

Paradoksy strategii umiędzynarodowienia firm z krajów Europy Środkowo-Wschodniej

<https://doi.org/10.33141/po.2012.09.01>

Przeгляд Organizacji, Nr 9 (872), 2012, ss. 3-6
www.przekladorganizacji.pl

Krzysztof Oblój, Aleksandra Wąsowska

Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa (TNOiK)

Wprowadzenie

W pierwszych latach transformacji ustrojowej umiędzynarodowienie kapitałowe wszystkich krajów Europy Środkowo-Wschodniej miało charakter pasywny i wiązało się głównie z napływem z krajów wyżej rozwiniętych bezpośrednich inwestycji zagranicznych (BIZ), które w ramach polityki gospodarczej były traktowane – obok naturalnej przedsiębiorczości – jako główny motor rozwoju. Polska, obok Czech i Węgier, była w latach 90. ub. wieku największym odbiorcą bezpośrednich inwestycji zagranicznych wśród krajów Europy Środkowo-Wschodniej w formie zarówno wspólnych przedsięwzięć, inwestycji w tworzenie nowych firm (*greenfield*), jak i zakupów istniejących przedsiębiorstw [Nowak, Steagall, 2003]. Wynikało to po pierwsze, z lepszego niż w przypadku innych krajów regionu przygotowania do akceptacji inwestycji kapitałowych, a w przypadku Polski dodatkowo ze skali rynku, który dla wielu korporacji zagranicznych był szansą na wzrost sprzedaży. Drugim czynnikiem stymulującym napływ inwestycji zagranicznych do Polski, Czech i Węgier były względy geopolityczne, jak np. członkostwo w NATO, które z punktu widzenia zachodnich inwestorów było gwarancją bezpieczeństwa i stabilizacji politycznej.

Firmy zagraniczne inwestujące w Polsce oraz w regionie Europy Środkowo-Wschodniej generalnie zachowywały się zgodnie z teorią zarządzania międzynarodowego, zarówno ze względu na sposoby, jak i motywy działania. Po pierwsze, zgodnie z modelem inkrementalnego umiędzynarodowienia, zaproponowanym przez badaczy z Uniwersytetu w Uppsali [Johanson, Vahlne, 2009], firmy zaczynały od takich form inwestowania (wspólne przedsięwzięcia oraz częściowe akwizycje), które minimalizowały ryzyko i zaangażowanie zasobów. Z czasem, w miarę stabilizowania się (dzięki reformom gospodarczym oraz zmianom systemu prawa) reżimu instytucjonalnego w regionie, firmy przeszły do bardziej zaawansowanych form umiędzynarodowienia, głównie inwestycji polegających na budowie przedsiębiorstwa od podstaw oraz akwizycji. Wyraźnie zwiększyła się także skala inwestycji firm międzynarodowych, zwłaszcza po pierwszym okresie transformacji trwającym do połowy lat 90. [Zorska, 2003].

Po drugie, największymi inwestorami były firmy z krajów, których dystans (geograficzny, kulturowy, instytucjonalny) od naszego rynku był stosunkowo niewielki. Były to więc firmy europejskie (86% wszystkich inwestycji do 2001 r.), głównie niemieckie, francuskie, szwedzkie i włoskie. Po trzecie, firmy te

wchodziły do Europy Środkowo-Wschodniej, kierując się klasycznymi teoretycznymi motywami umiędzynarodowienia [Dunning, Lundan, 2008] – poszukiwaniem nowych rynków zasobów lub efektywności. Źródłem tej ostatniej w przypadku BIZ w Europie Środkowo-Wschodniej był głównie arbitraż kosztowy, tj. wykorzystanie różnic w cenach czynników produkcji [Oblój, Wąsowska, 2011]. Po czwarte, firmy te zdobywały często przewagę, zdominowały wybrane segmenty rynku i osiągały szybki zwrot ze swoich inwestycji z racji posiadania przewag własnościowych oraz umiejętności internalizacji rynku [Dunning, Lundan, 2008].

Przewaga własnościowa (*ownership advantage*) jest jednym z elementów opracowanego przez Johna Dunninga modelu OLI, opisującego czynniki pozwalające firmie zagranicznej konkurować z lokalnymi graczami. Zgodnie z modelem OLI firmy mające pewną przewagę konkurencyjną, zwaną przewagą własnościową, transferują ją na dany rynek (*location advantage*) za pomocą bezpośrednich inwestycji zagranicznych (*internalisation advantages*). Przewaga własności jest definiowana jako wyłączne posiadanie lub dostęp do szczególnych aktywów generujących przychód [Dunning, 1988]. Typowymi przewagami własnościowymi wykorzystywanymi przez firmy zagraniczne inwestujące w krajach Europy Środkowo-Wschodniej były zasoby finansowe, technologie, marki oraz kompetencje menedżerskie.

Zgodnie z teorią internalizacji umiędzynarodowienie w formie BIZ polega na zastąpieniu rynku zewnętrznego rynkiem wewnętrznym, tj. włączenie działań realizowanych w różnych krajach na zasadach kontraktu (np. licencjonowania) do wnętrza organizacji. Przyczyną wyboru bezpośrednich inwestycji zagranicznych, a nie np. licencjonowania, jest niedoskonałość rynku, do której źródeł należą np. problemy komunikacyjne, niepełna informacja, a także struktura rynku potencjalnych licencjodawców, odbiegająca od doskonałej konkurencji. Ograniczona liczba licencjodawców prowadzi do sytuacji horyzontalnego oligopolu, obniżającego korzyści licencjodawcy. Internalizacja (polegająca na tym, że licencjodawca jest udziałowcem licencjodawcy) pozwala na maksymalizację korzyści z tytułu posiadania specyficznej dla firmy przewagi. W przypadku firm zagranicznych inwestujących w krajach Europy Środkowo-Wschodniej umiejętność internalizacji rynku polegała generalnie na budowaniu takich struktur własnościowych oraz finansowych, które zapewniły inwestorom przechwytywanie marż i minimalizację obciążeń podatkowych.

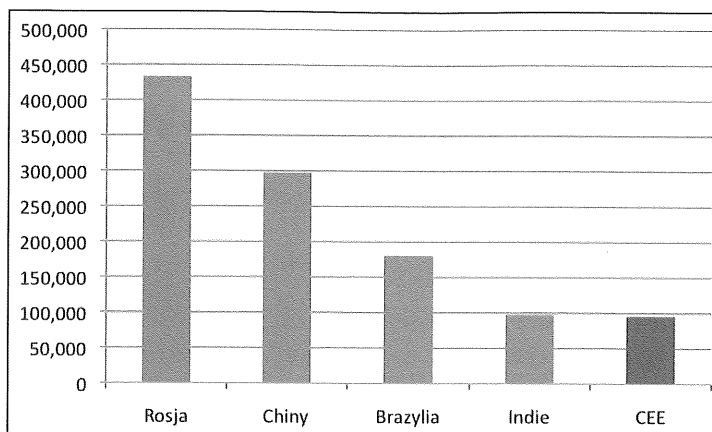
W miarę rozwoju gospodarczego krajów Europy Środkowo-Wschodniej rozpoczął się nowy proces – umiędzynarodowienia działalności firm z tej części świata. Naturalną pierwszą fazą był eksport, a od początku wieku XXI obserwujemy wzrost inwestycji kapitałowych, zwanych w angielskiej literaturze przedmiotu OFDI (*Outward Foreign Direct Investment*). Jest to proces dosyć powolny i ograniczony [Peng, Parente, 2012], także w odniesieniu do innych gospodarek wschodzących, w tym BRICs. Dane UNCTAD (2011) wskazują, że największym inwestorem należącym do tej grupy krajów jest Rosja (około 2,1% całości światowych skumulowanych OFDI), dopiero następną są Chiny (1,5%)¹⁾, a potem w kolejności Brazylia i Indie, których OFDI stanowią mniej niż 1% światowych inwestycji. Mimo ograniczonej skali tych inwestycji wyjaśnienie ich kierunków i form staje się ważnym pytaniem teoretycznym testującym istniejące teorie zarządzania międzynarodowego.

Kierunki inwestycji z krajów Europy Środkowo-Wschodniej

Lączne inwestycje z krajów Europy Środkowo-Wschodniej (CEE) są prawie dwukrotnie mniejsze niż OFDI Brazylii i prawie pięć razy mniejsze od rosyjskich (rysunek 1). Jednak zarówno OFDI rosyjskie lub chińskie, jak i krajów Europy Środkowo-Wschodniej są w porównaniu z inwestycjami z takich krajów, jak Stany Zjednoczone, Francja czy Japonia bardzo małe, ale stanowią, jak wyżej podkreślali autorzy, ważny i ciekawy problem zarówno teoretyczny, jak i praktyczny.

Dla menedżerów i polityków inwestycje zagraniczne oznaczają nowy etap działalności firm. Po pierwsze, inwestycje zagraniczne, zarówno na rynkach dojrzałych, jak i wschodzących są sygnałem dojrzałości gospodarki oraz wyższego stopnia rozwoju (koncepcja tzw. ścieżki inwestycyjno-rozwojowej) i konkurencyjności. Po drugie, inwestycje zagraniczne oznaczają nową jakość w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Nie tylko oznaczają większe zaangażowanie kapitału oraz wysiłku menedżerów, podwyższenie ryzyka działalności przedsiębiorstwa, ale również nowe doświadczenia i możliwości wzrostu [Gorynia, 2007].

Dla teoretyków kluczowe jest poszukiwanie odpowiedzi na pytanie, czy dotychczasowe teorie inwestycji zagranicznych, wypracowane na podstawie zachodnich doświadczeń, stanowią wystarczającą ramę teoretyczną do opisu i wyjaśnienia tego typu doświadczeń w gospodarkach wschodzących. Część badaczy traktuje umiędzynarodowienie firm z krajów rozwijających się jako zjawisko wymagające własnej ramy teoretycznej, alternatywnej w stosunku do modelu OLI, rozwiniętego na podstawie badania firm wywodzących się z krajów Triady. John A. Mathews (2006), na podstawie analizy internacjonalizacji firm chińskich zaproponował model LLL (*linkage-leverage-learning*) opisujący proces umiędzynarodowienia niedostatecznie wyposażonych w zasoby firm z krajów rozwijających się. Zgodnie z modelem LLL



Rys. 1. Skumulowane inwestycje zagraniczne z krajów BRIC oraz krajów Europy Środkowo-Wschodniej (Polska, Czechy, Węgry, Słowacja, Litwa, Łotwa, Estonia, Słowenia, Bułgaria i Rumunia) w roku 2010 (w mln USD)

Źródło: obliczenia własne [UNCTAD, 2011].

źródłem przewagi konkurencyjnej firm międzynarodowych wywodzących się z rynków wschodzących jest globalna orientacja (*global orientation*), rozumiana jako koncentracja na rynkach zagranicznych służąca pozyskaniu zasobów. Firmy z krajów rozwijających się ograniczają ryzyko związane z procesem umiędzynarodowienia, tworząc aliansy czy wspólne przedsięwzięcia z partnerami zagranicznymi. Dzięki uczestnictwu w sieci relacji biznesowych (*linkage*) firmy pozyskują zasoby, do których nie miałyby dostępu na rynku krajowym. Wchodząc w relacje z firmami wyposażonymi w technologię czy wiedzę, firmy z krajów rozwijających się pozyskują więcej zasobów niż ich partnerzy. Ta zdolność do lewarowania zasobów (*leverage*) jest drugim elementem modelu LLL. Ostatnim elementem tego modelu jest proces uczenia się (*learning*), jaki zachodzi dzięki powtarzaniu sekwencji budowania relacji i skutecznego wykorzystania zasobów [Mathews, 2006].

Krytycy modelu LLL rozumianego jako alternatywa dla tradycyjnych modeli umiędzynarodowienia uważają, że umiędzynarodowienie zwłaszcza chińskich firm (tzw. *dragon multinationals*) z powodzeniem można wyjaśnić, wykorzystując np. model OLI. Według Johna Dunninga model LLL traktować można jako uzupełnienie modelu OLI, wskazujące na sposoby pokonywania ograniczeń zasobowych przez firmy z rynków wschodzących (Dunning, 2006).

Zarówno zwolennicy budowy nowych teorii, jak i autorzy opowiadający się za doskonaleniem teorii już istniejących, poświęcają jednak niewiele uwagi specyficznej anomalii, która zaczyna towarzyszyć OFDI z rynków wschodzących, a która przykuła uwagę autorów, gdy zaczęli w roku 2010 i 2011 analizować kraje docelowe polskich inwestycji zagranicznych [Oblój, Wąsowska, 2012]. Otóż zarówno politycy, jak i menedżerowie na pytanie, gdzie inwestują polskie firmy, odpowiadają prawie zawsze tak samo, wskazując Niemcy, Ukrainę lub Rosję – kraje, które zgodnie z teorią powinny być głównymi biorcami polskich OFDI. Ale nie są. Głównymi biorcami polskich OFDI od lat są Luksemburg, Szwajcaria i Holandia (rysunek 2).

Podobne zjawisko zachodzi w innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej (tabela 1). Przeszło 60%

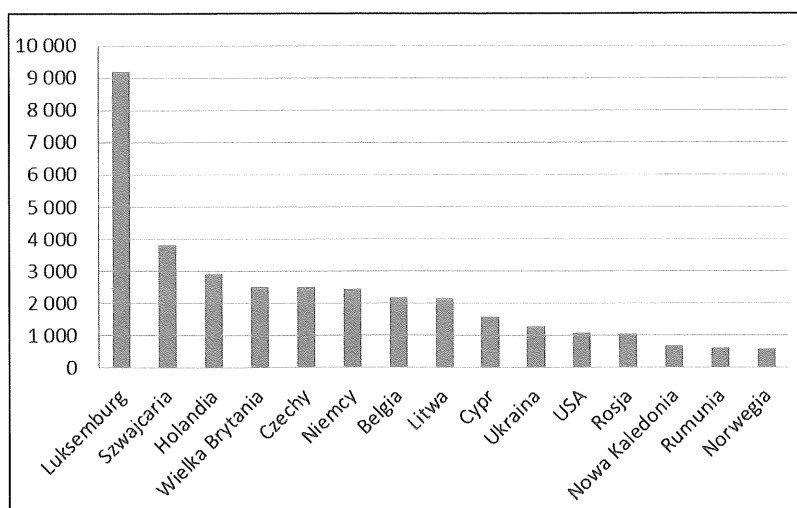
Tab. 1. Główne kierunki OFDI wybranych krajów Europy Środkowo-Wschodniej

Kraj pochodzenia inwestycji	Luksemburg	Szwajcaria	Holandia	Cypr	Wielka Brytania	Czechy	Litwa	Lotwa	Łączny udział w OFDI kraju
Polska	25%	10%	8%	4%	7%	7%	6%	0%	67%
Węgry	32%	35%	0%	1%	0%	0%	0%	0%	68%
Czechy	3%	0%	44%	7%	1%	-	0%	0%	55%
Słowacja	6%	1%	11%	14%	4%	41%	0%	0%	77%
Estonia	0%	0%	2%	14%	0%	0%	29%	25%	70%

Źródło: baza danych OECD (<http://stats.oecd.org/>).

skumulowanych inwestycji firm węgierskich zostało ulokowanych w Szwajcarii i Luksemburgu (trzecia w kolejności lokalizacja to Stany Zjednoczone). Połowa inwestycji czeskich została ulokowana w Holandii, druga w kolejności jest Słowacja, a trzecim krajem Cypr. Słowackie przedsiębiorstwa inwestują w kolejności – w Czechach, Holandii i na Cyprze.

Ten wzorzec zaobserwowano we wszystkich gospodarkach wschodzących. Ponad 90% inwestycji ukraińskich jest kierowanych na Cypr, skąd następnie wraca na Ukrainę [Kononov, 2010]. Najwięcej inwestycji • rosyjskich jest lokowanych na Cyprze • brazylijskich na Brytyjskich Wyspach Dziewiczych (które *notabene* są drugim docelowym miejscem inwestycji chińskich) • indyjskich na Mauritiusie • chińskich w Hongkongu. Nic więc dziwnego, że Peng i Parente (2012) słusznie pytają, czy te lokalizacje, określane czasem jako raje podatkowe lub centra finansowe *offshore*²⁾ są rzeczywiście docelowym miejscem inwestycji? Odpowiedź jest prosta – oczywiście nie. Ani Cypr czy Mauritius w przypadku Rosji i Indii, ani Szwajcaria, Holandia, Luksemburg i Cypr w przypadku firm z krajów Europy Środkowo-Wschodniej nie są docelowym miejscem inwestycji, ale przystankiem do stworzenia spółek specjalnego przeznaczenia, wehikułów inwestycyjnych lub podatkowych, w specyficznym obszarze instytucjonalnym. Taka sytuacja ma wielorakie i ważne konsekwencje, które powinny być uwzględnione zarówno w podejściach badawczych, jak i kształtowaniu polityki gospodarczej w krajach Europy Środkowo-Wschodniej.



Rys. 2. Skumulowane inwestycje zagraniczne polskich firm w roku 2010 (w mln USD)

Źródło: baza danych OECD (<http://stats.oecd.org/>).

Wnioski

Oczywistą konsekwencją metodologiczną opisanego powyżej zjawiska są rosnące trudności z wykorzystaniem wielkości OFDI jako miernika rozwoju gospodarczego oraz związanej z nim koncepcji ścieżki rozwoju inwestycyjnego w rozumieniu Dunninga i Naruli (1996), na co zwraca uwagę coraz więcej badaczy [Beugelsdijk i in., 2010]. W ramach tego wskaźnika powstaje bowiem istotny i trudny do oszacowania błąd wynikający z pozornych inwestycji międzynarodowych. Aby go wyeliminować, trzeba by oszacować, jaka część przyjmowanych przez Polskę FDI ze Szwajcarii, Luksemburga i Holandii jest reinwestycją lub pożyczką środków, które wcześniej zostały tam zainwestowane w spółki specjalnego przeznaczenia.

Najważniejszą natomiast konsekwencją teoretyczną tego zjawiska jest, jak słusznie podkreślają Peng i Parente (2012), potrzeba nowego spojrzenia na instytucjonalne uwarunkowania krajów rozwijających się. Inwestycje zagraniczne są nie tylko kluczową decyzją wynikającą ze strategii wzrostu i rozwoju firmy. Są także decyzją podejmowaną w kontekście oceny konkretnych uwarunkowań instytucjonalnych, zarówno formalnych (np. prawnych i podatkowych), jak i kulturowych. Badania wykazują, że ocena rajów podatkowych nie jest jednoznaczna [Dharmapala, 2008]. Oprócz tradycyjnego poglądu, że mają one szkodliwy wpływ na bazę podatkową w poszczególnych krajach i stanowią nieprzejrzyste i trudny w kontroli system przepływu kapitału, istnieje pogląd [Dharmapala, Hines, 2009], że są one po prostu krajami o lepszym i bardziej stabilnym reżimie instytucjonalnym (prawnym, podatkowym i kulturowym, co wyraża się m.in. niskim poziomem korupcji) niż większość rynków wschodzących. Tezę tę intuicyjnie potwierdzają kierunki inwestycyjne z krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Szwajcaria, Holandia i Luksemburg są krajami o znikomym poziomie korupcji, jednoznacznym systemie prawnym chroniącym skutecznie swoich inwestorów (firmy zarejestrowane na ich terytorium) i bardzo sprawnym aparacie biurokratycznym. Oznacza to, że oprócz typowych motywów ekonomicznych, jak poszukiwanie rynku, efektywności i zasobów strategicznych, OFDI – zwłaszcza z rynków

wschodzących są motywowane nowego typu arbitrazem poszukiwania bezpiecznego otoczenia instytucjonalnego, który nie był dotychczas przedmiotem badań.

Implikacje polityczne i gospodarcze tego stanu rzeczy są złożone. Wszystkie kraje rozwijające się stworzyły lub tworzą relatywnie silne bodźce, aby przyciągnąć FDI, tworząc w ten sposób binarny system traktowania inwestorów. W uproszczeniu inwestorzy zagraniczni podlegają lub podlegali mniej restrykcyjnemu reżimowi niż krajowi, płacili niższe podatki i mieli szanse na wakacje podatkowe i ulgi. Tworzy to ciekawe pytania badawcze. Jeśli wielokrotnie badano, jak zachęty tego rodzaju wpływają na zachowania inwestorów zagranicznych i wyniki bynajmniej nie są tutaj jednoznaczne [Świerkocki, 2011], to nie ma znanych autorom badań, jak wpływa to na dominującą logikę zarządzania wśród przedsiębiorców, np. w Europie Środkowo-Wschodniej. Można jednak postawić hipotezę, że wskazany przez autorów dominujący wzorzec uzyskiwania przez lokalnych przedsiębiorców statusu inwestorów zagranicznych poprzez tworzenie spółek specjalnego przeznaczenia w bezpiecznych instytucjonalnie krajach i reinwestowaniu w rodzimym kraju, jest jedną z istotnych pochodnych takiej polityki. Nie ma również znanych autorom badań, jak wpływa to na etykę i poczucie społecznej odpowiedzialności biznesu rodzimych przedsiębiorców [Pindelski, 2012]. Wydaje się jednak uzasadniona hipoteza, którą powinna podlegać empirycznej weryfikacji, że podwójne standardy traktowania inwestorów mogą mieć długofalowe i negatywne konsekwencje dla działań na rzecz społecznie odpowiedzialnego prowadzenia biznesu w Europie Centralnej.

prof. dr hab. Krzysztof Oblój
Wydział Zarządzania
Uniwersytetu Warszawskiego
Akademia L. Koźmińskiego
dr Aleksandra Wąsowska
Wydział Zarządzania
Uniwersytetu Warszawskiego

Prowadzone przez Zakład Zarządzania Strategicznego Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego badania nad umiędzynarodowieniem polskich spółek są finansowe grantem N N 115259636 przez Narodowe Centrum Nauki.

PRZYPISY

¹⁾ W statystykach UNCTAD dane dotyczące Chin i Hongkongu są prezentowane oddzielnie. Omawiane w niniejszym artykule dane dotyczące Chin nie uwzględniają FDI z Hongkongu, stanowiących około 4,6% światowych skumulowanych OFDI. Z drugiej strony zawierają one wpływ inwestycji z terytorium Chin do Hongkongu, z których część trafia z powrotem do Chin w ramach tzw. *round trippingu*. Można jednak przypuszczać, że potencjał inwestycyjny chińskich firm (uwzględniając spółki zarejestrowane w Hongkongu) jest wyższy niż firm rosyjskich.

²⁾ Pojęcia te funkcjonują w języku potocznym i oznaczają kraje o łagodnych systemach podatkowych, oferujących korzystne warunki dla inwestorów zagranicznych. Formalnie, zgodnie ze standardami OECD, za stosujące „szkodliwą konkurencję podatkową” uważa się nie tyle kraje o niskich podatkach, co kraje nieujawniające informacji podatkowej (tj. te, które nie podpisują umów TIEA – *Tax Information Exchange Agreements*). W Polsce kwestię uznania danego kraju za stosujący szkodliwą konkurencję podatkową reguluje Rozporządzenie Ministra Finansów dnia 16 maja 2005 roku. Na „czarnej liście” znajdują się m.in. Brytyjskie Wyspy Dziewicze i Mauritius, lecz nie Cypr czy Luksemburg.

BIBLIOGRAFIA

- [1] BEUGELSDIJK S., HENNART J.F., SMEETS R., SLANGEN A., *Why and How FDI Stocks are a Biased Measure of MNE Affiliate Activity*, „Journal of International Business Studies” 2010, vol. 41, no. 9.
- [2] DHARMAPALA D., HINES J.R., *Which Countries Become Tax Havens?*, „Journal of Public Economics” 2009, vol. 93, no. 9–10.
- [3] DHARMAPALA D., *What Problems and Opportunities are Created by Tax Havens?*, „Oxford Review of Economic Policy” 2008, vol. 24.
- [4] DUNNING J., *Comment on Dragon Multinationals: New Players in 21st Century Globalization*, „Asia Pacific Journal of Management” 2006, vol. 23, no. 2.
- [5] DUNNING J., LUNDAN S., *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Edward Elgar Publishing, Cheltenham 2008.
- [6] DUNNING J., *The Eclectic Paradigm of International Production: a Restatement and Possible Extensions*, „Journal of International Business Studies” 1988, vol. 19, no. 1.
- [7] DUNNING J.H., NARULA R., *The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues*, in: J.H. DUNNING, R. NARULA (eds.), *Foreign Direct Investment and Governments*, Routledge, London 1996.
- [8] GORYNIA, M., *Strategie zagranicznej ekspansji przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2007.
- [9] JOHANSON J., VAHLNE J., *The Uppsala Internationalization Process Model Revisited: from Liability of Foreignness to Liability of Outsidership*, „Journal of International Business Studies” 2009, vol. 40, no. 9.
- [10] KONONOV O., *Outward FDI from Ukraine and its Policy Context*, Columbia FDI Profiles, 8 November 2010, http://www.vcc.columbia.edu/files/vale/documents/Ukraine_OFDI_Profile_Final_Nov_8_2010.pdf
- [11] MATHEWS, J., *Dragon Multinationals: New Players in 21st Century Globalization*, „Asia Pacific Journal of Management” 2006, vol. 23.
- [12] NOWAK A., STEAGALL J., *Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe in the Period 1990–2000: Patterns and Consequences*, in: S. MARINOVA, M. MARINOV (eds.), *Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe*, Ashgate Publishing 2003.
- [13] OBLÓJ K., WĄSOWSKA A., *Strategiczne wybory polskich firm – motywy i kierunki budowania powiązań zewnętrznych drogą kapitałowego umiędzynarodowienia działalności*, w: W. MORAWSKI (red.), *Powiązania zewnętrzne: modernizacja Polski*, Kluwer, Warszawa 2012.
- [14] OECD, baza danych dostępna online (<http://stats.oecd.org/>).
- [15] PENG M., PARENTE R., *Institution-based Weaknesses Behind Emerging Multinationals*, „RAE” 2012, Maio.
- [16] PINDELSKI M., *Etyka, CSR i CSV w orientacjach strategicznych*, „Przegląd Organizacji” nr 2/2012.
- [17] ŚWIERKOCKI, J., *Znaczenie zachęt dla napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski*, „Przegląd Organizacji” nr 6/2011.
- [18] UNCTAD, *World Investment Report 2011*, UNCTAD, Geneva 2011.
- [19] ZORSKA A. (red.), *Transnational Corporations in Poland*, WSPiZ, Warszawa 2003.

Paradoxes of Internationalization Strategy of Companies from CEE Countries

The value of OFDI from BRIC and CEE countries is relatively small, comparing to FDI from developed countries. The internationalization of companies originating from emerging markets constitutes, however, a new and interesting research topic, both from theoretical and practical point of view, that has been drawing increasing attention of the IB scholars. The present article discusses geographic structure of FDI from CEE. Significant flows of FDI from this region are directed to countries offering institutional conditions favorable to foreign investors, including simple and liberal tax system. The implications this situation should be taken into consideration both by scholars preparing research designs and policymakers in CEE.