo zaključiti da je odluka o samostalnom i neovisnom licencijskom ugovoru specifična i determinantna određenom situacijom na međunarodnim tržištima. Contractor⁸ stoga konstatira da je licencijski ugovor prikladan za: (a) zrelije i provjerene

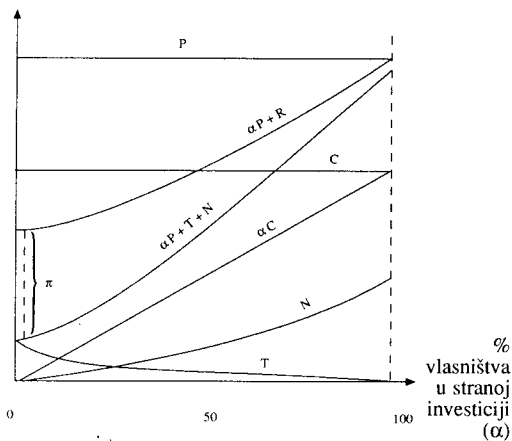
⁶ Matija Rojec: *Uspješnost skupnih vlaganj u Jugoslaviji z vidika tujih partnerjev in potencialne možnosti uporabe mehanizma transfernih cen. Center za mednarodno sodelovanje in razvoj, Ljubljana 1988, str. 31.*

⁷ Isto, str. 38.

⁸ Farok J. Contractor, *Op. cit.*, str. 42-43.

Slika 3. Tvrtka se odlučuje za licencijski ugovor

Sadašnja
vrijednost
troškova i
prihoda



Licencijski ugovor ← Zajedničko ulaganje → Vlastita tvrtka

tehnologije, (b) globalno fragmentirane ili "multi-domaće" industrijske sektore, (c) tehnološki sofisticirane prijamnike s velikim apsorpcijskim potencijalima, (d) periferne tehnologije koje uključuju samo dio ukupnog tehnološkog procesa i (e) sektore s efikasnom zaštitom patenata.

LITERATURA

1. Farok J. Contractor: "Contractual and Cooperative Forms of International Business: Towards a Unified Theory of Modal Choice", *Management International Review*, vol. 30, Stuttgart 1990, br. 1, str. 31-54.
2. IFU: *Gudie for Joint Ventures Financing, Technology, Partners, The Industrialization Fund for Developing Countries*, Copenhagen, 1981, 41. str.
3. P. J. Killing: *Strategies for Joint Venture Success*, Croom Helm Ltd., Beckenham, 1983, 133. str.
4. Yoshiyasu Ono: *International Joint Venture and Controls over Foreign Ownership*, Osaka, The Institute of Social and Economic Research, Osaka University 1985, 18. str.
5. Matija Rojec: "Kakšno tehnologijo prinašajo skupna vlaganja", *Reziskave in razvoj*, vol. 5, Ljubljana 1989, br. 1, str. 24-26.
6. Matija Rojec: *Uspešnost skupnih vlaganj v Jugoslaviji z vidika tujih partnerjev in potencialne možnosti uporabe mehanizma transfernih cen*, Center za mednarodno sodelovanje in razvoj, Ljubljana 1988, 44. str.
7. Boris Šuštar: "Neki aspekti finansijskog poslovanja zajedničkih ulaganja sa inopartnerima", *Finansije*, vol. 45, Beograd 1990, br. 9 - 10, str. 579-591.

Boris Šuštar, Ph. D.:

FINANCIAL BUSINESS ANALYSIS AS AN ALTERNATIVE TO LICENCE CONTRACT

Summary

Firms entering into foreign markets have to analyse, from the financial business point of view, numerous alternative modes of business. In spite of variety of entry modes into the international markets, there are three extreme alternative production methods abroad: licence agreement, joint venture and wholly-owned subsidiary or branch office. A question of selection the entry mode into foreign markets is very important because of a far-reaching financial business influence of the decision over the future operation in the international environment. Firms are facing different structures of costs and revenues from sales in the foreign markets. It is important to decide for an entry mode which is optimal and enables the maximal realization of profit in the relation to a given structure of costs and revenues. Any other solution which is not in accordance to those principles, makes opportunity or even real loss in the business. Thus the firms must, in the process of involvement into the international production, find out an objective structure of the financial business results of all modes of operation abroad and through their mutual comparison select the optimal one or, respectively to the financial point of view, the most profitable mode of business.