

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

ZAKLJUČNA STROKOVNA NALOGA VISOKE POSLOVNE ŠOLE
**ANALIZA NOTRANJE IN ZUNANJE STRATEGIJE RASTI NA
PRIMERU PODJETJA V FARMACEVTSKI INDUSTRIJI**

Ljubljana, avgust 2021

SANEL ALIĆ

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisani Sanel Alić, študent Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtor predloženega dela z naslovom Analiza notranje in zunanje strategije rasti na primeru podjetja v farmacevtski industriji, pripravljenega v sodelovanju s svetovalko doc. dr. Patricio Kotnik

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravil samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbel, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;
4. da se zavedam, da je plagiatstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobil vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označil;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnal v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobil soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____

Podpis študenta: _____

KAZALO

UVOD	1
1 STRATEGIJE RASTI PODJETJA	2
1.1 Notranja strategija rasti	2
1.2 Zunanja strategija rasti	4
2 PRIMERJAVA NOTRANJE IN ZUNANJE STRATEGIJE RASTI	6
2.1 Hitrost učinkovanja	6
2.2 Ekonomije obsega in sinergije	7
2.3 Vstop in moč na trgu	7
2.4 Integracija.....	8
2.5 Tveganja in stroški.....	8
3 ANALIZA STRATEGIJE RASTI NA PRIMERU PODJETJA JOHNSON & JOHNSON.....	9
3.1 O podjetju in farmacevtski industriji	9
3.2 Notranja in zunanja rast v farmacevtski industriji.....	10
3.3 Strategija rasti podjetja Johnson & Johnson.....	11
3.4 Viri notranje rasti opazovanega podjetja	12
3.4.1 Raziskave in razvoj.....	12
3.4.2 Širjenje poslovnih enot in proizvodnih obratov	13
3.4.3 Operativna učinkovitost.....	14
3.4.4 Usmerjenost v obstoječe in nove stranke	15
3.4.5 Usposabljanje zaposlenih	16
3.5 Viri zunanje rasti opazovanega podjetja	17
3.5.1 Združitve in prevzemi.....	17
3.5.2 Zunanje usmerjeni inovacijski centri.....	19
3.5.3 Proizvodna partnerstva	21
3.6 Tveganja pri izvajanju strategij rasti	22
3.6.1 Vpliv na notranjo strategijo rasti	22
3.6.2 Vpliv na zunanjo strategijo rasti.....	23
3.6.3 Upravljanje tveganj.....	23
4 DISKUSIJA IN PRIPOROČILA	24
SKLEP	25

LITERATURA IN VIRI	26
PRILOGA	35

KAZALO TABEL

Tabela 1: Investicije za R&R v podjetju J&J od leta 2016 do 2020 (v milijonih USD).....	12
Tabela 2: Širjenje poslovnih enot in proizvodnih obratov v J&J od leta 2016 do 2020	14
Tabela 3: Vpliv cene in menjalnih tečajev na skupno rast prodaje v podjetju J&J (v %)...	16

KAZALO SLIK

Slika 1: Strategija alokacije kapitala v podjetju Johnson & Johnson.....	12
Slika 2: Število vseh zdravil, notranje proizvedenih zdravil in zavzeto mesto podjetja J&J na lestvici top 25 farmacevtskih podjetij po velikosti razvojnega portfelja	13
Slika 3: Vrednost in število M&A transakcij v podjetju J&J od leta 2016 do 2020.....	17
Slika 4: Notranja rast in rast z vplivom M&A/odprodaj v J&J od leta 2016 do 2020 (v %)	19

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Diagram poteka izbire notranje in zunanje strategije rasti	1
---	---

SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

B2B – (angl. business to business); poslovanje med podjetji

B2C – (angl. business to consumer); poslovanje med podjetji in potrošniki

FCF – (angl. free cash flow); prosti denarni tok

IoT – (angl. Internet of Things); internet stvari

J&J – Johnson & Johnson

M&A – (angl. mergers and acquisitions); združitve in prevzemi

R&R – (angl. research and development); raziskave in razvoj

ROA – (angl. Return on Assets); donosnost sredstev

ROE – (angl. Return on Equity); donosnost lastniškega kapitala

ROS – (angl. Return on Sales); kazalnik čistega dobička v prihodkih od prodaje

UVOD

Zaradi obstoječe konkurence in želje po rasti morajo podjetja po vsem svetu redno odkrivati različne načine doseganja konkurenčne prednosti z inoviranjem izdelkov in storitev za svoje stranke. Za doseg tega cilja je običajno potrebno imeti lastne resurse oz. sredstva, ki podjetju omogočajo doseči to prednost ali le-te pridobiti zunaj podjetja. Medijska podjetja potrebujejo nove digitalne ponudbe, banke dodajajo storitve internetnega bančništva in proizvajalci avtomobilov se soočajo s pritiskom premika v trajnostno zeleno tehnologijo. Skoraj ni industrije, v kateri spremembe in s tem rast ne bi bile potrebne. Hitrost tržno usmerjenega, tehnološkega, regulativnega in konkurenčnega vrenja zahteva, da podjetja neprestano analizirajo in odpravljajo vrzeli v svojih obstoječih znanjih in veščinah. Te vrzeli neizogibno postavljajo vodje podjetij pred pomembnimi strateškimi odločitvami (Capron & Mitchell, 2012). Obstaja več razlogov, zaradi katerih podjetja rastejo. Prvi in najpomembnejši namen rasti je, da podjetjem zagotavlja prednost pred konkurenti in jim pomaga, da postanejo odporni na težave. Ciljanje na rast pomaga podjetjem, da bolje spoznajo svoje okolje, in zato se morajo menedžerji prilagoditi razvoju in spremembam v prihodnosti. Rast je povezana tudi s produktivnostjo, vendar podjetja morajo rasti ne le za doseganje zastavljenih ciljev, temveč tudi za ohranjanje trenutnega položaja znotraj industrije (Durmaz & İlhan, 2015, str. 210).

Rast podjetja je ena izmed osrednjih tem podjetniških raziskav, vendar je razvoj teorije precej počasen. Očitno dejstvo je, da je najbolj priljubljena teorija rasti razvita s strani Edith Penrose iz leta 1959, pred približno šestdesetimi leti. Poleg tega pa se navkljub velikemu številu raziskav raziskovalci pretirano osredotočajo na vprašanje »koliko?« (stopnja rasti) pred odgovorom na vprašanje »kako?« (način rasti). Torej se ukvarjajo z razlago razlik v rasti, ne da bi se zavedali različnih načinov pri doseganju te rasti (McKelvie & Wiklund, 2010, str. 261). Zaključna naloga prispeva k boljšemu razumevanju in primerjavi različnih strategij rasti, kar je pomembno tudi za podjetnike in managerje. Namen naloge je pomagati podjetjem pri orientaciji glede izbire strategije rasti s pomočjo pregleda dejavnikov, ki vplivajo na to odločitev, in analiza strategije rasti na primeru podjetja Johnson & Johnson (v nadaljevanju J&J). Na osnovi raziskave so nato oblikovana priporočila za podjetja v farmacevtski industriji.

Cilj naloge je sprva na podlagi literature predstaviti notranjo in zunanjo strategijo rasti, pri čemer je poleg razlage poudarek na dejavnikih, ki določajo ustreznost izbrane strategije. Drugi cilj je primerjava obeh strategij z namenom prikaza kontrastov med njima z vidika hitrosti učinkovanja, ekonomij obsega in sinergij, vstopa in moči na trgu, integracije ter stroškov in tveganj. Tretji cilj je analiza javno objavljenih dokumentov ter drugih medijev podjetja J&J, segmentacija dejavnosti na notranje in zunanje strategije v opazovanem obdobju petih let, ugotovitev tveganj in izzivov pri izvajanju izbrane strategije ter uporaba kvantitativnih podatkov za prikaz širše slike poslovanja. Raziskovalni pristop temelji na pregledu strokovne literature in znanstvenih člankov s področja strategij rasti ter kvalitativni

raziskavi v obliki študije primera (podjetja J&J), ki temelji na sekundarnih podatkih. Raziskovalna vprašanja so sledeča:

1. Katero strategijo rasti uporablja podjetje Johnson & Johnson? Ali se poslužuje notranje, zunanje ali hibridne rasti (kombinacija obeh)? Katere dejavnosti podjetja uvrščamo med notranje in katere med zunanje strategije rasti? Predpostavljam, da podjetje večinoma raste s pomočjo zunanje strategije.
2. S kakšnimi izzivi in tveganji se podjetje sooča pri izvajanju notranje in zunanje strategije rasti? Predpostavljam, da je pri notranji rasti eden izmed izzivov zadrževanje talentiranih zaposlenih v raziskavah in razvoju (v nadaljevanju R&R) in neuspešna integracija s ciljnim podjetjem pri zunanji rasti.

Zaključna strokovna naloga je razdeljena na štiri poglavja. Prvo poglavje predstavlja teoretični pregled literature na temo notranje in zunanje strategije rasti ter dejavnike, ki vplivajo na izbiro ene ali druge. V drugem poglavju sledi primerjava obeh strategij. Tretje poglavje zajema analizo in segmentacijo dejavnosti podjetja J&J na notranjo in zunanjo strategijo ter pregled tveganj in izzivov pri izvajanju izbrane strategije. Analizi sledijo diskusija in priporočila v četrtem poglavju in nazadnje še sklep.

1 STRATEGIJE RASTI PODJETJA

1.1 Notranja strategija rasti

Strategije rasti podjetij se delijo v dve osnovni kategoriji in to je strategija notranje (organske) in zunanje rasti. Pri iskanju novih priložnosti za rast so običajno potrebni resursi, ki jih podjetje še nima. Da bi se podjetje potegovalo za to priložnost, mora bodisi zgraditi potrebne resurse od znotraj ali jih pridobiti od zunaj. V skladu z literaturo so strategije rasti slikovito razdeljene na tri področja: grajenje (notranja rast), sposojanje (pogodba ali zavezništvo) in nakup resursov (združitve in prevzemi; v nadaljevanju M&A) (Capron & Mitchell, 2012). Sposojanje in nakup v tem kontekstu spadata v zunanjo strategijo rasti. **Ciljne resurse** lahko sestavljajo kombinacije veščin, znanja, tehnologije, metode, kompetence in druga sredstva, ki jih podjetje še nima. **Obstoječe resurse** ima podjetje trenutno v lasti ali pod nadzorom. **Strateška vrzel resursov** je razdalja med obstoječimi in ciljnim resursi. Omenjeni resursi lahko vključujejo fizična sredstva (naprave in oprema), neopredmetena sredstva (strokovno znanje, intelektualna lastnina) ali človeške vire (zaposleni in drugi deležniki, ki prispevajo k poslovanju) (Capron & Mitchell, 2012).

Notranja ali organska rast je običajno opredeljena kot rast podjetja, pri čemer se izključujejo kakršna koli povečanja obsega zaradi M&A (Dalton & Dalton, 2006). Smatra se kot najbolj običajen način rasti podjetij in zajema spremembe, katerih se podjetje loti za ustvarjanje vrednosti s kombiniranjem obstoječih zmogljivosti ali z razvojem novih. Takšna prizadevanja lahko vključujejo usposabljanje notranjega osebja, izvajanje notranjega razvoja

izdelkov, zaposlitev novega osebja ali gradnjo novih obratov. Notranji razvoj je alternativa zunanjim oblikam strategij: sposojanju preko pogodb, sposojanju preko zavezništev in nakupom (M&A) (Capron & Mitchell, 2012).

V nasprotju z zunanjo rastjo notranja rast ni enkraten dogodek temveč dolgotrajen postopek, ki izvira iz okrepitev vseh operativnih dejavnosti in posledično povzroči povečanje prodaje, zaposlenih, sredstev ali fizičnega outputa. Na ravni gospodarstva kot celote je bolj verjetno, da bo organska rast povzročila ustvarjanje novih delovnih mest kot pa rast preko M&A, kjer se obstoječa delovna mesta preusmerjajo iz ene organizacije v drugo (Delmar, Davidsson & Gartner, 2003). Penrose (2009) ugotavlja, da je organska rast v večji meri značilna za manjša, mlajša podjetja in za nove panoge, medtem ko je zunanja rast bolj pogosta v starejših in večjih podjetjih ter v zrelih panogah.

Bolj kot je podjetje zmožno samostojne rasti, bolje je sposobno integrirati, nadzorovati in zaščititi ključne resurse. Kot rezultat se je mogoče izogniti težavam in stroškom iskanja, določanja cen, integracije in ponovnega združevanja resursov drugih podjetij. Notranji razvoj je najučinkovitejši, kadar se obstoječi resursi, vključno z lastnimi bazami znanja, procesi in sistemi za spodbujanje storilnosti, tesno navezujejo na nove resurse, ki jih podjetje potrebuje in posledično zasenči konkurente na cilju. S preveliko naklonjenostjo notranji rasti se lahko vodstveni delavci, ki neradi iščejo potrebne resurse zunaj, znajdejo v »izvedbeni pasti«, saj verjamejo, da je uspeh notranje strategije zgolj stvar alokacije dovolj velike količine denarja in trdega dela. V resnici je napaka nastala že pri izbiri strategije. To se zgodi zaradi štirih stvari: vodstvo ima nerazumno visoka mnenja o lastnih sposobnostih znotraj podjetja, notranjo in zunanjo rast gledajo kot izključujoče možnosti, imajo omejena obzorja, pri čemer so preveč notranje fokusirani oz. navajeni na izkoriščanje le lastnih resursov in kot zadnje preprosto pomanjkanje veščin, potrebnih za prepoznavanje priložnosti zunanjih virov rasti (Capron & Mitchell, 2012).

Pri oceni, ali je smiselno rasti notranje, se je potrebno vprašati, ali so **notranji resursi podjetja relevantni**. Slednje se preveri z ustreznostjo znanja in organizacijsko ustreznostjo (Capron & Mitchell, 2012):

- **Ustreznost znanja** govori o tem, kako natančno se obstoječa baza znanja usklajuje s ciljnim resursi. Potrebno je ugotoviti, ali funkcionalne zmogljivosti podjetja, ki zajemajo R&R, tržne veščine in proizvodne procese, zagotavljajo ustrezno osnovo, na kateri se lahko hitro in učinkovito dosega ciljni resursi. Na primer določena podjetja preferirajo notranjo rast izključno, ko je ciljni izdelek blizu njihovim osnovnim proizvodom in strokovnemu znanju.
- **Organizacijska ustreznost** je združljivost ustaljenih sistemov in vrednot s tistimi, ki so potrebni za razvoj ciljnih resursov. Novi notranji resursi se morajo dobro ujemati z organizacijskimi procesi v podjetju, saj se jim bodo v nasprotnem primeru uprli skoraj vsi, ki so deležni starih praks, kulture in procesov. Izvedba notranje rasti mora predstavljati minimalne organizacijske spremembe.

V primeru, da sta obe dimenziji izpolnjeni, je najprimernejše izvesti notranjo strategijo za doseganje ciljev. V nasprotnem primeru se večja korist pojavi od zunanjih virov rasti, s katerimi se ciljni resursi učinkoviteje pridobivajo (Capron & Mitchell, 2012). Podjetja organsko rast dosegajo in pospešujejo z vidika treh ključnih dimenzij (Ahuja, Perrey & Segel, 2017):

1. **Investicije** v obstoječe dejavnosti z visoko rastjo s prerazporejanjem sredstev iz različnih virov. V maloprodaji za trgovine, kot so Lidl ali Mercator, to pomeni vlaganje v ponudbe, ki povečujejo fizično prisotnost kupcev v trgovinah. Pri podjetjih, ki poslujejo neposredno s potrošniki (B2C), to pomeni povečanje oglaševanja po že uspešnih kanalih in pri poslovanju s podjetji (B2B) to vključuje prerazporeditev prodajne sile hitro rastočim regijam.
2. **Razvoj** novih izdelkov, storitev ali poslovnih modelov. Podjetja tu analizirajo podatke, pridobivajo vpogled v stranke in s tem prepoznavajo nove priložnosti na trgu ne glede na to, ali gre za nastajajoče, nezadoščene potrebe strank ali sosednje trge.
3. **Operativna učinkovitost** oz. uspešnejše izvajanje nalog z nenehnim optimiziranjem glavnih zmogljivosti, kot so prodaja, določanje cen, trženje, izboljšanje uporabniške izkušnje in proizvodnja. Prakse v tej dimenziji vključujejo napredno analitiko, učinkovito avtomatizacijo in prakso nenehnih izboljšav, ki so med drugim sestavni del Six Sigma načel vitke proizvodnje.

1.2 Zunanja strategija rasti

Če se podjetje odloči resurse iskati zunaj podjetja, lahko izbira med dvema oblikama zunanje strategije: sposojanje (pogodbeno sodelovanje in strateška zaveznitva) ali nakup resursov (M&A). Manj intenzivne opcije sposojanja se ne sme zanemariti, saj ob ustrezni uporabi omogočajo enak dostop do resursov drugih podjetij pod prožnejšimi pogoji, manjšimi tveganji in stroški kot pri M&A. Manjša intenzivnost pomeni, da lastništvo ciljnih resursov ni pogoj za konkurenčno prednost, kar je doseženo z M&A (Capron & Mitchell, 2012). V nadaljevanju je podrobneje opisana vsaka od omenjenih zunanjih oblik rasti.

1. **Pogodbeno sodelovanje** zajema osnovno pogodbo oz. medsebojni sporazum, ki določa pogoje izmenjave določenih resursov. Zagotavljajo določene pravice do resursov s prodajno pogodbo (neposredni nakup tehnologij ali storitev drugih podjetij) ali bolj omejene pravice z licenčno pogodbo (uporaba specializiranih virov znanja, programske opreme itd.) (Capron & Mitchell, 2012).

Z dobro strategijo sklepanja pogodb lahko podjetje kupuje zelene resurse tretjih podjetij, ne da bi pri tem nastali stroški M&A in integracije celotne organizacije ali zapletenosti glede upravljanja zaveznitva. Tu je ključno oceniti, ali se s ciljnim resursi lahko trguje. **Možnost trgovanja** tu pomeni, da podjetje lahko jasno določi, kaj potrebuje in zagotovi, da bo pogodba ščitila vrednost resursov obeh strank (Capron & Mitchell, 2012).

Na primer farmacevtska podjetja imajo pogosto geografske licence, kar drugim podjetjem omogoča prodajo zdravil v državah, kjer razvijalec ni prisoten. Licenčna pogodba daje imetniku licence ali partnerskemu podjetju pravico do uporabe, proizvodnje, razvoja ali prodaje izdelka (npr. zdravila, blagovne znamke, patenta, tehnologije), ki je v lasti dajalca licence ali inovatorja. Dajalcu licence je tako omogočen dostop do novih, nepokritih trgov in imetnik licence, ki je npr. v ogroženem tržnem položaju zaradi konkurence, ima lahko od tega korist z uvajanjem novih izdelkov na trg. Dajalec licence na ta način zmanjšuje lastno finančno breme pri proizvodnji ali trženju izdelkov, ohranja lastništvo licenciranega izdelka ter ustvarja vir pasivnih prihodkov na račun licenčnin (Informa Markets, brez datuma). Z resursi je v takšnih primerih mogoče trgovati, ker so tehnične značilnosti dobro razumljene, tržne meje so jasno opredeljene, pogoji prodaje in uporabe zdravil so jasni in mogoče je natančno predvideti potencialne velikosti trga in ustrezne stopnje licenčnin. Če so stranke prepričane, da razumejo sedanjo in prihodnjo vrednost zdravil, so dosegle visoko jasnost resursov in imajo razumne možnosti, da zaščitijo njihovo vrednost. V nasprotnem primeru je bolje razmisliti o zavezništvu ali prevzemu (Capron & Mitchell, 2012).

2. V **strateškem zavezništvu** se dva ali več partnerjev strinjajo, da si bodo delili resurse za skupno sodelovanje za določen čas in pri tem hkrati ohranjali svojo avtonomijo. Primeri vključujejo skupne naložbe, zavezništva za R&R ali trženje, naložbe tveganega kapitala, franšize in sporazume o zunanjem izvajanju poslovanja (Capron & Mitchell, 2012).

Pogodbe v najpreprostejši obliki prenašajo resurse v eno smer – od ponudnika do prejemnika. Zavezništva pa običajno omogočajo zelo sodelovalne kombinacije resursov in dejavnosti. V idealnem primeru prinesejo koristi vsem udeležencem. V primeru, ko podjetje izbira med zavezništvom in M&A, je potrebno oceniti **obseg sodelovanja s partnerjem**. Če je partner globoko vpleten v poslovanje, bo podjetje potrebovalo močan nadzor in to je možno doseči le s prevzemom. Če pa je sodelovanje omejeno in ozko usmerjeno, se zavezništvo smatra za optimalno. Ozka usmerjenost vključuje le določen obseg dejavnosti in preprosto koordinacijo le-teh. Če je obseg dejavnosti širok, potem se od partnerja zahteva veliko večja stopnja sodelovanja in tu se že razmišlja o M&A (Capron & Mitchell, 2012).

3. **Združitve in prevzemi (M&A)** predstavljajo kombinacijo dveh organizacij. Prevzemnik prevzame nadzor nad drugim podjetjem z nakupom večine delnic v ciljnem podjetju. Združitev se razlikuje v tem, da gre za kombinacijo dveh prej ločenih organizacij za ustanovitev nove (Whittington, Regnér, Angwin, Johnson & Scholes, 2020, str. 337).

Prevzemna strategija se smatra za primerno le, kadar druge, bolj neposredne in prehodne strategije ne dosegajo želenih ciljev, ker je M&A neizogibno drag in izvedbeno zapleten proces. V določenih primerih nekatera podjetja, ki ne dosegajo ciljne rasti z notranjimi razvojnimi dejavnostmi, skušajo to kompenzirati z M&A, da razširijo podjetje. To postane težava, če prevzemi v ta namen postanejo privzeta rešitev. V primeru izbire M&A je ključno vprašanje, ali je možno uspešno izvesti **postopek integracije ciljnega podjetja**. Le tako je

možno ustvariti nove resurse, ki temeljijo na veččinah kombiniranega podjetja – drugače je nakup delnic ciljnega podjetja le malo več kot pasivna naložba na borzi. Pri uspešni integraciji je pomembno narediti načrt integracijskega procesa (jasna določitev obsega integracije resursov, obseg odsvojitve resursov in časovnico procesa) in motivirati zaposlene na obeh straneh za sodelovanje (upravljanje in zadrževanje ključnih ljudi). Pri odsvojitvi ali odprodaji gre za postopek prodajanja linij izdelkov, proizvodnih obratov in drugih resursov, ki se v integracijskem postopku izkažejo za nepotrebne pri doseganju strateškega cilja. Podjetje naj ne nadaljuje z M&A, če ni zmožno uspešno izvesti integracijskega postopka ali zato, ker so drugi, manj intenzivni načini pridobivanja resursov, neprimerni (npr. preko pogodbenega sodelovanja ali strateškega zavezništva). V tem primeru je bolje opustiti iskanje in modificirati lastno strategijo ali ponovno pregledati predhodne strategije grajenja ali sposojanja resursov (Capron & Mitchell, 2012).

Dodatno Dalton in Dalton (2006) izpostavljata, da so v študiji, ki je obravnavala uspešnost prevzemnih podjetij, ugotovili, da je ne glede na pretečen čas po prevzemu presežna donosnost (razlika med dejansko in pričakovano donosnostjo) znašala nič ali je bila negativna. Negativna vrednost pomeni, da je dejanska vrednost manjša od pričakovane, pri ničelni presežni donosnosti pa ni prišlo do sprememb. Podobni rezultati so bili za donosnost sredstev (angl. Return on Assets – ROA), donosnost lastniškega kapitala (angl. Return on Equity – ROE) in pri kazalniku čistega dobička v prihodkih od prodaje (angl. Return on Sales – ROS).

Capron in Mitchell (2012) poudarjata, da je glavni dejavnik, na podlagi katerega se izbira notranja strategija rasti oz. grajenje, visoka relevantnost notranjih resursov. Zunanja strategija rasti, ki zajema sposojanje resursov preko pogodbenega sodelovanja, se izbira na podlagi možnosti trgovanja z resursi in večja kot je možnost trgovanja, bolj je strategija primerna. Sposojanje resursov preko strateškega zavezništva se izbira na podlagi zelene bližine s partnerjem, pri čemer manjša bližina pomeni večjo naklonjenost tej strategiji. Nenazadnje se M&A transakcije smatrajo za primerne, ko obstaja visoka izvedljivost integracije ciljnega podjetja. Na podlagi pregleda strategij rasti je v prilogi 1 prikazan smerokaz oz. vodilo pri izbiri le-te v obliki diagrama poteka.

2 PRIMERJAVA NOTRANJE IN ZUNANJE STRATEGIJE RASTI

2.1 Hitrost učinkovanja

S prevzemom ustaljenega podjetja lahko podjetje hitro poveča svojo prisotnost na ciljnim trgu v primerjavi z organsko širitvijo. Večina podjetij označuje M&A kot bližnjico v tem primeru. V času gospodarske globalizacije hitrost podjetij ni le ključna za dostop do upoštevne trga, ampak vpliva tudi na preživetje in razvoj podjetij. Kar zadeva hitrost, je M&A pogosto prva izbira za vodstvo, saj s tem načinom lahko podjetje znatno skrajša

obdobje gradnje npr. proizvodnih obratov in hitro dostopa do lokalnega trga ter si zagotovi prednost pred močno konkurenco (Wang, 2009, str. 241). Na primer v tehnološki industriji je na področju programske opreme organska rast produktov prepočasna, pri čemer se pogosto poslužujejo M&A za pospešitev vstopa na nov trg. Tehnološko podjetje Oracle je v ta namen leta 2019 prevzelo podjetje CrowdTwist ter z eno transakcijo pridobilo vodilne rešitve v oblaku, ki so povezane s prilagojeno uporabniško izkušnjo strank in posledično zadrževanjem le-teh (Oracle, 2019).

2.2 Ekonomije obsega in sinergije

Podjetje naj bi imelo ekonomije obsega, ko se proizvodnja poveča in njegovi povprečni stroški padejo. Pri M&A kratkoročne ekonomije obsega zajemajo odpravo podvajanja nedeljivih nalog in obliko racionalizacije (prerazporeditev proizvodnje med obrati). Ne glede na to, kako majhna je velikost podjetja, je nekaj minimalnih stroškov povezanih z vzdrževanjem poslovanja (npr. administrativne naloge, nabava materiala, kadrovske storitve itd.). Pred izvedbo M&A podjetja podvajajo svoje fiksne stroške, vendar se po izvedbi stroški razporedijo na učinkovitejšo in večjo skupno proizvodnjo združenih podjetij. Dolgoročne ekonomije obsega se pojavijo, kadar podvojitev vseh vložkov (vključno s fizičnim kapitalom) povzroči več kot podvojitev celotne proizvodnje (Röller, Stennek & Verboven, 2000). Seveda to ni značilno zgolj za M&A, saj se lahko tudi z notranjo rastjo, npr. z uvedbo načel vitke proizvodnje, zmanjšajo stroški na enoto proizvoda zaradi manjše potrebe po skladiščenju in poveča število outputa zaradi krajših proizvodnih ciklov.

Sinergije, ki so značilne za M&A, se pojavijo, ko dva nabora resursov ustvarita večjo vrednost v kombinaciji kot je vsota njihovih posameznih vrednosti ($1 + 1 = 3$). Če vodstvu podjetja ni jasno, na kakšen način bodo združili resurse po izvedbi M&A, je sinergija zgolj iluzija (Capron & Mitchell, 2012). Iz tega vidika je to prednost zunanje strategije, saj pri notranji rasti sinergij ni, ker uporabljajo zgolj lastne resurse.

2.3 Vstop in moč na trgu

S prevzemom se konsolidirajo konkurenti v panogi, kar ima lahko vsaj tri koristne učinke: prvič povečuje tržno moč z zmanjšanjem konkurence, kar lahko novo konsolidiranemu podjetju omogoči dvig cene strankam. Kombinacija dveh konkurentov lahko poveča učinkovitost poslovanja z deljenjem npr. distribucijskih kanalov. Večji obseg kombiniranega poslovanja poveča proizvodno učinkovitost ter pogajalsko moč z dobavitelji in jih prisili v znižanje cen, kar podjetju daje večjo moč na trgu (Whittington, Regnér, Angwin, Johnson & Scholes, 2020, str. 340).

Z M&A se število podjetij na trgu prilagodi, medtem ko pri notranji rasti na trg prispe novo podjetje ter povečuje ponudbo (večje število podjetij v panogi) in mora postopno osvajati tržni delež. Tudi zaradi težjega procesa vzpostavljanja odnosov z dobavitelji in distributerji

bo prodor na trg verjetno počasnejši kot v primeru M&A. Kadar ponudba še ne zadovoljuje povpraševanja na trgu, bo podjetje z notranjo rastjo lahko zasedlo dobro pozicijo, kar mu omogoča konkurenčno prednost. Te okoliščine bodo pritegnile veliko vlagateljev zaradi obetavne tržne perspektive, vendar je malo ustreznih podjetij za prevzem, ki so zanimiva za M&A vlagatelje, in hkrati je prevzemna cena zelo visoka. Tu bi vlagatelj raje vstopil na trg z notranjo rastjo kot z izvedbo M&A. Nasprotno pa s povečevanjem ponudbe trg postaja zasičen in posledično vlagatelji nimajo skoraj nič donosnosti z notranjim vstopom, konkurenca pa postaja vse bolj intenzivna zaradi presežne ponudbe. Da bi podjetja preživela, nižajo cene v zameno za tržni delež. V takšnih razmerah je M&A ponovno boljša opcija za vstop in hitro pridobivanje tržnega deleža (Wang, 2009, str. 240).

2.4 Integracija

Kultura podjetja se oblikuje v toku poslovanja in kasneje jo je težko spreminjati, kopirati pa še težje. Iz tega vidika je notranja rast veliko boljša od M&A, saj lahko podjetja zgradijo nove objekte in obstoječo kulturo zgolj prenesejo (Wang, 2009, str. 241). Kot omenjata Kogut in Singh (1988), večja kot je kulturna razdalja med državo vlagatelja in državo vstopa, bolj verjetno je, da bo podjetje raslo notranje kot prek M&A. Pri notranji rasti se gradnja objektov izvaja v skladu s stališčem vodstva in človeški viri se zaposlujejo ter usposabljujejo v skladu z organizacijsko kulturo. Kasnejše spremembe v zvezi z delovnimi praksami je lažje upravljati. Lažje je tudi integrirati podjetje v mrežo matičnega podjetja. Prevzemnik pa se bo skoraj zagotovo soočil z dodatnimi stroški zaradi sprememb v tehnologiji, delovnih navadah ipd., še posebej, če delovne veščine niso primerne ali če se obstoječe vodstvo upira spremembam. Pri notranji rasti so torej izzivi integracije in prilagoditve osebja bolj postopni, kar pozitivno vpliva na kulturo podjetja (Marinescu, 2016, str. 298).

2.5 Tveganja in stroški

Rast preko M&A je veliko bolj tvegana od notranje rasti. Slednja omogoča postopne naložbe, ki jih je mogoče prilagajati na osnovi postopnega učenja in novih informacij. M&A je enkratna naložba, običajno v celoti vnaprej plačana, za ciljno podjetje, o katerem ima prevzemnik manj znanja kot o lastnem in proces prevzema je podvržen časovnemu pritisku zaradi drugih konkurenčnih ponudb. Če je upravljanje prevzema neprimerno, se lahko podjetje izpostavi velikim tveganjem: pridobi podjetje, ki ga ne bi smelo imeti v lasti, ga preplača ali nima zmožnosti za integracijo ciljnega podjetja. Če se financira s prevelikim dolgom, lahko podjetje pripelje v velike finančne težave (PricewaterhouseCoopers B.V., 2020, str. 11). Na drugi strani so tveganja pri notranji rasti visoki začetni stroški pri vstopu in potencialne težave s prilagajanjem izdelkov potrebam kupcev, saj se poznavanje trga s časom pridobiva in obstajajo negotovosti glede trendov povpraševanja (Marinescu, 2016, str. 298).

3 ANALIZA STRATEGIJE RASTI NA PRIMERU PODJETJA JOHNSON & JOHNSON

3.1 O podjetju in farmacevtski industriji

Podjetje Johnson & Johnson in njegove hčerinske družbe imajo približno 134.500 zaposlenih in se ukvarjajo z R&R, proizvodnjo in prodajo široke palete izdelkov na področju zdravstva. Poslovanje delijo na tri segmente (Johnson & Johnson, 2021e):

1. Segment farmacevtskih izdelkov (predstavlja približno 55 % letnih prihodkov) je osredotočen na proizvodnjo zdravil za imunologijo, nalezljive bolezni, nevroznanost, kardiovaskularne bolezni, presnovo, pljučno hipertenzijo in onkološke bolezni. Najbolj prodajana so zdravila za luskavico Remicade in Stelara.
2. Segment medicinskih pripomočkov (približno 30 % letnih prihodkov) med drugim ponuja kirurško opremo, ortopedske izdelke in kontaktne leče.
3. Potrošniški segment družbe (približno 15 % letnih prihodkov) izdeluje zdravila in izdelke brez recepta za nego dojenčkov, kože, ustne votline, zdravje žensk in nego ran.

Podjetje deluje po vsem svetu, vendar približno polovico prihodkov ustvari v ZDA. J&J ima sedež v New Brunswicku v ZDA in raziskovalne zmogljivosti v več kot štiridesetih državah. Farmacevtske izdelke in medicinske pripomočke distribuira trgovcem na drobno, trgovcem na debelo in ponudnikom zdravstvenih storitev vključno z bolnišnicami. Potrošniški izdelki se prodajajo širši javnosti preko spleta ter prodajnih mest in distributerjev po vsem svetu (Johnson & Johnson, 2021e).

Svetovni farmacevtski trg v zadnjih letih beleži znatno rast. V letu 2001 je bil svetovni farmacevtski trg ocenjen na samo 390 milijard USD, medtem ko je konec leta 2020 ta ocena krepko skočila na 1,27 bilijona USD (Mikulic, 2021c). V svetovnem merilu so ZDA postale vodilni trg farmacevtskih izdelkov, čemur sledi skupina trgov v razvoju (Mikulic, 2021c). Leta 2020 je ameriški trg predstavljal 48 %, trgi v razvoju 21 %, evropski trg pa 20 % svetovnega farmacevtskega trga, pri čemer med novo nastajajoče trge spadajo države s srednjim in nizkim dohodkom (npr. Brazilija, Indija, Rusija itd.) (Mikulic, 2021b). Po tržni kapitalizaciji, je J&J vodilno podjetje s približno 431,5 milijard USD (na dan 21. junija 2021) in nato mu sledijo konkurenti: Roche Holding AG, Novartis AG, Merck & Co., Pfizer Inc. itd. (Bloomberg Finance L.P., brez datuma a). Med vsemi industrijami ima farmacevtska največji delež investicij za R&R in ta delež se sčasoma povečuje po vsem svetu, pri čemer je cilj proizvodnja novih zdravil in spojin, ki v večini primerov vključujejo klinične preizkuse. Čeprav svetovno število zdravil v raziskovanju nikoli ni bilo na tako visokih ravneh, je stopnja uspešnosti, od prve faze do odobritve, okoli 10 % (Mikulic, 2021a).

3.2 Notranja in zunanja rast v farmacevtski industriji

V raziskavi s strani The CMO Survey zbirajo mnenja vrhunskih tržnikov z namenom napovedovanja prihodnosti trgov, sledenja najboljšim praksam in izboljšanja trženja v podjetjih. Anketa se izvaja dvakrat letno in vprašanja se ponavljajo, da bi se sčasoma opazovali trendi. Dodajajo se tudi nova vprašanja, ki se dotikajo aktualnih trženjskih trendov (The CMO Survey, 2021a).

V raziskavi The CMO Survey (2021a) je bilo leta 2021 vključenih 2955 trženjskih strokovnjakov ameriških podjetij iz vseh industrij, med katerimi je tudi farmacevtska. Odzvalo se jih je 365 oz. 12,05 %, pri čemer jih je 94,5 % na položaju namestnika direktorja ali višje. Anketiranci so v enem delu raziskave morali dodeliti 100 točk med štiri strategije rasti, ki jih bo njihovo podjetje uporabljalo za rast v naslednjih 12 mesecih. Izbirali so med organsko rastjo, rastjo preko partnerstev, preko M&A in preko licenciranja. Ugotovljeno je bilo, da organska rast v farmacevtski industriji prevladuje, pri čemer je leta 2015 74,3 % anketirancev izbralo organsko rast in nato je leta 2021 isto strategijo izbralo le 58,08 % anketirancev (The CMO Survey, 2021a). Premik v zunanje strategije je bil zelo izrazit, kar uredniki raziskave povezujejo tudi z različnimi okoliščinami (npr. COVID-19). Raziskava je pokazala, da je organska rast prevladujoča strategija tudi v dejavnostih zunaj farmacevtske industrije, vendar je v letu 2021 na najnižji ravni v zgodovini raziskave (68,8 %), pri čemer že od leta 2015, ko je znašala 76,1 %, počasi upada (The CMO Survey, 2021a). Številna podjetja v zadnjem letu spreminjajo strategije, da bi se bolj osredotočila na partnerstva za spodbujanje rasti. To še posebej velja za sektor B2B izdelkov, kjer se je rast prek partnerstev povečala s 13,1 % (v 2020) na 17,2 % (v 2021), za B2B storitve z 11,6 % (v 2020) na 16,9 % (v 2021) in med podjetji z večjim deležem internetne prodaje z 12,2 % (v 2020) na 16,7 % (v 2021) (The CMO Survey, 2021b). Na podlagi omenjenih rezultatov predvidevam, da imajo farmacevtska podjetja že v lastnih strategijah določeno stopnjo rasti, ki je hibridna, torej sestavljena iz notranje in zunanje rasti, ki jo nato prilagajajo v skladu s strateško vrzeljo resursov.

M&A so ključni vzvod za ustvarjanje vrednosti v portfeljih izdelkov farmacevtskih podjetij, kar je tudi razvidno iz povečanja predhodno omenjenih aktivnosti zunanjih strategij rasti v sklopu raziskave s strani The CMO Survey. Ascher, Bansal, Dhankar & Kim (2020) izpostavljajo, da so farmacevtska podjetja za M&A motivirana iz treh glavnih razlogov: inovacije, ekonomije obsega in za namene uravnoteženja portfelja izdelkov. Slednje večinoma zaradi negotovosti glede prestajanja kliničnih raziskav zdravil, katera razvijajo že vrsto let, in posledično želje po okrepitvi razvojnega portfelja. Alternativno lahko vrzel v denarnih tokovih zapolnijo tudi z odprodajo nepotrebnih sredstev (angl. divestitures) in vstopijo v nova ali sosednja terapevtska območja. Tik pred pandemijo COVID-19 je M&A dejavnost v farmacevtski industriji naglo naraščala in v letu 2019 dosegla vrednost 414 milijard USD, kar je zgodovinsko najvišja vrednost (Ascher, Bansal, Dhankar & Kim, 2020). Na splošno je farmacevtski sektor od leta 2005 do 2019 več kot podvojil vrednost globalnih M&A transakcij in ni nakazovanj, da se bo ta trend spremenil (Ascher, Bansal,

Dhankhar & Kim, 2020). Dodatno, delež prihodkov od inovacij, ki izvirajo izven največjih svetovnih farmacevtskih podjetij, se je povečal s 25 % (v 2001) na približno 50 % (v 2016) (Bansal, De Backer & Ranade, 2018).

3.3 Strategija rasti podjetja Johnson & Johnson

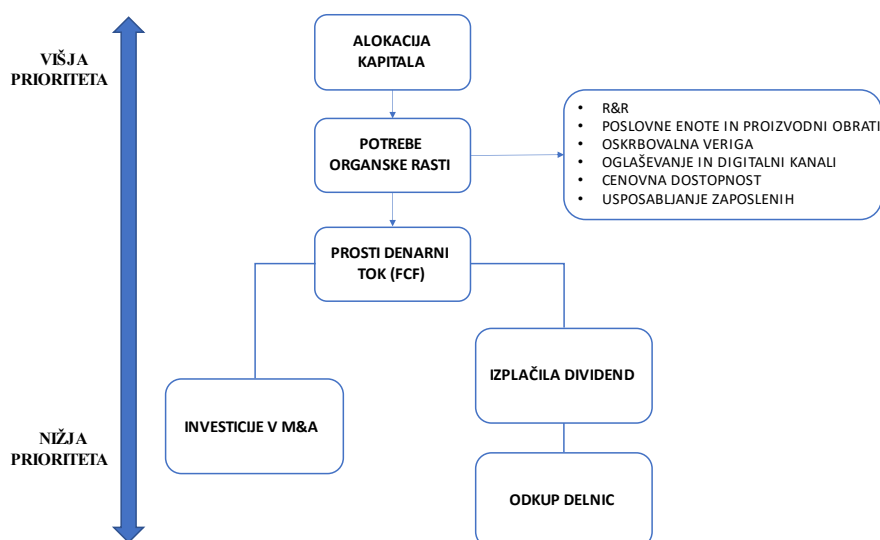
Strateški okvir podjetja J&J je temelj vseh odločitev. Sestavljen je iz treh glavnih komponent, ki dajejo vpogled v pristop upravljanja in so do zdaj vodile podjetje do uspeha. Sestavljajo ga (Johnson & Johnson, 2021a):

1. **Temelj**, ki vključuje »Credo« ali moto, star več kot 75 let, ki sporoča poslanstvo, vizijo in odgovornost, ki jo ima J&J do vseh deležnikov. Verjamejo, da ni le moralni kompas, ampak recept za poslovni uspeh.
2. **Strateška načela** zajemajo široko pokritost v zdravstvu za ljudi, izkoriščanje dosega in velikosti J&J za reševanje svetovnih zdravstvenih izzivov, vodenje z okretnostjo in nujnostjo ter vlaganje za trajni vpliv.
3. **Gonilniki rasti** vključujejo ustvarjanje inovacij za izboljšanje življenja, zagotavljanje operativne učinkovitosti, ustvarjanje skupne vrednosti s partnerstvi ter opolnomočenje in navdihovanje zaposlenih.

Strateški okvir oz. gonilniki rasti znotraj njega so prvi korak pri poskusu razumevanja načina vodenja in rasti podjetja. Izpostavlja tako notranje kot zunanje vire rasti: inovacije, operativna učinkovitost in opolnomočenje zaposlenih so indikatorji, povezani z notranjo rastjo, medtem ko je ustvarjanje skupne vrednosti s partnerstvi oblika strateškega zavezništva, kar sodi k zunanji rasti. Podjetju je leta 2020 uspelo povečati vrednost dividend 58. leto zapored zahvaljujoč široki paleti zdravstvenih rešitev (Johnson & Johnson, 2021e).

Pred podrobno analizo aktivnosti, ki so povezane z notranjo in zunanjo rastjo, je na sliki 1 prikazana strategija alokacije kapitala podjetja J&J pri čemer je jasno, da se kapital prvotno alocira za potrebe organske rasti in je najvišji po prioriteti. Leta 2020 je bilo 12,2 milijarde USD vloženo v R&R (Johnson & Johnson, 2021c). Prosti denarni tok (angl. free cash flow – FCF), ki preostane, meri finančno uspešnost podjetja in prikazuje denar, ki ga podjetje ustvari, potem ko se od denarnega toka iz poslovanja odšteje nakup sredstev, kot so nepremičnine, oprema in druge večje naložbe (npr. R&R). Prosti denarni tok meri sposobnost podjetja, da ustvari tisto, kar je vlagateljem najbolj pomembno: denar, ki je na voljo za razdelitev in predstavlja drugo prioriteto (CFI Education, brez datuma). V letu 2020 je prosti denarni tok znašal približno 20 milijard USD, pri čemer je 10,5 milijard USD izplačanih delničarjem v obliki dividend. Po izpolnitvi dividendnih ciljev se usmerijo v prevzeme, ki ustvarjajo dodano vrednost. Na koncu upoštevajo še druge načine, kako delničarjem povrniti vrednost, npr. s programom odkupa delnic (Johnson & Johnson, 2021c). Na podlagi prikazanega na sliki 1 lahko sklepam, da podjetje daje prioriteto notranji (organski) in ne zunanji rasti.

Slika 1: Strategija alokacije kapitala v podjetju Johnson & Johnson



Prirejeno po Johnson & Johnson (2021c).

3.4 Viri notranje rasti opazovanega podjetja

3.4.1 Raziskave in razvoj

Podjetje izpostavlja, da imajo konkurente na lokalni in globalni ravni in konkurenca obstaja na vseh linijah izdelkov ne glede na število in velikost konkurenčnih podjetij. Farmacevtska podjetja so bolj kot večina drugih panog pod pritiskom, da razvijejo nove, inovativne izdelke. Glavni razlogi so časovno omejena patentna zaščita izdelkov in posledično nevarnost upada prodaje zaradi generične in biološke podobnosti konkurence (Mikulic, 2020). Naložbe za R&R se nanašajo na procese odkrivanja, testiranja in razvoja novih izdelkov, izboljšanje obstoječih ter zagotavljanje učinkovitosti in skladnosti izdelkov z zakonodajo (Johnson & Johnson, 2021e). Tabela 1 prikazuje, da so se investicije za raziskave in razvoj (R&R) v petletnem obdobju vsako leto povečevale in naraščajo tudi v primeru, če so prikazane kot delež celotne prodaje (razen pri prehodu iz leta 2017 v 2018). V letu 2020 je podjetje za R&R namenilo najvišjo vrednost v zgodovini poslovanja (12,1 milijard USD oz. 800 milijonov USD več kot leto prej) (Johnson & Johnson, 2021e).

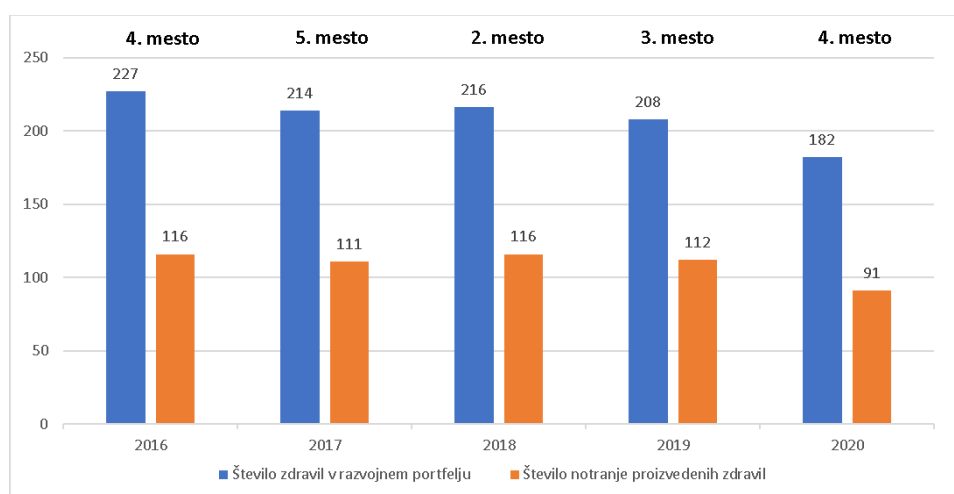
Tabela 1: Investicije za R&R v podjetju J&J od leta 2016 do 2020 (v milijonih USD)

	2016	2017	2018	2019	2020
Prihodki od prodaje	71.890,00	76.450,00	81.581,00	82.059,00	82.584,00
Raziskave in razvoj	9.095,00	10.594,00	10.775,00	11.355,00	12.159,00
% od prodaje	12,65 %	13,86 %	13,21 %	13,84 %	14,72 %

Prirejeno po S&P Capital IQ (brez datuma).

Razvojni portfelj zajema izdelke, ki so v procesu odobritve (štiri faze), in je pomemben kazalnik uspeha v prihodnosti – več spojin in v naprednejših fazah kot so, boljša so pričakovanja. Produktivnost R&R se kaže v dejstvu, da novi izdelki, ki so bili predstavljeni v zadnjih petih letih, predstavljajo približno 25 % prodaje v letu 2020 (Johnson & Johnson, 2021e). Za primerjavo so pri J&J v farmacevtskem segmentu v zadnjih petih letih vložili 86 % več v R&R (42,2 milijarde USD) kot v trženje in prodajo (Janssen Pharmaceuticals, brez datuma). S tem so se R&R naložbe v zadnjih petih letih v povprečju povečale za 8,1 % pri čemer so bile že v letu 2020 (9,6 milijarde USD) za 106 % večje kot za trženje in prodajo (Janssen Pharmaceuticals, brez datuma). Da podjetje temu posveča posebno pozornost, je razvidno iz slike 2, ki kaže, da J&J odlično konkurira najboljšim farmacevtskim podjetjem, saj je v opazovanem obdobju vedno uvrščeno med prvih pet podjetij po velikosti razvojnega portfelja. Približno polovico vseh zdravil proizvedejo znotraj podjetja (povprečno 52,10 % v opazovanem obdobju), ostalo pa s pomočjo razvojnih sodelovanj s partnerji (povprečno 47,90 % v opazovanem obdobju).

Slika 2: Število vseh zdravil, notranje proizvedenih zdravil in zavzeto mesto podjetja J&J na lestvici top 25 farmacevtskih podjetij po velikosti razvojnega portfelja



Prirejeno po Lloyd (2017), Lloyd (2018), Lloyd (2019), Lloyd (2020) in Pharmaprojects (2016).

3.4.2 Širjenje poslovnih enot in proizvodnih obratov

Tabela 2 prikazuje širjenje poslovnih enot in proizvodnih obratov podjetja J&J po vsem svetu, pri čemer je cilj zadovoljiti povečane potrebe strank oz. pacientov v regijah, kjer podjetje ni prisotno oz. kjer potrebuje povečane proizvodne zmogljivosti. Največ enot so odprli v Evropi (35 %) in nato sledijo Severna Amerika (25 %), Azija (15 %), Afrika (15 %) in Južna Amerika (10 %). Velik poudarek je na trgih v razvoju, saj so tam odprli 40 % vseh naštetih enot v opazovanem obdobju petih let.

Tabela 2: Širjenje poslovnih enot in proizvodnih obratov v J&J od leta 2016 do 2020

2016	Poslovna enota Global Services Centre (Florida, ZDA) Proizvodni obrat farmacevtskega segmenta (Cape Town, Južna Afrika)
2017	Center za inovacije medicinskih pripomočkov (Texas, ZDA) Distribucijski center (Guarulhos, Brazilija) Poslovna enota/regionalni hub (Bogota, Kolumbija) Poslovna enota/regionalna pisarna (Nairobi, Kenija) Poslovna enota/regionalna pisarna (Accra, Gana)
2018	Proizvodni obrat za cepiva (Leiden, Nizozemska) Razširitev proizvodnega obrata (Schaffhausen, Švica) Poslovna enota/regionalna pisarna (Praga, Poljska) Regionalni sedež azijsko pacifične regije (Singapur, Republika Singapur)
2019	Human Performance inštitut (Orlando, ZDA) Razširitev proizvodnega obrata; 200 novih služb (Ringaskiddy, Irska) Razširitev proizvodnega obrata; 300 novih služb (Limerick, Irska) Razširitev proizvodnega obrata potrošniškega segmenta (Helsinborg, Švedska) Proizvodni obrat segmenta medicinskih pripomočkov (Suzhou, Kitajska) Proizvodni obrat farmacevtskega segmenta (Xian, Kitajska)
2020	Razširitev proizvodnega obrata segmenta medicinskih pripomočkov (Jacksonville, ZDA) R&R poslovna enota (San Francisco, ZDA) Razširitev R&R enote (Beerse, Belgija)

Prirejeno po AmCham Belgium (brez datuma), Business Facilities (2016), Business Facilities (2018), Business Sweden (2019), Business Wire (2020), Densford (2017), Global Health Intelligence (2017), Investe SP (2017), Johnson & Johnson (2018b), Johnson & Johnson (2018c), Kilonzo (2017), Komla Buami (2017), Miller (2019), Palmer (2016), Palmer (2019), Raleigh (2019), Ren (2018), Robinson (2020) in Spett (2018).

3.4.3 Operativna učinkovitost

Podjetje je v letu 2020 doseglo tretje mesto na seznamu Gartner Supply Chain Top 25, ki ocenjuje globalno odličnost oskrbovalne verige podjetij z več kot 12 milijard USD letnih prihodkov v različnih panogah. Na lestvici so se povzdignili tudi zaradi svojega okretnega odziva na pandemijo COVID-19 (Johnson & Johnson, 2020c). Že v drugem četrtletju 2018 je podjetje naznanilo načrte za izvajanje ukrepov v svoji globalni oskrbovalni verigi, ki omogočajo razporeditev sredstev in povečanje investicij v ključne zmogljivosti, tehnologije in rešitve, ki so potrebne za proizvodnjo in dobavo bodočega portfelja izdelkov. S tem povečujejo agilnost in spodbujajo rast (Johnson & Johnson, 2021e). Kathryn Wengel, podpredsednica oskrbovalne verige pri J&J, izpostavlja tri glavna področja, pri čemer imajo investicije v digitalizacijo in internet stvari (angl. Internet of Things – IoT) vpliv na oskrbovalno verigo (Blanchard, 2016; Blanchard, 2017):

1. Celovitost oskrbovalne verige (angl. end-to-end): omogoča sledljivost izdelkov, preverjanje razpoložljivosti na policah in posredovanje ter dostopanje do podatkov v realnem času s pomočjo interneta stvari.
2. Ključni izdelki: nova tehnologija omogoča diagnozo in zdravljenje v realnem času. Primer je razvijanje kontaktne leče, ki v realnem času omogoča spremljanje zdravja pacientovega očesa.

3. Operativna tehnologija: internet stvari je v opazovanem obdobju petih let omogočil spremembo proizvodnih procesov. Predhodno so izdelke proizvajali v serijah, pri čemer so morali proizvodnjo ustavljati zaradi predhodnega testiranja izdelkov v laboratorijih. S pomočjo interneta stvari so prešli v neprekinjeno proizvodnjo, pri čemer je testiranje opravljeno s pomočjo senzorične tehnologije. Omogočilo jim je velik svet prilagodljivosti, silovito skrajšanje proizvodnega cikla in učinkovitejšo uporabo sredstev. Produktivnost se kaže v tem, da z novo tehnologijo sedaj izdelujejo kontaktne leče z izkoriščanjem tretjine proizvodnega prostora pri dvakratni hitrosti outputa.

3.4.4 Usmerjenost v obstoječe in nove stranke

Za razvoj in vzdrževanje obstoječega povpraševanja kupcev po potrošniških izdelkih podjetje vplaga znaten delež v oglaševanje in promocijo. To zajema oglaševanje preko televizije, radia, tiskanih medijev in internetno oglaševanje (Johnson & Johnson, 2021e). Množični podatki (angl. Big Data) in podatkovna analitika niso prispevali samo k razvoju, temveč tudi pri trženju izdelkov in korenitih spremembah v pristopu oglaševanja. Izpostavljajo, da je stik z novo generacijo kupcev in njihovo interakcijo z blagovnimi znamkami radikalno drugačen in zato želijo ostati relevantni tudi na spletu. Z vključitvijo v družbene medije dobijo obsežnejše in bolj podrobne podatke, ki jih nato uporabljajo za izboljšanje uporabniške izkušnje (Haggerty, 2014).

Mnenje o blagovni znamki kot celoti je najpomembnejši dejavnik pri trženju in se začne z družbenimi mediji. Primer tega je personaliziran spletni kviz, ki na koncu priporoči strankam izdelke za njihov tip kože, katerega lahko neposredno kupijo preko družbenega omrežja. Mame lahko ob nakupu Baby Cotton Touch izdelkov personalizirajo izdelke v skladu z dojenčkovim imenom in kupci lahko preko avtomatskih klepetalnikov na Facebook-u kupijo vse izdelke potrošniškega segmenta na enem mestu. Poudarjajo, da internetno poslovanje omogoča večkanalno izkušnjo za kupce in globoka usmerjenost v stranke jih diferencira od konkurence (SPH Radio, 2021). V potrošniškem segmentu so leta 2020 zabeležili 55 % rast internetnega poslovanja v primerjavi z letom 2019 (Johnson & Johnson, 2021e).

Od leta 2016 podjetje izdaja poročilo o transparentnosti, ki odraža njihovo prioriteto za dostopnost zdravil svojim pacientom. Leta 2020 je podjetje zagotovilo zasebnim plačnikom, državnim programom in drugim deležnikom zdravstvenega sistema 29,4 milijarde USD popustov – več kot polovica cene ponujenih zdravil (53 %). Leta 2017 so stopnje »opustitve« receptov za bolnike znašale 8 %, če so bili pacientovi stroški nakupa zdravila 10 USD ali manj, vendar so narasli na 52 %, ko so bili isti stroški med 125 in 250 USD, nato pa skočili na 69 %, ko so stroški presegli 250 USD. Torej cenovna ugodnost zdravil pomaga posameznikom, zdravstvenemu sistemu in družbi kot celoti (Janssen Pharmaceuticals, brez datuma). V drugem četrtletju 2018 je prodaja farmacevtskih izdelkov kljub znižanju cen celotnega portfelja za 2 % narasla za skoraj 20 %, na 10,4 milijarde USD. Izvršni direktor pri tem poudarja, da rast odraža močno povečanje obsega prodaje zaradi večjega

povpraševanja (Sagonowsky, 2018). To je tudi razvidno iz tabele 3, ki prikazuje rast prodaje na račun povečanega obsega in ne zaradi višjih cen (razen v letu 2016).

Tabela 3: Vpliv cene in menjalnih tečajev na skupno rast prodaje v podjetju J&J (v %)

	2016	2017	2018	2019	2020
Rast obsega prodaje	3,20 %	8,00 %	8,50 %	3,70 %	3,50 %
Vpliv cene	0,70 %	-2,00 %	-2,20 %	-0,90 %	-2,30 %
Vpliv menjalnih tečajev	-1,30 %	0,30 %	0,40 %	-2,20 %	-0,60 %
Skupna rast prodaje	2,60 %	6,30 %	6,70 %	0,60 %	0,60 %

Vir: Johnson & Johnson (2019b) in Johnson & Johnson (2021e).

Meer (2005) izpostavlja, da je eno izmed ključnih področij notranje rasti razvoj poglobljenega razumevanja strank oz. pacientov in pri J&J so to področje uspešno pokrili z zavzemanjem za cenovno dostopnost svojih zdravil, kar je tudi v skladu z motom podjetja. Z medsebojno koristnimi odnosi podjetje gradi zaupanje, kar koristi ugledu. To jim omogoča uspeh že več desetletij, saj rastejo kot ugledno podjetje. Brez bistvenih inovacijskih podvigoj jim na ta način uspeva organsko rasti preko novih in obstoječih strank.

3.4.5 Usposabljanje zaposlenih

V podjetju verjamejo, da ima vsak zaposleni kompetence, da postane vodja, in s tem namenom so ustvarili osem programov za razvoj vodstvenih sposobnosti, pri čemer se razlikujejo glede na stopnjo karierni poti (novo zaposleni, vodje srednje ravni, direktorji, podpredsedniki itd.) (Johnson & Johnson, 2021d). Najbolj zanimiv program je postopek pospeševanja talentov (angl. Talent Acceleration Process), ki pospeši zgodnje in srednje karierni zaposlene na višje vodstvene položaje. Štiri- do petmesečni program je namenjen usposabljanju potencialnih vodij z izpostavo paleti izkušenj, kjer se učijo od posameznikov in organizacij, znotraj in zunaj podjetja. Zaposleni se udeležijo treh intenzivnih nalog in delajo v okviru majhne ekipe in hitro pridejo do spoznanja, da bo le skupinski uspeh omogočil uspeh vsakega posameznika. Tukaj seveda ne gre zgolj za pomoč zaposlenim pri izboljšavi svojih sposobnosti. Z uporabo izzivov iz resničnega življenja v programih dokazujejo, da opremljanje mlajših talentov z veščiniami reševanja problemov vpliva na uspešnost poslovanja in s tem na čisti dobiček. V raziskavi so pokazali, da mladi voditelji raje ostanejo v podjetju dolgoročno, če obstajajo možnosti razvoja in kariernega napredovanja (44 % bi jih bilo pripravljeno ostati več kot 15 let) (Ray, Williams & Wellins, 2018).

V okviru raziskave s strani The CMO Survey so vključena podjetja na vprašanje »Kaj je najpomembnejše gonilo prihodnje organske rasti?« odgovorila, da je zadrževanje pravih talentov najpomembnejše in šele nato sledi pomembnost pravega operativnega modela, prave tehnologije in pravih podatkov. Človeški kapital je torej temeljni element, ki podpira vse druge elemente v t. i. enačbi za rast (Moorman, 2018). V povezavi s tremi dimenzijami

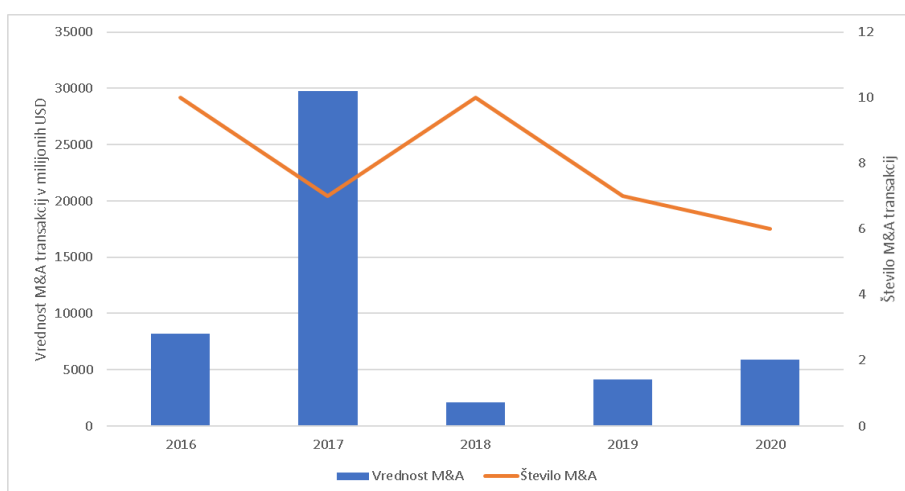
notranje rasti, ki vključujejo razvoj, investicije in operativno učinkovitost, lahko ocenim, da se je podjetje uspešno osredotočilo na vse tri ključne dimenzije.

3.5 Viri zunanje rasti opazovanega podjetja

3.5.1 Združitve in prevzemi

V podjetju izhajajo iz miselnosti, da vedno želijo biti številka ena ali dve na farmacevtskem trgu, in zato skušajo iz leta v leto zagotoviti takšno stopnjo inovativnosti in operativne učinkovitosti, ki jim zagotavlja dobro umestitev. Če niso pozicionirani na zelenem mestu, bodo konstruirali alternativni plan, da zagotovijo dodano vrednost za delničarje, kar dosežejo z M&A in integracijo ciljnega podjetja obstoječemu poslovanju. Finančni direktor Joseph Wolk v večjih intervjujih za Bloomberg trdi, da 40–50 % rasti v zadnjem desetletju izhaja iz zunanjih strategij rasti (Bloomberg Markets and Finance, 2018; Bloomberg Markets and Finance, 2019; Bloomberg Markets and Finance, 2020). Izpostavlja, da se trudijo prepoznati neučinkovite prevzeme, zato so pripravljeni prodati nekatera podjetja, ki so po njihovem mnenju bolj vredna v lasti drugih. J&J dobljeno vrednost nato preusmeri v obstoječe ali perspektivne priložnosti, kot so zunanje usmerjeni inovacijski centri (Bloomberg Markets and Finance, 2019). V grafu na sliki 3 je razvidno, da celotna vrednost M&A fluktuirala skozi petletno obdobje. Leta 2016 je podjetje opravilo veliko prevzemov manjše vrednosti in nato v letu 2017 manj prevzemov z večjo skupno vrednostjo, pri čemer je enak trend viden v letu 2018. V letih 2019 in 2020 so se prevzemi po številu znižali, a hkrati povečali v celotni vrednosti transakcij. Podjetje od leta 1995 beleži skupno 197 M&A transakcij oz. vrednostno 123,2 milijard USD, kar pomeni, da je v opazovanem obdobju petih let bilo številčno izvedenih 20,30 % in vrednostno 40,66 % vseh M&A transakcij (Bloomberg Finance L.P., brez datuma b).

Slika 3: Vrednost in število M&A transakcij v podjetju J&J od leta 2016 do 2020



Prirejeno po Bloomberg Finance L.P. (brez datuma b).

V letu **2016** je podjetje opravilo dva večja prevzema. Prvi je v vrednosti 3,3 milijarde USD in se nanaša na podjetje Vogue International, ki se ukvarja s trženjem, razvojem in distribucijo izdelkov za nego las in se uvršča v potrošniški segment (Johnson & Johnson, 2016). Drugi je v vrednosti 4,3 milijarde USD in se nanaša na podružnico Abbot Medical Optics ter vključuje oftalmološke izdelke na treh področjih oskrbe: operacija sive mrežnice, laserska refrakcijska kirurgija in zdravje oči potrošnikov. Priložnost so videli v tem, da je zdravje oči s skoraj 70 milijardami USD eden največjih, najhitreje rastočih in najbolj slabo podprtih segmentov v zdravstvu danes (Johnson & Johnson, 2017c). Leta **2017** je sledil zgodovinsko največji prevzem švicarskega podjetja Actelion za približno 30 milijard USD. Po besedah podpredsednika Joaquina Duata ta transakcija vzpostavlja šesto terapevtsko področje za podjetje in pomaga pri krepitvi medicinskih inovacij za hude bolezni. Prevzem jim je omogočil dostop do zdravil za redke bolezni, ki imajo visoke cene, in marže, s čimer so diverzificirali portfelj zdravil. V tistem času se je zdravilo za artritis Remicade soočalo s cenejšo konkurenco (Johnson & Johnson, 2017b).

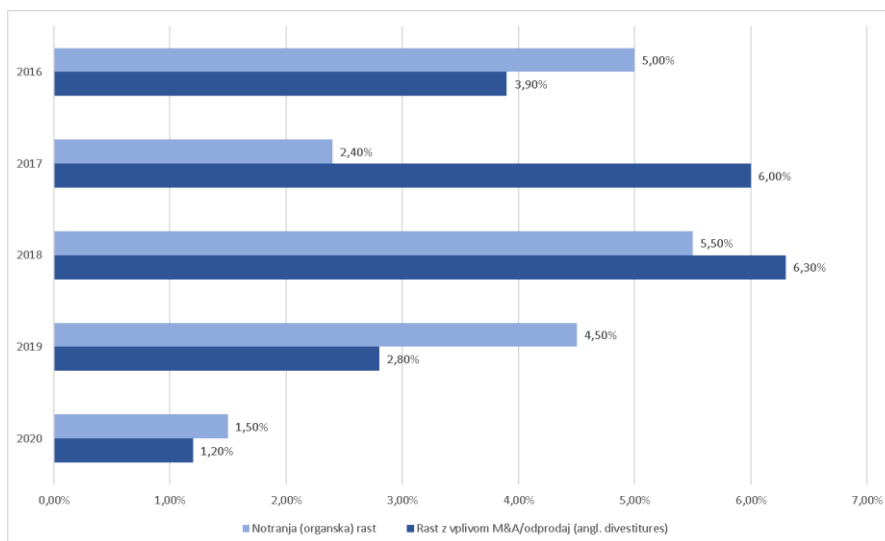
Leta **2018** je največji prevzem znašal 230 milijard jenov oz. 2,05 milijard USD. Gre za japonsko podjetje Ci:z Holdings, fokusirano na trženje, razvoj in distribucijo široke palete kozmetičnih izdelkov. Prevzem utemeljujejo z naslednjimi koristmi: transakcija bo delničarjem prinesla znatno premijo, okrepila bo dolgoročno rast, povezuje prodajne zmogljivosti z izkoriščanjem ene največjih zbirk podatkov za upravljanje odnosov s strankami na področju nege kože, širjenje maloprodaje in izboljšanje distribucijske mreže v potrošniškem segmentu (Johnson & Johnson, 2018d). V letu **2019** je sledil prevzem podjetja robotske tehnologije Auris Health za 3,4 milijarde USD. Prevzem je v skladu s strategijo podjetja, saj ustvarja digitalni ekosistem in uporabo podatkov za izboljšanje pacientovih rezultatov z izkoriščanjem robotske tehnologije svetovnega razreda. Z opisano pridobitvijo so okrepili segment medicinskih pripomočkov (Johnson & Johnson, 2019c).

Leta **2020** je najpomembnejši in vrednostno največji prevzem podjetja Momenta Pharmaceuticals v vrednosti 6,5 milijarde USD, s čimer je podjetje dobilo dostop do potencialno visoko prodajnega razreda zdravil za zdravljenje avtoimunskih bolezni (učinkovina nipocalimab). Poleg učinkovine je podjetje pridobilo vse pravice do razvojnega portfelja Momentinih eksperimentalnih zdravil. Pri J&J so mnenja, da sklenjen posel lahko prinese nova zdravila s potencialno letno prodajo z več kot 1 milijardo USD, ki je v skladu s ciljem zagotavljanja nadpovprečne tržne uspešnosti (Johnson & Johnson, 2020d).

Pri J&J so skupaj z računovodskimi izkazi, ki so skladni s splošno sprejetimi računovodskimi standardi (v ZDA), objavili tudi operativno rast prodaje brez neto vpliva prevzemov in odprodaj, ki je vidna na sliki 4 in predstavlja notranjo (organsko) rast. Operativna prodaja izključuje vpliv menjalnih tečajev. Vodstvo verjame, da z objavo omenjenega podatka, ki ni v skladu z računovodskimi standardi, omogoča vlagateljem boljše razumevanje uspešnosti delovanja podjetja in je v pomoč pri evalvaciji tekočega poslovnega obdobja (Johnson & Johnson, 2019b). Neto vpliv M&A in odprodajnih aktivnosti je v letih 2017 in 2018 bil pozitiven na svetovno rast prodaje, medtem ko je bil v letih 2016, 2019 in

2020 neto vpliv negativen. Notranja rast se od leta 2018 zmanjšuje, pri čemer je krepko padla v letu 2020 in hkrati dosegla najnižjo stopnjo z 1,50 % v zadnjih petih letih.

Slika 4: Notranja rast in rast z vplivom M&A/odprodaj v J&J od leta 2016 do 2020 (v %)



Prirejeno po Johnson & Johnson (2017a), Johnson & Johnson (2018a), Johnson & Johnson (2019a), Johnson & Johnson (2020a) in Johnson & Johnson (2021b).

Velika podjetja v farmacevtski industriji so prišla do te točke, ko je rast s prevzemi bistven del njihovega poslovnega modela. Podatek o notranji rasti je za vlagatelje pomemben, da lahko ločijo organsko prodajo od prodaje, ki je prišla iz zunanjih virov, saj so številke organske prodaje pravo merilo, koliko prihodkov podjetje ustvari iz leta v leto iz naslova svojih osnovnih dejavnosti. Vlagatelj lahko argumentira, da je rast vendarle rast – kar drži. Vsekakor zunanja rast preko M&A ni negativna stvar, vendar je možno, da se za prevzemi prikrivajo težave glede organske rasti (Kenton, 2021). V skladu s tem pri svetovalnem podjetju McKinsey trdijo, da uspešni prevzemi dopolnjujejo organsko rast in morajo biti v skladu s strategijo podjetja oz. da tovrstnih poslov ne obravnavajo zgolj kot oportunistične dogodke za zajem sinergije stroškov (Dinneen, Kutcher, Mahdavian & Sprague, 2015).

3.5.2 Zunanje usmerjeni inovacijski centri

Direktor Alex Gorsky je v govoru na London Business School v šali izpostavil, da se poleg raziskav in razvoja ukvarjajo z iskanjem in razvojem. S tem so mišljena zunanje usmerjena inovativna partnerstva, pri katerih nato uporabijo lastno klinično, regulatorno in globalno znanje ter izkušnje, da omogočijo inovativnim izdelkom uspeh na trgu (London Business School, 2015). Inovacijski model se je znatno spremenil, saj so v preteklosti v podjetju obstajali ogromni raziskovalni centri s 30.000 znanstveniki. Dr. Paul Stoffels, direktor raziskav v J&J, je imel leta 2012 idejo zunanje usmerjenosti za identificiranje perspektivnih znanosti, ki se lahko nahajajo na vseh koncih sveta. Namesto izgradnje velikih objektov z lastnimi zaposlenimi so strateško postavili inovacijske centre in inkubatorje po vsem svetu

ter ustvarili ekosistem, kjer so v neposredni bližini pri ustvarjanju naslednjega inovativnega produkta. To omogoča podjetju, da ima najboljše znanstvenike, najboljše inovacije, tesno povezavo v sodobnem inovacijskem sistemu in da je partner izbire udeležencev v inovacijskih centrih. Strategija odprtosti za zunanje inovacije se je izkazala za zelo uspešno, saj jim je omogočila izgradnjo raznolikega portfelja zdravil in okrepila poslovanje v farmacevtskem segmentu (London Business School, 2015).

Zunanji globalni inovacijski ekosistem v podjetju J&J sestoji iz:

1. **JLABS** je globalna mreža trinajstih odprtih inovacijskih ekosistemov oz. inkubatorjev. Glavno poslanstvo je ponuditi zagonskim podjetjem operativna orodja, infrastrukturo in možnosti mentorstva, ki so potrebna za prenos odličnih inovacijskih idej iz risalne plošče v laboratorij in nato v svet za čim hitrejši doseg pacientov in potrošnikov. Deluje po modelu, kjer podjetniki lahko svobodno razvijajo svoje produkte, hkrati pa se jim ni treba odpovedati lastniškemu deležu. Leta 2020 beležijo več kot 700 podjetij v inkubatorjih, pri čemer jih je več kot 192 imelo vsaj eno kolaboracijo z J&J (Johnson & Johnson Innovation, 2021). Čeprav ni predaje lastniškega deleža, se približno 25 % podjetij odloči za finančno sodelovanje z J&J običajno po preteku dveh let, ki je lahko v obliki naložbe s strani sklada tveganega kapitala (JJDC) ali raziskovalnega sodelovanja. Od tega trenutka preide razmerje iz JLABS v običajne poslovne odnose (Landi, 2019).
2. **INNOVATION CENTERS** se zanimajo za sodelovanje z regionalnimi podjetniki, univerzami in inštituti, ki razvijajo inovacije v zgodnjih kliničnih fazah (1. faza) in si želijo partnerstva z J&J za pospešitev procesa. Ponujajo tudi financiranje v zgodnji fazi raziskovanja, licenciranje in možnost zagona novega podjetja. Šteje štiri inovacijske centre in v zadnjih osmih letih je bilo sklenjenih več kot 580 kolaboracij z J&J (Johnson & Johnson Innovation, 2021).
3. **JJDC** je strateška podružnica tveganega kapitala in dolgoročna naložbena partnerica za podjetnike v zdravstvu, pri čemer zelo tesno deluje skupaj z Innovation Centers. V letu 2020 šteje več kot 45 investicij in več kot 500 milijonov USD razporejenega kapitala (Johnson & Johnson Innovation, 2021).
4. **JANSSEN BUSINESS DEVELOPMENT** zajema prevzemanje sredstev, podjetij in tehnologij ter sklepanje strateških sodelovanj, vključno s skupnimi naložbami, razvojnim sodelovanjem in partnerstvi z uveljavljenimi farmacevtskimi podjetji ter srednje velikimi biotehnološkimi podjetji. Razlika glede na druge oblike je, da so osredotočeni na ustaljena podjetja v poznejših fazah razvoja (po dokončanju 2. faze klinične raziskave) (Johnson & Johnson Innovation, 2021).

Podjetje si prizadeva zbrisati mejo med notranjim in zunanjim iskanjem inovacij. Njihovi znanstveniki včasih razvijajo lastne terapije in platforme, drugič licencirajo tehnologijo in sodelujejo ter združujejo komplementarne veščine. Tretjič inkubirajo podjetja in četrtič prevzamejo sredstva ali podjetje. Včasih pa ga pametno financirajo preko skupnih naložb ali drugih mehanizmov. Podjetje se zaveda, da zunanji ekosistem v zgodnjih fazah razvoja uspeva – le 6 % celotnega bodočega R&R portfelja izdelkov je v rokah desetih najboljših

farmacevtskih podjetij in velika farmacevtska družba, kot je J&J, razume, da mora biti sestavni del inovacijskega ekosistema za uspeh na jutrišnjem trgu in ne sme tekmovati proti njemu (Johnson & Johnson Innovation, 2021).

3.5.3 Proizvodna partnerstva

V sklopu restrukturiranja, ki je bilo naznanjeno v drugem četrtletju 2018 in predhodno omenjeno pri operativni učinkovitosti, so pričakovali tudi razširitev strateškega sodelovanja ter posledično izboljšanje stroškovne konkurenčnosti, povečano zmogljivost in optimizacijo lastne oskrbovalne mreže. Ocenjujejo, da ti ukrepi ustvarijo od 0,6 do 0,8 milijarde USD letnih prihrankov pri stroških pred obdavčitvijo (Johnson & Johnson, 2021e). Andreas Rühle, vodja oskrbovalne verige segmenta medicinskih pripomočkov pri J&J, pojasnjuje, da strateška uporaba pogodbene proizvodnje (angl. contract manufacturing organisation) podpira pospešitev inovacij in učinkovitejšo uporabo kapitala, ki je na voljo podjetju. Pogodbeni partnerji pogosto imajo zmogljivosti in resurse za prinašanje inovacij strankam, pacientom in potrošnikom, pri čemer izbira partnerja ni lahka odločitev zaradi pomembnosti, ki jo prinaša poslovanju (Progressive Media International, 2017).

V opazovanem obdobju je podjetje imelo številna proizvodna partnerstva. Večino v letu 2020 zaradi potrebe po dodatnih zmogljivostih za proizvodnjo cepiva za COVID-19. Leta **2016** s podjetji HP Inc. in Carbon 3D za 3D-tiskanje (Armstrong, 2016; Molitch-Hou, 2016). Leta **2017** s podjetjem Aspect Biosystems za 3D-tiskanje (Clarke, 2017). Leta **2018** s podjetjem Jabil Inc. za proizvodnjo medicinskih pripomočkov (Freeman, 2019). Leta **2020** so sklepali proizvodna partnerstva za proizvodnjo cepiva za COVID-19 in zajemajo naslednja podjetja: Grand River Aseptic Manufacturing, Emergent BioSolutions Inc., Catalent Inc., Aspen Limited, Biological E Limited, Beth Israel in Vibalogics (Beukes, 2020; Blankenship, 2020; Catalent, 2020; Emergent BioSolutions, 2020; Johnson & Johnson, 2020b; Ranade, 2020; Stanton, 2020).

Koristi za J&J presegajo takojšnje stroškovne prihranke, saj prikazujejo strateški premik drugega največjega proizvajalca medicinskih pripomočkov. Velik del vloženega kapitala proizvajalca originalne opreme (angl. original equipment manufacturer) je v dragih proizvodnih obratih. Odmik od večjih naložb v proizvodnjo izboljšuje donosnost vloženega kapitala, hkrati pa omogoča, da se podjetje osredotoča na edinstvene prednosti – inoviranje, trženje, prodajo in distribucijo. Omenjene ključne zmogljivosti pogosto zahtevajo manj kapitala kot proizvodni obrati in na ta način so uspeli izboljšati ključno metriko naložb, hkrati pa ohranili dostop do potrebnih proizvodnih storitev (Freeman, 2019).

3.6 Tveganja pri izvajanju strategij rasti

3.6.1 Vpliv na notranjo strategijo rasti

Izzivi v zvezi z razvojem izdelkov, tržnim uspehom in konkurenco (Johnson & Johnson, 2021e):

- Izzivi in negotovosti, povezani z inovacijami in razvojem novih in izboljšanih izdelkov ter tehnologij, od katerih je odvisna nadaljnja rast podjetja, vključno z negotovostjo kliničnih izidov, ki vplivajo na pridobitev regulatornih potrdil.
- Potek veljavnosti patentov, pri čemer običajno sledi pojav konkurenčnih generičnih in biološko podobnih zdravil.
- Vse večja konkurenca v R&R glede inovacij izdelkov, izboljšanja proizvodnih procesov in tehnologij, kar lahko povzroči zastarelost izdelkov J&J.
- Poslovanje je odvisno od sposobnosti zaposlovanja in zadrževanja nadarjenih, visoko usposobljenih zaposlenih in raznolike delovne sile. V nasprotnem primeru podjetje ne more zagotavljati razvoja uspešnih izdelkov in storitev.

Izzivi v zvezi z odgovornostjo za izdelke, sodnimi spori in regulativo (Johnson & Johnson, 2021e):

- Zaskrbljenost glede učinkovitosti in varnosti izdelkov ne glede na to, ali temelji na znanstvenih dokazih ali ne, kar lahko povzroči odpoklic izdelka, regulativne ukrepe ameriške uprave za hrano in zdravila (angl. Food and Drug Administration), upad prodaje, škodo ugledu, večje sodne stroške in negativen vpliv na ceno delnice.
- Neizpolnjevanje skladnostnih obveznosti ali drugih sporazumov z vladnimi agencijami, kar lahko povzroči znatne sankcije.

Izzivi v zvezi s strateškimi iniciativami podjetja (Johnson & Johnson, 2021e):

- Cenovni pritiski, ki so posledica stalne konsolidacije ponudnikov zdravstvenih storitev, in povečan vstop novih konkurentov na farmacevtski trg, ki si prizadevajo znižati stroške.
- Omejitve porabe posameznikov, institucij in vladnih ustanov za zdravstvene izdelke in storitve zaradi ekonomskih težav ali proračunskih omejitev.

Izzivi v zvezi z gospodarskimi razmerami in mednarodnim poslovanjem (Johnson & Johnson, 2021e):

- Vpliv inflacije, nihanje obrestnih mer in deviznih tečajev ter posledično njihov negativni učinek na prihodke, odhodke in marže (v Argentini in Venezueli beležijo negativni vpliv inflacije).
- Tveganje potencialnih sprememb zakonov in predpisov v ZDA in drugih državah glede uvoza in izvoza, vključno s povečanimi trgovinskimi omejitvami in carinami.

- Vpliv globalnih zdravstvenih kriz, vključno z izbruhom pandemije COVID-19.

Izzivi v zvezi z oskrbovalno verigo (Johnson & Johnson, 2021e):

- Prekinitve in vdori v informacijski sistem J&J ali v sistem njegovih prodajalcev, ki bi lahko povzročili škodo ugledu, poslovanju, ustvarili večjo konkurenco ali drugo poslovno in finančno škodo (v IT-sistemih imajo občutljive podatke o raziskavah, intelektualni lastnini, osebne podatke ipd.).
- Interne težave in zamude pri proizvodnji zaradi regulativnih ukrepov, odstopanja zahtevane kakovosti ali varnostnih težav, ki lahko vodijo do hotenih ali nehotenih prekinitev poslovanja, pomanjkanja ali umikov izdelkov.

3.6.2 Vpliv na zunanjo strategijo rasti

Izzivi v zvezi z M&A (Bloomberg Markets and Finance, 2017; Johnson & Johnson, 2021e):

- Tveganje, da se pričakovane strateške koristi iz kakršnega koli zaključenega prevzema ali odprodaje s strani J&J ne uresničijo ali trajajo dlje, kot je pričakovano, zaradi podaljšanega integracijskega postopka.
- Davčne reforme v ZDA, ki bi potencialno omogočile konkurentom npr. iz Evrope izvedbo M&A pod ugodnejšimi davčnimi pogoji ter J&J onemogočila pridobitev ciljnega podjetja.

Izzivi v zvezi z zunanje usmerjenimi inovacijskimi centri (Johnson & Johnson, 2021e):

- Obtožbe, da izdelki podjetja kršijo patente in druge pravice intelektualne lastnine drugih podjetij, kar lahko negativno vpliva na sposobnost družbe, da prodaja zadevne izdelke ter pri tem odgovarja za odškodnino.
- Povečana konkurenca za doseg dogovorov z drugimi podjetji o sodelovanju, licenciranju, razvoju in trženjskih dogovorih za proizvode in tehnologijo ter izziv realizacije strategije rasti preko zunanje usmerjenih inovacij.

Izziv v zvezi s proizvodnimi partnerstvi (Johnson & Johnson, 2021e):

- Podjetje se pri izdelavi nekaterih izdelkov zanaša na zunanja podjetja in vsaka okvara ali izguba partnerja lahko povzroči zamude in povečane stroške, kar lahko negativno vpliva na poslovanje (npr. podjetje Jabil proizvaja nekatere izdelke v segmentu medicinskih pripomočkov in J&J se zanaša na njihovo sposobnost zagotavljanja kakovosti).

3.6.3 Upravljanje tveganj

Obvladovanje tveganj zahteva široko razumevanje notranjih in zunanjih dejavnikov, ki lahko vplivajo na doseganje strateških in poslovnih ciljev, zato so pri J&J vzpostavili okvir

upravljanja tveganj, ki je razdeljen na pet medsebojno povezanih področij (Johnson & Johnson, brez datuma):

1. strategija in določanje ciljev,
2. ocena tveganj in odziv,
3. pregled in dopolnjevanje,
4. informiranje, komuniciranje in poročanje ter
5. upravljanje in nadzor.

Bistvo okvirja je ocena tveganj, kjer se interna in zunanja tveganja, ki vplivajo na sposobnost doseganja ciljev, identificirajo na različnih točkah poslovnega cikla. Menedžment poslovne enote v postopku načrtovanja in pregledovanja oceni tržno in konkurenčno okolje, vključno z megatrendi, in s tem ugotovijo tveganja in priložnosti, s katerimi se sooča njihovo poslovanje (razdelijo jih na strateška, finančna, operativna tveganja itd.). Poslovne vodje, ki imajo ustrezno funkcijo v okviru upravljanja tveganj, nato določijo ustrezen način za obvladovanje le-teh. Tveganemu dejavniku se je nato mogoče izogniti, ga sprejeti, zmanjšati, deliti ali prenesti, odvisno od okoliščin. Na primer za povečanje odpornosti oskrbovalne verige podjetja so pri J&J uvedli procese upravljanja neprekinjenega poslovanja (angl. Business Continuity Management), ki pomaga zagotoviti, da imajo družbene, politične in okoljske spremembe minimalne vplive na sposobnost izpolnjevanja naročil strank. V sklopu okvirja je jasno določeno, kateri oddelek znotraj podjetja je odgovoren za posamezni tip tveganj (Johnson & Johnson, brez datuma).

4 DISKUSIJA IN PRIPOROČILA

Podjetja, ki se preveč zanašajo na eno samo strategijo rasti, bodisi notranjo ali zunanjo, dolgoročno niso uspešna. Pretirano zanašanje na notranjo rast (gradnjo) lahko povzroči prepočasno pridobivanje resursov za preživetje v hitrih okoliščinah. Preveč M&A transakcij (nakupov) v kratkem času lahko privede do organizacijske neusklajenosti. Pretirano zanašanje na pogodbe, licence ali zavezištva (sposojanje) postane za podjetje nesigurno zaradi spreminjajočih se prioritet partnerjev. V nasprotju s tem podjetja, ki imajo enakomerno vključene notranje in zunanje strategije z različnimi tipi lastništva in nadzora, lažje dostopajo do več in različnih virov novih resursov in hkrati so pri tem stroškovno učinkoviti (Leavy, 2013).

Na podlagi analize strategije rasti v podjetju J&J podjetjem priporočam:

1. Da poročajo podatke o neto vplivu M&A in odprodajnih aktivnostih na letno prodajo, saj se tako na transparenten način prikazuje uspešnost oz. notranjo rast, ki temelji na učinkovitem izkoriščanju osnovnih sredstev in realnem prikazu donosnosti, na podlagi katerih vlagatelji bazirajo svoje naložbe.
2. Da pri notranji rasti, ki pretežno temelji na R&R, uporabljajo prilagodljive (zunanje) oblike pogodb ali zavezištev, saj omogočajo pridobitev znanj zagonskih podjetij ter

posledično inovacij za bodoči razvojni portfelj zdravil. Optimalno je tudi s stroškovnega vidika, saj ni integracijskih težav, kot je to pri M&A.

3. Da ustvarijo okvir za upravljanje tveganj v izogib ali vsaj minimiziranje tveganj, ki lahko vplivajo na uspešnost poslovanja. Tu je ključno analizirati tržno in konkurenčno okolje ter jasno izpostaviti prisotna tveganja. Nato jih je potrebno znotraj podjetja razporediti glede na odgovornost (na poslovne enote, izvršni ali upravni odbor) za doseganje ustrezne obravnave.

Omejitev kvalitativne raziskave z uporabo sekundarnih podatkov je, da z vidika raziskovalne metode z manjšo velikostjo vzorca oz. s študijo enega primera obstaja težava pri posploševanju rezultatov na celotno populacijo (npr. farmacevtsko industrijo) oz. je ta zelo omejena. Za posploševanje je potrebno izvesti kvantitativno raziskavo z večjim naključno izbranim vzorcem ali s študijo več primerov ter v različnih kontekstih (Rahman, 2016, str. 105). V izogib nezanesljivim sekundarnim podatkom je bilo analiziranih več virov o istih dogodkih in informacijah za doseg objektivnosti (članki, poročila, video intervjuji ipd.). Na primeru raziskave J&J je v ospredju realen, praktičen vidik s poudarkom na globljem razumevanju, ilustrativnem prikazu informacij in razlagi dinamike strategije rasti, ki jo je težko količinsko opredeliti (Queirós, Faria & Almeida, 2017, str. 370).

SKLEP

Pri prvem raziskovalnem vprašanju, ki se nanaša na raziskavo izbrane strategije rasti podjetja J&J, sem s pomočjo analize poslovnih aktivnosti ugotovil, da se podjetje poslužuje hibridne, tako notranje kot tudi zunanje strategije rasti. Poslovne aktivnosti notranje strategije v obdobju zadnjih petih let zajemajo investicije v R&R in osnovna sredstva za namen razvoja inovacij, geografsko širitev poslovnih enot ter vzdrževanje optimalne proizvodne zmogljivosti. Operativna učinkovitost je dosežena z investicijami v napredno tehnologijo, kot je internet stvari, za namen neprekinjenega proizvodnega procesa. Nove stranke pridobivajo z investicijami v oglaševanje in promocijo na vseh medijih ter z močno prisotnostjo na spletu v potrošniškem segmentu. Zavzemajo se za cenovno dostopnost zdravil in tako ohranjajo obstoječe stranke. Nenazadnje opremljajo mlade zaposlene z vodstvenimi sposobnostmi ter si s tem zagotavljajo bodoče voditelje znotraj podjetja. Aktivnosti zunanje strategije vključujejo M&A (40 transakcij), zunanje usmerjene inovacijske centre in proizvodna partnerstva, ki temeljijo na fleksibilnih kolaboracijah z zagonskimi in uveljavljenimi podjetji preko inkubatorjev, licenc, zavezništev, skupnih naložb in drugih razmerij »sposojanja« resursov. Že pri gonilnikih rasti, ki so v podjetju J&J del strateškega okvirja, je razvidno, da uporabljajo hibridno rast, pri čemer trije od štirih gonilnikov pripadajo notranji in zgolj eden zunanji strategiji. To je dodatno podprto s strategijo alokacije kapitala, ki prvotno daje prednost potrebam organske rasti in nato šele investicijam za M&A. Skladno je tudi s segmentacijo razvojnega portfelja zdravil, saj so v opazovanem obdobju pri J&J proizvedli 52,10 % vseh zdravil znotraj podjetja. To je tudi v skladu s trditvami finančnega direktorja Josepha Wolka v sklopu analize zunanjih virov

strategij rasti, pri čemer podjetje J&J v zadnjem desetletju raste 50–60 % s pomočjo notranje strategije rasti.

Pri drugem raziskovalnem vprašanju, ki zajema tveganja in izzive izvedbe notranje in zunanje strategije, sem ugotovil, da so pri notranji strategiji največji izzivi povezani z razvojem izdelkov (regulatorna potrdila, veljavnost patentov, konkurenca v R&R in zadrževanje talentov), odgovornostjo za izdelke (skrb glede varnosti izdelkov, skladnostne obveznosti), strateškimi iniciativami (cenovni pritiski konkurentov, omejitve porabe potrošnikov), gospodarskimi razmerami (inflacija, spremembe zakonov uvoza in izvoza) in oskrbovalno verigo (kibernetski napadi in interne prekinitve proizvodnje). Pri izvedbi zunanje M&A strategije podjetje izpostavlja izzive podaljšanega integracijskega postopka ciljnega podjetja ter davčne reforme, ki potencialno onemogočajo strateške prevzeme zaradi neugodnih davčnih pogojev. Tveganja in izzivi pri izvajanju aktivnosti zunanje usmerjenih inovacijskih centrov zajemajo domneve kršenja patentov drugih podjetij in povečano konkurenco pri sposojanju resursov. Proizvodna partnerstva zajemajo tveganja zamude in stroškov zaradi okvar s strani partnerskih podjetij.

Na podlagi analize poslovnih aktivnosti sem ugotovil, da je podjetje bolj naravnano v notranje vire strategij rasti in s tem zavračam predpostavko, da rastejo večinoma z zunanjimi strategijami, čeprav jih ne izključujejo in predstavljajo velik del celotne rasti (40–50 %). Pri analizi tveganj in izzivov pri izvedbi notranje in zunanje strategije potrjujem predpostavko, da je izziv zadrževanja talentov pri notranji in integracije ciljnega podjetja pri zunanji strategiji pomemben dejavnik tveganja pri izvedbi. Ugotovil sem, da hibridna strategija pri J&J ni v fiksnem (polovičnem) razmerju ene ali druge, ampak jo dinamično prilagajajo svojim potrebam, kar je razvidno iz fluktuacije M&A transakcij (razpon 2–30 milijard USD v vrednosti in razpon 6–10 v številu transakcij) kot tudi iz organske rasti operativne prodaje (razpon 1,5–5,5 %) v zadnjih petih letih. Najpomembnejše spoznanje, ki sem ga v toku raziskave J&J pridobil, je, da izbira notranje ali zunanje strategije ni izključujoča izbira, niti ni enkratna izbira, ampak je skozi čas prilagodljiva in oba tipa rasti se uporabljata kot orodje za doseg cilja. Ob različnih ciljih se mora prilagajati tudi strategija rasti.

LITERATURA IN VIRI

1. Ahuja, K., Perrey J. & Segel L. (2017, 29. marec). *Invest, Create, Perform: Mastering the three dimensions of growth in the digital age*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.mckinsey.com/business-functions/marketing-and-sales/our-insights/invest-create-perform>
2. AmCham Belgium. (brez datuma). *Janssen in Belgium: investing in pharmaceutical innovations*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://yes2belgium.be/janssen-in-belgium-investing-in-pharmaceutical-innovations/>

3. Armstrong, K. (2016, 18. maj). *J&J announce collaboration with HP: 3D prints health solutions*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://3dprintingindustry.com/news/johnson-johnson-announce-collaboration-hp-79229/>
4. Ascher, J., Bansal, R., Dhankhar, A. & Kim, E. (2020, 10. september). *A new prescription for M&A in pharma*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.mckinsey.com/business-functions/m-and-a/our-insights/a-new-prescription-for-m-and-a-in-pharma>
5. Bansal, R., De Backer, R. & Ranade, V. (2018, 10. oktober). *What's behind the pharmaceutical sector's M&A push*. Pridobljeno 24. junija 2021 iz <https://www.mckinsey.com/business-functions/strategy-and-corporate-finance/our-insights/whats-behind-the-pharmaceutical-sectors-m-and-a-push>
6. Beukes, S. (2020, 2. november). *Aspen announces agreement with Johnson & Johnson to manufacture investigational COVID-19 vaccine candidate*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.aspenpharma.com/2020/11/02/aspen-announces-agreement-with-johnson-johnson-to-manufacture-investigational-covid-19-vaccine-candidate/>
7. Blanchard, D. (2016, 20. september). *The Healing Power of the IoT*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.industryweek.com/supply-chain/article/21982237/the-healing-power-of-the-iot>
8. Blanchard, D. (2017, 2. januar). *Mentoring and Technology Offer a Healthy Outlook for J&J*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.industryweek.com/manufacturing-leader-of-the-week/article/21996597/mentoring-and-technology-offer-a-healthy-outlook-for-jj>
9. Blankenship, K. (2020, 29. september). *Johnson & Johnson signs on Michigan's Grand River to help with COVID-19 vaccine finishing work*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.fiercepharma.com/manufacturing/johnson-johnson-signs-michigan-s-grand-river-to-help-covid-19-vaccine-finishing-work>
10. Bloomberg Finance L.P. (brez datuma a). *Johnson & Johnson Company Profile*. Pridobljeno 25. junija 2021 iz Bloomberg Terminal informacijskega sistema.
11. Bloomberg Finance L.P. (brez datuma b). *Johnson & Johnson M&A, FY2016 – FY2020*. Pridobljeno 25. junija 2021 iz Bloomberg Terminal informacijskega sistema.
12. Bloomberg Markets and Finance. (2017, 26. junij). *J&J CEO Gorsky on M&A, Health Care, Tax Reform* [YouTube]. Pridobljeno 20. junija 2021 iz <https://www.youtube.com/watch?v=Kio-j6qc6jI&t=734s>
13. Bloomberg Markets and Finance. (2018, 16. oktober). *J&J Tops 3Q Estimates, Boosts Full-Year Profit Guidance* [YouTube]. Pridobljeno 25. junija 2021 iz https://www.youtube.com/watch?v=KauVVkj_c24
14. Bloomberg Markets and Finance. (2019, 16. julij). *J&J Raises Sales Forecast on Pharmaceutical Growth* [YouTube]. Pridobljeno 25. junija 2021 iz <https://www.youtube.com/watch?v=tVOhCmz6Ux8>
15. Bloomberg Markets and Finance. (2020, 22. januar). *J&J CFO on Earnings, Immunology Portfolio and Pricing Pressure* [YouTube]. Pridobljeno 25. junija 2021 iz <https://www.youtube.com/watch?v=xyhpWUIPyjk>

16. Business Facilities. (2016, 9. november). *Johnson & Johnson Celebrates New Florida Global Services Center*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://businessfacilities.com/2016/11/johnson-johnson-celebrates-florida-global-services-center/>
17. Business Facilities. (2018, 25. oktober). *Johnson & Johnson Opens Vaccines Launch Facility In The Netherlands*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://businessfacilities.com/2018/10/johnson-johnson-opens-vaccines-launch-facility-in-the-netherlands/>
18. Business Sweden. (2019, 17. december). *Johnson & Johnson ramps up production of Nicorette in global fight against smoking*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.business-sweden.com/insights/articles/johnson--johnson-ramps-up-production-of-swedens-iconic-nicorette-in-global-fight-against-smoking2/>
19. Business Wire. (2020, 10. januar). *Janssen Expands Research & Development Presence with Major Investment in South San Francisco*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.businesswire.com/news/home/20200110005545/en/Janssen-Expands-Research-Development-Presence-with-Major-Investment-in-South-San-Francisco>
20. Capron, L. & Mitchell, W. (2012). *Build, borrow, or buy: Solving the growth dilemma*. Boston: Harvard Business Review Press.
21. Capron, L. (brez datuma). *Build, Borrow or Buy. When is M&A the right answer to your growth challenges?*. Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://www.insead.ch/wp-content/uploads/2014/06/BBB-geneva-final-version-may-2014.pdf>
22. Catalent. (2020, 29. april). *Catalent Signs Agreement with Johnson & Johnson to be U.S. Manufacturing Partner for Lead COVID-19 Vaccine Candidate*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.catalent.com/catalent-news/catalent-signs-agreement-with-johnson-johnson-for-lead-covid-19-vaccine-candidate/>
23. CFI Education. (brez datuma). *Free Cash Flow (FCF)*. Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/knowledge/valuation/what-is-free-cash-flow-fcf/>
24. Clarke, C. (2017, 6. januar). *Johnson & Johnson partner with bioprinters to create 3D printed knee*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://3dprintingindustry.com/news/johnson-johnson-partner-bioprinters-create-3d-printed-knee-102336/>
25. Dalton, D. R. & Dalton, C. M. (2006). Corporate growth: Our advice for directors is to buy "organic". *Journal of business strategy*, 27(2), 5–7.
26. Delmar, F., Davidsson, P. & Gartner, W. B. (2003). Arriving at the high-growth firm. *Journal of business venturing*, 18(2), 189–216.
27. Densford, F. (2017, 9. november). *Johnson & Johnson opens Center for Device Innovation at TMC*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.massdevice.com/johnson-johnson-opens-center-device-innovation-tmc/>
28. Dinneen, B., Kutcher, E., Mahdavian, M. & Sprague, K. (2015, 1. oktober). *Grow fast or die slow: The double-edged sword of M&A*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz

- <https://www.mckinsey.com/industries/technology-media-and-telecommunications/our-insights/grow-fast-or-die-slow-the-double-edged-sword-of-m-and-a>
29. Durmaz, Y. & İlhan, A. (2015, marec). Growth strategies in businesses and a theoretical approach. *International Journal of Business and Management*, 10(4), 210–214.
 30. Emergent BioSolutions. (2020, 6. julij). *Emergent BioSolutions Signs Five-Year Agreement for Large-Scale Drug Substance Manufacturing for Johnson & Johnson's Lead COVID-19 Vaccine Candidate*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://investors.emergentbiosolutions.com/news-releases/news-release-details/emergent-biosolutions-signs-five-year-agreement-large-scale-drug>
 31. Freeman, T. (2019, 6. september). *J&J-Jabil Deal Truly Is Transformative for the Medtech Supply Chain*. Pridobljeno 20. julija 2021 iz https://www.mpo-mag.com/issues/2019-09-06/view_columns/jj-jabil-deal-truly-is-transformative-for-the-medtech-supply-chain/
 32. Global Health Intelligence. (2017, 22. maj). *Colombia: J&J chooses Colombia as its Latin America hub*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://globalhealthintelligence.com/news/colombia-jj-chooses-colombia-as-its-latin-america-hub/>
 33. Haggerty, A. (2014, 24. junij). *Social media has replaced TV advertising at core of Johnson & Johnson marketing strategy, says worldwide chair Sandra Peterson*. Pridobljeno 25. junija 2021 iz <https://www.thedrum.com/news/2014/06/24/social-media-has-replaced-tv-advertising-core-johnson-johnson-marketing-strategy>
 34. Informa Markets. (brez datuma). *Out-licensing*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.cphi-online.com/outlicensing-code007291.html>
 35. Investe SP. (2017, 21. september). *Johnson & Johnson opens distribution center in Guarulhos*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.en.investe.sp.gov.br/news/post/johnson-johnson-opens-distribution-center-in-guarulhos/>
 36. Janssen Pharmaceuticals. (brez datuma). *The 2020 Janssen U.S. Transparency Report*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz https://transparencyreport.janssen.com/_document/the-2020-janssen-us-transparency-report?id=00000178-b8c7-d811-a5fd-bac73ba50000
 37. Johnson & Johnson Innovation. (2021, januar). *Accelerating Innovation Worldwide*. Pridobljeno 15. junija 2021 iz https://jnjinnovation.com/sites/jji/files/2021-01/JJ%20-%20Innov%20-%20Brochure_Jan_2021_FINAL_1.pdf
 38. Johnson & Johnson. (2016, 18. julij). *Johnson & Johnson Announces Completion of Acquisition of Vogue International LLC*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.jnj.com/media-center/press-releases/johnson-johnson-announces-completion-of-acquisition-of-vogue-international-llc>
 39. Johnson & Johnson. (2017a). *Reconciliation of Non-GAAP Financial Measures*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://johnsonandjohnson.gcs-web.com/static-files/ae778264-2365-4da9-8228-2b2c50d7c08f>

40. Johnson & Johnson. (2017b, 26. januar). *Johnson & Johnson to Acquire Actelion for \$30 Billion With Spin-Out of New R&D Company*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.jnj.com/media-center/press-releases/johnson-johnson-to-acquire-actelion>
41. Johnson & Johnson. (2017c, 27. februar). *Johnson & Johnson Completes Acquisition of Abbott Medical Optics*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.jnj.com/media-center/press-releases/johnson-johnson-completes-acquisition-of-abbott-medical-optics>
42. Johnson & Johnson. (2018a). *Reconciliation of Non-GAAP Financial Measures*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://johnsonandjohnson.gcs-web.com/static-files/955cb068-f938-4b34-b6dc-ee4e975499d0>
43. Johnson & Johnson. (2018b, 10. maj). *Johnson & Johnson Opens a New Asia Pacific Headquarters*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.jnj.com/latest-news/check-out-johnson-johnsons-new-asia-pacific-headquarters>
44. Johnson & Johnson. (2018c, 12. junij). *Johnson & Johnson Opens New Facility in Prague*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.jnjmedicaldevices.com/en-EMEA/news-events/johnson-johnson-opens-new-facility-prague>
45. Johnson & Johnson. (2018d, 23. oktober). *Johnson & Johnson Announces Offer to Acquire Ci:z Holdings Co., Ltd.* Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://www.jnj.com/johnson-johnson-announces-offer-to-acquire-ci-z-holdings-co-ltd>
46. Johnson & Johnson. (2019a). *Reconciliation of Non-GAAP Financial Measures*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://johnsonandjohnson.gcs-web.com/static-files/1092b55d-0882-4ae7-95bb-c4a8fb245098>
47. Johnson & Johnson. (2019b, marec). *2018 Annual Report*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.investor.jnj.com/annual-meeting-materials/2018-annual-report>
48. Johnson & Johnson. (2019c, 1. april). *Johnson & Johnson Announces Completion of Acquisition of Auris Health, Inc.* Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://www.jnj.com/johnson-johnson-announces-completion-of-acquisition-of-auris-health-inc>
49. Johnson & Johnson. (2020a). *Reconciliation of Non-GAAP Financial Measures*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://johnsonandjohnson.gcs-web.com/static-files/ed262387-efc4-4b0f-9b48-283aea141794>
50. Johnson & Johnson. (2020b, 13. marec). *Johnson & Johnson Announces Collaboration with the Beth Israel Deaconess Medical Center to Accelerate COVID-19 Vaccine Development*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.jnj.com/johnson-johnson-announces-collaboration-with-the-beth-israel-deaconess-medical-center-to-accelerate-covid-19-vaccine-development>
51. Johnson & Johnson. (2020c, 3. avgust). *Johnson & Johnson Earns the #3 Spot on the 2020 Gartner Supply Chain Top 25 List*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.jnj.com/latest-news/johnson-johnson-among-top-3-2020-gartner-supply-chain-list>
52. Johnson & Johnson. (2020d, 19. avgust). *Johnson & Johnson to Acquire Momenta Pharmaceuticals, Inc., Expanding Janssen's Leadership in Novel Treatments for Autoimmune Diseases*. Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://www.jnj.com/johnson->

- johnson-to-acquire-momenta-pharmaceuticals-inc-expanding-janssens-leadership-in-novel-treatments-for-autoimmune-diseases
53. Johnson & Johnson. (2021a). *2020 Health for Humanity Report*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz https://healthforhumanityreport.jnj.com/_document/johnson-johnson-2020-health-for-humanity-report?id=00000179-eebd-d0e3-ad7b-feff30750000
 54. Johnson & Johnson. (2021b). *Reconciliation of Non-GAAP Financial Measures*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://johnsonandjohnson.gcs-web.com/static-files/f91e6ebd-0bb5-453a-b618-2ae4edfec366>
 55. Johnson & Johnson. (2021c, 26. januar). *4th Quarter 2020 Earnings Call*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://johnsonandjohnson.gcs-web.com/static-files/288c1c7f-1ba6-4f92-a88f-205b176496a6>
 56. Johnson & Johnson. (2021d, februar). *Position on Employee Development*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.jnj.com/about-jnj/policies-and-positions/our-position-on-employee-development>
 57. Johnson & Johnson. (2021e, marec). *2020 Annual Report*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.investor.jnj.com/annual-meeting-materials/2020-annual-report>
 58. Johnson & Johnson. (brez datuma). *Enterprise Risk Management Framework*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.jnj.com/about-jnj/enterprise-risk-management-framework>
 59. Kenton, W. (2021, 29. julij). *Organic Sales*. Pridobljeno 30. julija 2021 iz <https://www.investopedia.com/terms/o/organic-sales.asp>
 60. Kilonzo, E. (2017, 9. marec). *Johnson & Johnson opens East Africa office in Nairobi*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.businessdailyafrica.com/bd/corporate/companies/johnson-johnson-opens-east-africa-office-in-nairobi-2142846>
 61. Kogut, B. & Singh, H. (1988). The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode. *Journal of International Business Studies*, 19(3), 411–432.
 62. Komla Buami, E. (2017, 8. marec). *Johnson & Johnson opens new office in Ghana*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.ghanaweb.com/GhanaHomePage/business/Johnson-Johnson-opens-new-office-in-Ghana-516901>
 63. Landi, H. (2019, 22. maj). *JLABS executive on the ROI of a 'no-strings-attached' health tech incubator*. Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://www.fiercehealthcare.com/tech/jlabs-executive-roi-a-no-strings-attached-health-tech-incubator>
 64. Leavy, B. (2013). Laurence Capron analyzes corporate development's build, borrow and buy options. *Strategy & Leadership*, 41(2), 18–26.
 65. Lloyd, I. (2017, februar). *Pharma R&D Annual Review 2017*. Pridobljeno 20. julija 2021 iz https://pharmaintelligence.informa.com/~/_media/Informa-Shop-Window/Pharma/Files/PDFs/whitepapers/RD-Review-2017.pdf

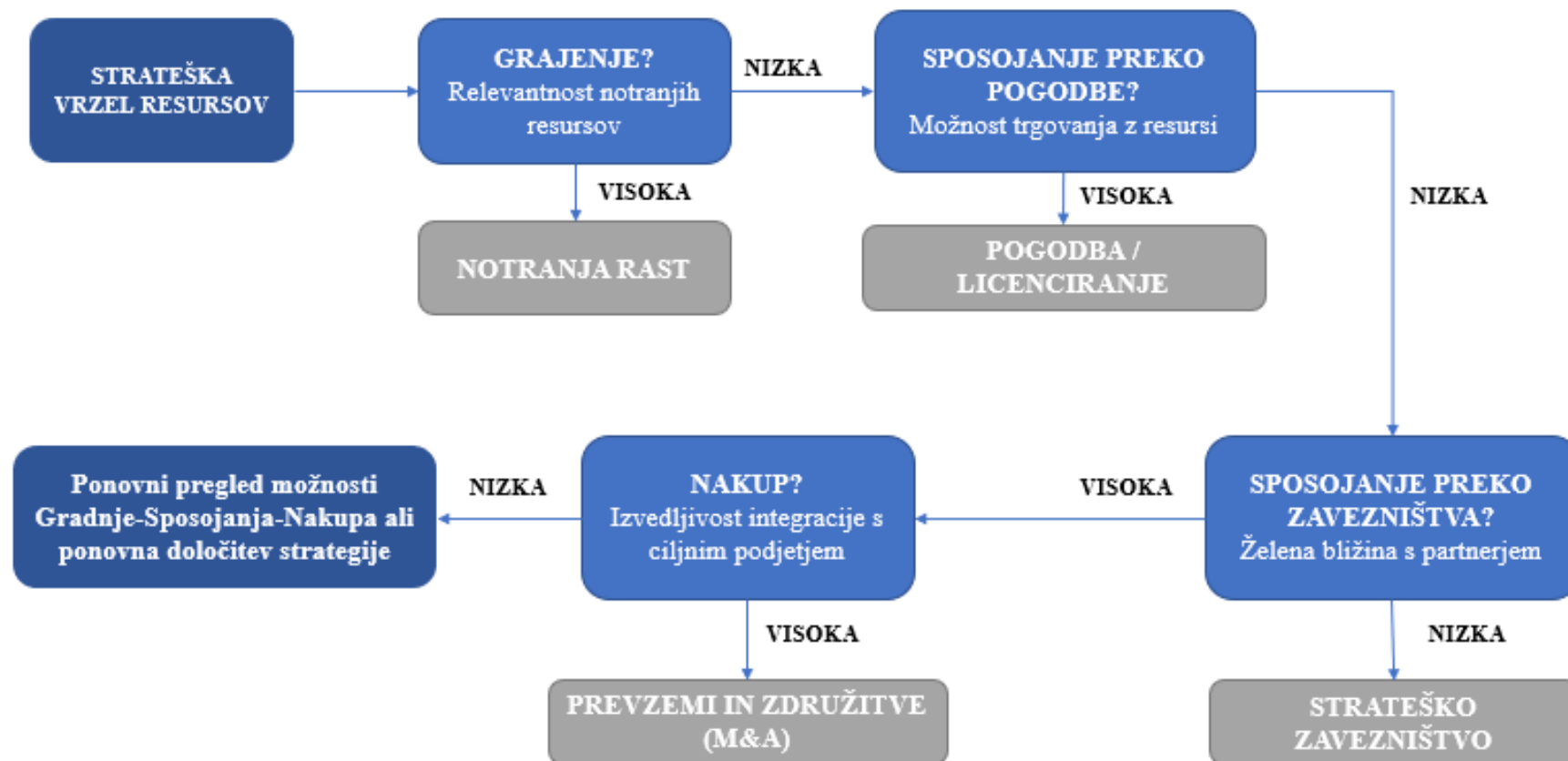
66. Lloyd, I. (2018, februar). *Pharma R&D Annual Review 2018*. Pridobljeno 20. julija 2021 iz https://pharmaintelligence.informa.com/~media/Informa-Shop-Window/Pharma/Whitepapers/Pharma_RD_Review_2018.pdf
67. Lloyd, I. (2019, februar). *Pharma R&D Annual Review 2019*. Pridobljeno 20. julija 2021 iz <https://pharmaintelligence.informa.com/~media/informa-shop-window/pharma/2019/files/whitepapers/pharma-rd-review-2019-whitepaper.pdf>
68. Lloyd, I. (2020, marec). *Pharma R&D Annual Review 2020*. Pridobljeno 20. julija 2021 iz <https://pharmaintelligence.informa.com/~media/informa-shop-window/pharma/2020/files/whitepapers/rd-review-2020-whitepaper.pdf>
69. London Business School. (2015, 16. oktober). *Leading Minds: Alex Gorsky (full-length) / London Business School* [YouTube]. Pridobljeno 16. junija 2021 iz <https://www.youtube.com/watch?v=HrHTC5tpP3g&t=2654s>
70. Marinescu, N. (2016). Greenfields and acquisitions: a comparative analysis. *Bulletin of the Transilvania University of Brasov. Economic Sciences*, 9(1), 295–300.
71. McKelvie, A. & Wiklund, J. (2010). Advancing firm growth research: A focus on growth mode instead of growth rate. *Entrepreneurship theory and practice*, 34(2), 261–288.
72. Meer, D. (2005). Enter the “chief growth officer”: searching for organic growth. *Journal of Business Strategy*, 26(1), 13–17.
73. Mikulic, M. (2020, julij). *Total global spending on pharmaceutical research and development from 2012 to 2026*. Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://www-statista-com.nukweb.nuk.uni-lj.si/statistics/309466/global-r-and-d-expenditure-for-pharmaceuticals/>
74. Mikulic, M. (2021a, 23. februar). *Johnson & Johnson's expenditure on research and development from 2005 to 2020*. Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://www-statista-com.nukweb.nuk.uni-lj.si/statistics/266407/research-and-development-expenditure-of-johnson-und-johnson-since-2006/>
75. Mikulic, M. (2021b, 9. marec). *Distribution of the total global pharmaceutical market sales from 2014 to 2020, by submarket**. Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://www-statista-com.nukweb.nuk.uni-lj.si/statistics/266547/total-value-of-world-pharmaceutical-market-by-submarket-since-2006/>
76. Mikulic, M. (2021c, 4. maj). *Revenue of the worldwide pharmaceutical market from 2001 to 2020*. Pridobljeno 15. junija 2021 iz <https://www-statista-com.nukweb.nuk.uni-lj.si/statistics/263102/pharmaceutical-market-worldwide-revenue-since-2001/>
77. Miller, M. (2019, 4. maj). *Johnson & Johnson opens new Human Performance Institute in Lake Nona*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://lakenonasocial.com/johnson-johnson-opens-new-human-performance-institute-in-lake-nona>
78. Molitch-Hou, M. (2016, 25. januar). *Johnson & Johnson taps Carbon 3D for medical 3D printing*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://3dprintingindustry.com/news/johnson-johnson-taps-carbon-3d-for-medical-3d-printing-65288/>
79. Moorman, C. (2018, 13. marec). *The Link Between Organic Growth and Talent*. Pridobljeno 10. julija 2021 iz <https://cmosurvey.org/link-organic-growth-talent/>

80. Oracle. (2019). *Oracle Buys CrowdTwist*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.oracle.com/a/ocom/docs/corporate/acquisitions/crowdtwist-faq.pdf>
81. Palmer, E. (2016, 13. januar). *Johnson & Johnson (Pty) Ltd Officially Opens New Pharmaceutical Manufacturing Plant in Cape Town*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.fiercepharma.com/manufacturing/johnson-johnson-pty-ltd-officially-opens-new-pharmaceutical-manufacturing-plant-cape>
82. Palmer, E. (2019, 7. oktober). *J&J adds 200 jobs with new biopharma plant at site in Ireland*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.fiercepharma.com/manufacturing/j-j-adds-200-jobs-at-irish-biopharmaceutical-site>
83. Penrose, E. (2009). *The Theory of the Growth of the Firm* (4. izd.). New York: Oxford University Press Inc.
84. Pharmaprojects. (2016). *Pharmaprojects Pharma R&D Annual Review 2016*. Pridobljeno 20. julija 2021 iz <https://pharmaintelligence.informa.com/~media/informa-shop-window/pharma/whitepapers/jan-2016pharma-rd-annual-reviewian-lloyd.pdf>
85. PricewaterhouseCoopers B.V. (2020). *Mergers & Acquisitions*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz <https://www.pwc.nl/nl/assets/documents/pwc-mergers-acquisitions.pdf>
86. Progressive Media International. (2017, 8. maj). *Partner up – building a global manufacturing network*. Pridobljeno 20. julija 2021 iz <https://www.medicaldevice-developments.com/features/featurepartner-up-building-a-global-manufacturing-network-5846594/>
87. Queirós, A., Faria, D. & Almeida, F. (2017). Strengths and limitations of qualitative and quantitative research methods. *European Journal of Education Studies*, 3(9), 369–387.
88. Rahman, M. (2016). The Advantages and Disadvantages of Using Qualitative and Quantitative Approaches and Methods in Language “Testing and Assessment” Research: A Literature Review. *Journal of Education and Learning*, 6(1), 102–112.
89. Raleigh, D. (2019, 8. april). *Johnson & Johnson €100m expansion to create 300 jobs*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.irishtimes.com/business/health-pharma/johnson-johnson-100m-expansion-to-create-300-jobs-1.3853112>
90. Ranade, S. (2020, 13. avgust). *Statement on Johnson & Johnson’s Collaboration in India with Biological E to Expand Manufacturing Capabilities For its COVID-19 Vaccine Candidate*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.jnj.in/about-jnj/company-statements/statement-on-johnson-johnsons-collaboration-in-india-with-biological-e-to-expand-manufacturing-capabilities-for-its-covid-19-vaccine-candidate>
91. Ray, R. L., Williams, R. & Wellins, R. S. (2018, 8. junij). *How Johnson & Johnson and American Express are developing young leaders*. Pridobljeno 16. julija 2021 iz <https://hbr.org/2018/06/how-johnson-johnson-and-american-express-are-developing-young-leaders>
92. Ren, D. (2018, 12. november). *Johnson & Johnson still bullish on Chinese health care industry even as US-China trade war rages on*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.scmp.com/business/china-business/article/2172515/johnson-johnson-still-bullish-chinese-health-care-industry>

93. Robinson, W. (2020, 11. marec). *Johnson & Johnson continues Jacksonville expansion with \$24M build*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.bizjournals.com/jacksonville/news/2020/03/11/johnson-johnson-continues-jacksonville-expansion.html>
94. Röller, L., Stennek, J. & Verboven, F. (2000). Efficiency Gains from Mergers. *European Economy*, 5, 32–127.
95. S&P Capital IQ. (brez datuma). *Johnson & Johnson (NYSE:JNJ) Financials > Income Statement*. Pridobljeno 25. junija 2021 iz <https://www.capitaliq.com/CIQDotNet/Financial/IncomeStatement.aspx?CompanyId=139677>
96. Sagonowsky, E. (2018, 17. julij). *Johnson & Johnson predicts 4% to 6% net price decline in pharma this year, with Remicade down by double digits in Q2*. Pridobljeno 25. junija 2021 iz <https://www.fiercepharma.com/pharma/j-j-predicts-4-to-6-net-price-decline-pharma-year-remicade-falling-14-q2>
97. Spett, S. (2018, 30. januar). *Johnson & Johnson expands biotech plant in Schaffhausen*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://www.s-ge.com/en/article/news/johnson-johnson-erweitert-schaffhauser-biotech-anlage>
98. SPH Radio. (2021, 20. april). *Johnson & Johnson: e-Commerce growth and opportunities for consumer healthcare* [avdio posnetek]. Pridobljeno 10. julija 2021 iz <https://www.moneyfm893.sg/guest/dave-melo-villaroman-johnson-and-johnson-singapore/>
99. Stanton, D. (2020, 19. maj). *J&J brings German CDMO Vibalogics on board for COVID vaccine project*. Pridobljeno 10. avgusta 2021 iz <https://bioprocessintl.com/bioprocess-insider/facilities-capacity/jj-brings-german-cdmo-vibalogics-on-board-for-covid-vaccine-project/>
100. The CMO Survey. (2021a, februar). *Firm & Industry Breakout*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz https://cmosurvey.org/wp-content/uploads/2021/02/The_CMO_Survey-Firm_and_Industry_Breakout_Report-February_2021.pdf
101. The CMO Survey. (2021b, februar). *The Transformation of Marketing: Emerging Digital, Social, and Political Trends*. Pridobljeno 10. junija 2021 iz https://cmosurvey.org/wp-content/uploads/2021/02/The_CMO_Survey-Highlights_and_Insights_Report-February-2021.pdf
102. Wang, A. (2009). The Choice of Market Entry Mode: Cross-Border M&A or Greenfield Investment. *International Journal of Business and Management*, 4(5), 239–245.
103. Whittington, R., Regné, P., Angwin, D., Johnson, G. & Scholes, K. (2020). *Exploring Strategy* (12. izd.). Harlow: Pearson Education.

PRILOGA

Priloga 1: Diagram poteka izbire notranje in zunanje strategije rasti



Prirejeno po Capron (brez datuma).