

Др Драго Дивљак, доцент  
Правног факултета у Новм Саду

## ПРИВАТИЗАЦИЈА И ЗАШТИТА СТРАНИХ ЛИЦА

**Сажетак:** Процена степена заштите страних улагача је резултанта односа укупности релевантног законодавства. Правни основи заштите страних лица инвеститора у приватизацији у нашој земљи су многоструки. Они произилазе из Закона о приватизацији, Закона о страним улагањима, али Закона о акцијском фонду и Закона о берзама, берзанском пословању и берзанским посредницима. Меродаван су и законска правила о девизном пословању, експропријацији сл..

Генерално, дошло је до унапређење укупног домаћег инвестиционог законодавства у погледу гаранција и може се закључити да оно, у принципу обезбеђује адекватну правну заштиту за стране улагаче. То нарочито важи за Закон о страним улагањима. Одредбе Закон о приватизацији у овом погледу нису најјасније, што посебно важи за одговорност Агенције за приватизацију за веродостојност података у званичним приватизационим документима.

За страна лица, учеснике у приватизацији заштита утврђана националним законодавством, без обзира на оптималност није довољна. Пожљно је да се одређене правне гаранције обезбеде релевантним међународним конвенцијама, али и међудржавним уговорима

Исто тако, и најоптималнији правни оквир заштите страних инвеститора неће дати очекиване резултате, ако се не обезбеди његово спровођење у пракси и ефективна судска заштита, што опет претпоставља деловање правосуђа на принципима законитости, правне сигурности и праведности, што у нашим условима није лако обезбедити.

**Кључне речи:** страна лица, приватизација, правна заштита, инструменти правне заштите, правна сигурност, релевантни закони, међународне конвенције, Агенција за приватизацију, Акцијски фонд, берза

## Увод

Законом о приватизацији из 2001.године је инаугурисан модел битно другачији од раније устројених. Дотадашњи примарно инсајдерски модел приватизације, који је давао изричите предности запосленим у предузећу приликом њихове приватизације, се постојечим законом суштински мења.<sup>1</sup> Њиме се успоставља модел који је приоритетно усмерен ка спољним стратешким партнерима и инвеститорима. Овакав концепт у принципу би требао да погодује економски снажнијим инвеститорима, што су у сваком случају превасходно страни инвеститори. Њихово довођење је оптималан циљ, како са аспекта решавања економских проблема и убрзане модернизације економије, тако и са аспекта убрзаног укључивања земље у светско тржиште.

Искуства земаља у транзицији су показала економску међузависност, односно условљеност између прилива страног капитала и процеса приватизације, при чему један процес подстиче други. Земље које су приватизацији отишле даље, постају све привлачније за ангажовање страног капитала. И обрнуто, долазак капитала подстиче и убрзава приватизацију. Програми приватизације додатно убрзавају прилив и шире се потенцијал за страна улагања.

Оптимални прилив страног капитала у процесу приватизације у битноме зависи и од правно-институционалних услова, односно укупног правног амбијента релевантног за ову област. Иако су мотиви инвеститора економске природе, њихово остваривање оцењује се правним режимом којим се ствара оквир за учешће у приватизацији и реализацију страних улагања.

Они би требали да буду резултанта промишљене, опште прихваћене и разрађене државне стратегије и концепције у овој области. Само овако утврђена концепција о улози страних инвестиција, и на њеним основама разрађена дугорочна стратегија и прецизно утврђена инвестициона политика, могу бити основ за разраду у усклађеном законодавству у овој области.

Правна сигурност страних лица – учесника у процесу приватизације, односно могућност заштите директних страних улагања је важан фактор који утиче на учешће страног капитала у процесима приватизације у нашој земљи. При решавању питања привлачење иностраних инвестиција, законодавац не би требао само да води рачуна о интересима земље домаћина капитала, већ и о интересима инвеститора. У суштини, такво понашање је и у директном интересу земље домаћина, узимајући у обзир све предности које пружају страна улагања.

Проблем заштите страних лица у процесу приватизације друштвеног и државног капитала у нашој земљи се може посматрати са различитих аспеката, међусобно повезаних и условљених. Први је везан за општи приступ и оријентацију

<sup>1</sup> У Републици Србији ова материја је први пут тегулисана на републичком нивоу Законом о условима и поступку претварања друштвене својине у друге облике својине ( СЛ. Гласник РС, бр.48/91,75/91,48/94,51/94) који је предвиђао стимулације запослених за откуп акција. Касније донети Закон о својинској трансформацији ( СЛ. Гласник РС, бр.32/97,10/2001) је конститuisао право на стицање акција без накнаде до 60% укупне вредности капитала, којим је обухватио запослене и пензионере друштвеног и државног сектора.

државе у тој области. Други аспект посматрања се доноси на анализу конкретних правних механизма и инструмената који стоје на располагању страним лицима у циљу заштите својих интереса, а проистичу из различитих правних основа. Примарно приступајући наведеном проблему са ових аспеката, у раду се разматрају правни основи, инструменти и механизми и могућности за ефективно остваривање такве заштите, како на плану појединости, тако и у својој укупности.

### Општа разматрања

Три су групе механизма који могу да створе повољнију климу за инвестирање и побољшају конкурентску способност наше земље у погледу заштите инвеститора и подизања укупно нивоа њихове правне сигурности. Они су међусобно повезани, и једино у својој укупности дају оптималан резултат. Само унапређење укупног домаћег инвестиционог законодавства, није довољно. Потребно да се та сигурност обезбеди и међународним конвенцијама, али и проширењем круга земаља са којима су закључују билатерални уговора о инвестицијама.

Најопштији правни оквир за стварање амбијента правне сигурности за страна лица – купце у поступцима приватизације домаћих предузећа су релевантне међународне конвенције и међудржавни уговори. Међународно-правна заштитна страних улагања има генерално за циљ постизање одређених стандарда универзалног значаја у области ефикасне заштите интереса инвеститора. Таква допуна активности осталих међународних финансијских развојних институција, декларативно се заснива на коришћењу стабилних и правичних стандарда и правила. Њихов значај расте уколико је национално законодавство испод потребног нивоа.

У нашој земљи, у том погледу су већ раније учињени одређени напори. Наиме, наша земља је ратификовала најзначајнију међународну конвенцију из ове области, Конвенцију о оснивању Мултилатералне агенције за гаранције за стране инвестиције.<sup>2</sup> Неопходна претпоставка за већи степен сигурности страних улагања, за привлачење страног капитала је могућност коришћења додатних међународних гаранција од некомерцијалних ризика. Након што су отклоњене раније присутне формалне препреке, везна за чланство у релевантним међународним организацијама, испуњени су сви формални услови за ефективно коришћење међународног система гаранција.

Систем гаранција Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција има специфичан циљ и усмерен је да умањи и отклони постојеће баријере које онемогућавају раст страних инвестиција, посебно у земљама у развоју. Наведена усмереност ка подстицању страних инвестиција у земље у развоју, која је одваја је

---

<sup>2</sup> У нашој земљи је ратификована 1991. године, Законом о ратификацији Конвенције о оснивању Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција и тумачење конвенције, са прилозима. Сл. лист СФРЈ, Међународни уговори, 91/4.

од свих других програма гарантовања, изричито је назначена у преамбули Конвенције. То формално значи да су овим системом међународних гаранција обухваћене само инвестиције у земљама у развоју, у које спада и наша земља.<sup>3</sup>

Један од општих правних темеља на којима се заснива могућа правна заштита улагача, су и билатерални уговори. У систему правне заштите страних инвеститора, од суштинског значаја могу бити и билатерални уговори са земљама извозницама капитала о промоцији и заштити страних инвестиција и о избегавању двоструког опорезивања. Наведене земље у систему заштите од значајну пажњу посвећују правној заштити по основу закључивања билатералних међудржавних споразума о о подстицају и заштити улагања, и тиме једнострано или на узајманој основи уговори омогућују државама уговорницама да обезбеде реализацију права домаћих лица на територије друге земље уговорнице. Уговорно регулисање тих питања даје одређену гаранцију примене договореног режима, независно од каснијих евентуалних измена законодавства друге земље-уговорнице.

Њихов садржај је дугогодишњом праксом значајно стандардизован и обухвата шири круг релевантних питања. Полази се од третмана најповлашћеније нације и националног третмана. У том контексту, нарочита пажња се посвећује питањима везаним за експропријацију и обештећењу при одузимању имовине страних лица-улагача. Ови уговори пружају озбиљну подршку страним улагањима, јер улагачу гарантују одређени степен сигурности. Њихова бројност непрекидно расте.<sup>4</sup> У пракси, велике извознице капитала, имају закључених на десетине, а неке и преко стотину ових уговора. Бивша Југославија је ратификовала више таквих уговора.<sup>5</sup>

И поред свега, за обезбеђење интереса страних лица и њихову правну заштиту у поступку куповине акција приватизованих предузећа и обезбеђење правних гаранција за несметану пословну реализацију тако заснованог страног улагања, од пресудног значаја су домаши прописи. Њихова усмереност и оптималност је најбољи индикатор њиховог положаја.

У оквиру домаћег правног система, правни основ заштите страних лица инвеститора у приватизацији у нашој земљи су многоструки. Њих налазима у оквиру приватизационог законодавства са њим повезаног законодавства, али и законодавства о страним улагањима и берзама и берзанском пословању.

Заснована на меродавном националном законодавству, правна заштита страних лица је могућа коришћењем две групе инструмената заштите. Први имају специјалистички карактер, и проистичу из приватизационог законодавства. У складу са својом циљном усмереношћу, у њих неспорно спадају и заштитини

<sup>3</sup> Чл. 14. Сеулске Конвенције. Списак земаља које ће имати третман земаља у развоју дат је у прилогу Конвенције. Чл. 24. Коменетара Конвенције и пар. 3.07. Оперативних правила MIGA.

<sup>4</sup> Стално расте број билатералних уговора за стимулисање и заштиту директних страних улагања. Тако их је 1193. године било 506, а следеће већ 570. То карактерише сво време до оснивања Светске трговинске организације, када они добијају другачији карактер.

<sup>5</sup> Таква пракса започета је седамдесетих година овог века, и у том првом кругу такви уговори су закључени са САД, Египтом, Шведском, Холандијом. Ратификовани су и уговори са Француском (Сл. Лист. СФРЈ, Међународни уговори, бр. 49/76), Немачком ( Сл. Лист. СФРЈ, Међународни уговори, бр. 7/90), Аустријом (Сл. Лист. СФРЈ, Међународни уговори бр. 12/90),

механизми везани за приватизацију путем куповине акција из портфеља Акцијског фонда. Друга група инструмената је општег карактера, и утврђена је законодавством којим се непосредно или посредно регулишу страна улагања. Они су превасходно усмерени ка заштити страног улога као и добити која из њих проистиче, те се она у основи своди на правно обезбеђење репатријације инвестираног капитала и трансфера добити.

Временски, једна група инструманата претходи другој и различите су заштитен усмерености. Прва група се везује за заштиту права у току самог поступка приватизације, а друга група се односи на заштиту у фази реализације улагања. Иако специјалног карактера, прва група инструмената је заједничка за све учеснике у приватизацији, независно да ли се ради о домаћим или страним правним и физичким лицима.

Иако примарно меродаван, Закон о приватизацији природно не обухвата све сегменте положаја ових лица као страних улагача у процесу приватизације предузећа у нашој земљи, нарочито оне везане за реализацију куповине и остваривање и заштиту његових права као страног улагача. У том смилу посебну улогу има Закон о страним улагањима. Како се један део приватизације одвија преко финансијске берзе, значајан правни извор је и Закон о берзама, берзанским пословању и берзанским посредницима.

Права оцена адекватности нашег законодавства је могућа тек ако су обзир узму и други закона који могу бити релевантни за ову област. То је у првом реду одговарајуће законодавство о експропријацији и девизном пословању, али и неки други закони. И оно мора бити прилагођено међународним стандардима у тој области да би се општи степен гаранција за стране улагаче подигао на виши ниво.

### **Приватизационо законодавство и заштита страних лица**

Често се наводи да је основни циљ законодавца у области приватизације био да се транспарентношћу процедура ефикасно спречи пракса неконтролисаних и спекулативних облика присавајања друштвеног капитала. Питање је колико овај начелан приступ укључује и омогућава ефикасну заштиту, како домаћих, тако и страних инвеститора и њихових интереса у процесу приватизације.

За разлику од начелног правног режима који се односи на страна улагања, који је имао за циљ да се у процедуралној области укину непотребна ограничења, поједностави поступак, смањи непотребно администраирање, а да то не доведе до увећања незаконитости, уз јачање аутономије, а следствено томе и одговорности домаћих предузећа у аранжманима о страном улагању, у области приватизације се полази од других принципа. Ту је присутна изразита државна интервенција, уз незаобилазно и обавезно учешће учешће државних и управних органа,<sup>6</sup> и она се тиче, као поступка који претходи продаји, процене капитала која је предмет

<sup>6</sup> Страна улагања која нису везана за приватизацију, подразумевају, осим у домену статистичке евиденције страних улагања, ислучиву надлежност трговачких судова.

продаје, тако и самог процеса продаје и доношења одлуке о најповољнијем учеснику, када се ради нпр. о тендерској продаји.

Овакав концепт захтева адекватан систем контроле и надзора над применом односног закона, чиме се на општем плану подиже степен правне сигурности и превентивно штите интереси и страних лица у приватизацији друштвеног и државног капитала у предузећима. У позитивном праву се на формалној равни успоставља разгранат систем интерног и екстерног надзора и контроле. Његова начелна логичност и свеобухватност није спорна, али се ту може озбиљно поставити питање њихов стварног практичног значаја. У тако успостављеном систему, централну улогу има министарство надлежно за послове приватизације, а тек потом надлежни одбори и сама Скупштина Републике Србије.<sup>7</sup> Право контроле надлежног министарства, је врло широко постављана, јер обухвата и надзор над пословима продаје акција из поступка приватизације која се обавља преко финансијске берзе, као и и надзор рада свих институција која имају овлашћења у спровођењу приватизације, а посебно Агенције за приватизацију. С друге стране Агенција за приватизацију је дужна да обавезно интерно контролише поступке приватизације. У том оквру, за нас је важна тзв. претходна контрола документа потребних за реализацију приватизације. Она треба да осигура веродостојност документа и података у њима, који су од значаја за одлуку страних лица о учешћу у приватизацији.<sup>8</sup> Питање обезбеђење правне сигурности потенцијалних купаца и гарантовања да документација, тј проспект и програм приватизације код приватизације аукцијом, односно тендерска документација у поступку приватизације тендером, одражава стварно стање и стварне податке о субјекту приватизације, има кључни значај. Посматрано са тог аспекта, сваки пропуст Агенције за приватизацију у овом сегменту може имати вишеструке штетне последице по страна лица учеснике у приватизацији. Стога контрола Агенције за приватизацију, која има превентивни карактер, не може искључити право на индивидуалну тужбу сваког оштећеног страног лица због невородостојности података у тендерској и аукцијској документацији. Иако то није прецизно утврђено, пасивно легитимисана требало би бити опет Агенција за приватизацију, с обзиром да се ради о правном лицу који има широка овлашћења да иницира, спроводи, обезбеђује и контролише спровођење приватизације. У том оквиру, према купцима капитала, она има улогу гаранта преузетих обавеза у име државе.

Осим обезбеђења јавности и надзора, којим се подиже правна сигурност у овој области, а тиме и заштита интереса страних инвеститора у процесима приватизације, Законом о приватизације су такође специфицирани несудски индивидуални инструменти правне заштите учесника, потенцијалних купаца у поступку приватизације. Тако сваки учесник јавног тендера има право приговора на законитост спроведеног поступка.<sup>9</sup> Он се подноси министарству надлежном за послове приватизације, и то у року од осам дана од дана пријема обавештења о

<sup>7</sup> Члан 62. Закона о приватизацији из 2001. године.

<sup>8</sup> Члан 10. Закона о приватизацији из 2001. године.

<sup>9</sup> Члан 32. ст. 2. Закона о приватизацији из 2001. године.

результатима јавног тендера. О њему се одлучује у року од осам дана од дана пријема приговора. Овај акт је коначан, и после њега остаје могућност заштите прелази из сфере управно-правне заштите у сферу судске заштите.

Овака правни инструмент заштите није предвиђен код аукције, као метода приватизације, с обзиром на њен карактер. У недостатку њега, предвиђени су приговори процесне нарави везани за кршење процедуре и ток аукције. Одлука донета поводом њих може касније бити основ лицима који су их поднели за покретање даљих поступака у одбрани својих интереса.<sup>10</sup>

Значајан део приватизације друштвеног капитала у предузећима се одвија путем преноса акција на Акцијски фонд, као специфичној државној институцији, и њиховог даљег промета и продаје домаћим и страним лицима. Ради се о акцијама по основу преосталог друштвеног и државног капитала емитованих по основу Закона о својинској трансформацији, чиме се коначно идентификују власници свих акција и омогућава коначно завршавање поступка приватизације. Акцијском фонду се преноса и акције акционара који су одустали од отплата уписаних акција по основу ранијих закона, као и акције пренете републичком фонду надлежном за пензијско и инвалидско осигурање. Акцијски фонд врши продају свих акција које су му пренете.<sup>11</sup> У циљу обезбеђења јавности и начела максимирања профита, такве акције се искључиво продају путем финансијске берзе.

Страним лицима, који који куповином ових акција учествују у приватизацији, такође се мора пружити одговарајући заштитни инструменти. У том погледу меродаван је и Закон о Акцијском фонду.<sup>12</sup> и то сегменту постизања правне сигурности путем контроле рада Акцијског фонда. Тако је овим законом утврђено да ако се у оквиру службене активности напора од стране надлежног министарства за послове приватизације, утврди незаконитост у преносу и продаји акција, фонд мора приступити њеном отклањању у року од најдуже 30 дана од доношења решења.<sup>13</sup>

Међутим, у области заштите, релевантан је превасходно Закон о берзама, берзанском пословању и берзанским посредницима,<sup>14</sup> и договарајућа правила Београдске берзе. У том погледу су у нашем берзанском праву предвиђени стандардни механизми обезбеђења интереса таквих лица. Осим индивидуалне акције страног лица, правна сигурност се постиже и службеном активношћу рада органа берзе,<sup>15</sup> вршењем послова надзора, интерних берзанских контролора,<sup>16</sup> али и екстерних назорних органа у форми комесара берзе.<sup>17</sup> Наведену заштитну функцију имају и Правила Београдске берзе из 1997. године, која се односе на спречавање злоупотребе информација које нису доступне свим учесницима на берзи (insajder

<sup>10</sup> Члан 22. и 28. Уредбе о продаји капитала и имовине јавном аукцијом из 2001. године.

<sup>11</sup> Члан 67-69. Закона о приватизацији из 2001. године.

<sup>12</sup> Закон о Акцијском фонду ( Сл. гласник РС 38/2001.)

<sup>13</sup> Члан 24. Закона о Акцијском фонду из 2001. године.

<sup>14</sup> Сл. лист СРЈ, 90/94.

<sup>15</sup> Члан 98. Закона о берзама, берзанском пословању и берзанским посредницима из 1994. године.

<sup>16</sup> Члан 61. Закона о берзама, берзанском пословању и берзанским посредницима из 1994. године.

<sup>17</sup> Члан 64.-70. Закона о берзама, берзанском пословању и берзанским посредницима из 1994. године.

pravilia),<sup>18</sup> спречавање злоупотреба и неизвршавање преузетих обавеза,<sup>19</sup> као и кршење правила етичког понашања на берзи.<sup>20</sup> Осим овог уобичајног инструментарија из берзанског права, постоје и специјална правила за секундарну трговину акцијама из поступка својинске трансформације и приватизације спроведеним по одредбама Закона о друштвеном капиталу<sup>21</sup>, Закона о условима и поступку претварања друштвене својине у друге облике својине<sup>22</sup>, Закона о својинској трансформацији<sup>23</sup> и Закона о приватизацији из 2002. године. Она су структурирана у форми Правилника о трговању акцијама из поступка приватизације из 2003. године. Њиме се у циљу обезбеђења законитости и правне сигурности, овлашћује берзански контролор, да по сопственој иницијативи, обустави аукцију наведеним акцијама, ако оцени да се цена акција, формира манипулативним радњама или очекује објављивање информације за коју се претпоставља да би могла знатно да утиче на цену акција. О обустави из претходног става, берзански контролор одмах обавештава овлашћено лице органа који је издао дозволу за рад Берзи, односно орган који врши надзор над применом Закона о приватизацији, ради предузимања, законом, прописаних активности.<sup>24</sup>

### Инвестиционо законодавство и заштита страних лица

Иако примарно меродаван, Закон о приватизацији природно не обухвата све сегменте положаја ових лица као страних улагача у процесу приватизације предузећа у нашој земљи, нарочито оне везане за реализацију куповине и остваривање и заштиту његових права као страног улагача. Како се ради о иностраном елементу у области приватизације, комплетност у том смислу може се постићи допунском применом општег правног режима који проистиче из Закона о страним улагањима.

Битан сегмент супсидијеране примене овог закона управо се односи на област која нас овде превасходно занима, а то је област гаранција и заштите њихових права. Ту је учињен значајан помак у односу на раније стање. Заштита њихових интереса је подигнута на квалитативно другачији ниво и проширена је листа заштитних механизма. Гарантована права су учињена делатворнијим, а њихова заштита ефикаснија и потпунија.

Основни циљ Закона о страним улагањима из 2002. године је био да буде стимулативан за потенцијалне улагаче, што је подразумевало пружање пуне правне сигурности и заштите и гарантују њихова права. Уз тог разлога, у овој области, у односу на пређашње стање има највише иновација. Палета правних инструмената

<sup>18</sup> Члан. 118. и 119. Правила Београдске берзе из 1997. године.

<sup>19</sup> Члан. 120. и 121. Правила Београдске берзе из 1997. године.

<sup>20</sup> Члан 122-130 Правила Београдске берзе из 1997. године.

<sup>21</sup> Службени лист СФРЈ бр. 84/89 и 46/90.

<sup>22</sup> Службени гласник РС бр. 48/91, 75/91, 48/94, 51/94.

<sup>23</sup> Службени гласник РС бр. 32/97 и 10/2001.

<sup>24</sup> Члан 72. Правилника о трговању акцијама из поступка приватизације из 2003. године.



заштите њихових права није само проширена, већ је квалитативно другачије постављена. Садржински, највећи део део закона је посвећен инструментима заштите и гаранција права страних улагача.<sup>25</sup> То пре свега значи: национални третман страних улагања и привредних друштава у која улажу, слобода страног улагања, пуна правна сигурност и заштита улагања

Општи принцип на коме се заснива заштита страних инвеститора је национални третман, односно гартовање потпуне националне заштите страних лица. По основу улагања, страни улагач стиче иста права као и домаћа лица. У Закону о страним улагањима се гарантују и детаљније регулишу само она специфична права која проузилазе из иностраног елемента. То су права на слободну конверзију валута, на вођење пословних књига у складу са међународно-прихваћеним рачуноводственим и ревизорским стандардима, као и друга право на трансфер добити и имовине у иностранство.

Други је принцип реципроцитета. Они су често заштићени и другим инструментима: уживају додатну заштиту по основу међудржавних споразума о заштити и подстицању инвестиција, не опорезују се двоструко по основу споразума о избегавању двоструког опорезивања, као и другим билатералним уговорима којима се унапређују и штите страна улагања. Отворене су могућности за учешће у организацијама предузећа и уопште запошљавање у земљи инвестиција.

Страни улагач ужива пуну правну сигурност и правну заштиту и у погледу права стечених улагањем у моменту регистрације. Она не могу бити умањена накнадном изменом закона и других прописа. То не значи да се неће променити услови који су постојали у моменту улагања приватизацијом, (порези, систем плаћање), него само да се на његову штету неће променити права која је стекао куповином, било да су она имовинског или управљачког карактера.

Посебно значајан чинилац у погледу заштите страних лица је изричит приоритет третмана страног улагања који произилази из међународног или билатералног уговора који је наша земља потписала, у односу на третман предвиђен предметним законом.<sup>26</sup>

Потреба обезбеђења одговарајућих правних гаранција и заштита интереса страних лица у процесима приватизације, не завршава се формалном куповином акција приватизованог предузећа. Суштински је битно ту заштиту обезбедити и у фази реализације страних улагања. У том контексту потребно је обезбедити и правне гаранције за пословање таквих предузећа, нарочито у области заштите својинских права и права слободног трансфера добити и репатријације уложеног капитала.

Заштита својинских права страних улагача у поступку приватизација, примарно се везује за заштиту од експропријације.

У међународним конвенцијским правилима, под експропријацијом се подразумева сваки законодавни или административни поступак или пропуст који се може приписати влади домаћину, а који лишава носиоца гаранције власништва

<sup>25</sup> Од укупано 25 чланова које садржи Закон о страним улагањима из 2002. године, чак седам се односи на гарантована права страних улагача.

<sup>26</sup> Члан 13. Закона о страним улагањима из 200. године.

или контроле над његовом инвестицијом, или стицање значајне користи, са изузетком недискриминаторних редовних мера које се у принципу примењују и које Владе обично предузимају ради регулисања привредне активности на својој територији.<sup>27)</sup> То укључује мере као што су национализација, конфискација, заплена, присвајање забрана и змрзавање ефективне имовине. Нису предвиђене мере судских органа.<sup>28</sup> Под недискриминаторним мерама се не подразумевају мере опорезивања, или оне о радним односима или заштитити животне средине, осим ако нису дискриминаторне.<sup>29</sup>

Један од атрибута суверености сваке државе јесте њено право да изврши експропријацију приватне имовине када то захтевају јавни интереси те се стога она у принципу не одриче овог права. Како ризик експропријацију није могуће у попуности избећи, задатак законодавца у овој области је да се штета сведе на најмању меру. У том погледу су и националном и међународном плану утврђени одређени стандарди,<sup>30</sup> којима се утврђује да ће она бити спроведена у јавном интересу, уз правомоћни судски поступак и исплату адекватне, правичне, фер или одговарајуће накнаде.<sup>31</sup> У тим правилима налазимо и одредбе о томе на који начин ће ова накнада бити утврђена и пружена.

Законом о страним улагањима из 2002. године, страним улагачима се пружа уобичајена, међународним стандардима утврђена заштита од експропријације и других мера државе са једнаким дејством.<sup>32</sup> И у складу са Законом о експропријацији, Непокретност је могуће експроприсати или ограничити право својине на њима, само уз правичну накнаду која не може бити нижа од тржишне цене непокретности, ако то захтева општи интерес, одређен на основу закона.<sup>33</sup> Уско дефинисање могућности за експропријацију<sup>34</sup> и обезбеђење накнаде на одговарајући начин,<sup>35</sup> у довољној мери обезбеђују интересе инвеститора, али и одговарају захтевима Сеулске конвенције. Адекватност накнаде може доћи у питање, ако се она утврђује по тржишној цени у моменту доношења првостепене пресуде, с обзиром на време које је потребно за другостепено пресуђивање, а посебно у околностима значајнијег поремећаја курса националне валуте.<sup>36</sup>

<sup>27</sup> Чл. 11-1 Сеулске конвенције.

<sup>28</sup> Упореди Чл. 14. Сеулске конвенције.

<sup>29</sup> Упореди Чл. 14. Тумачења Сеулске Конвенције.

<sup>30</sup> Упореди: Legal Framework for the Treatment of Foreign Investment, Report to the Development Committee and Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment, Vol. II, The International Bank for Reconstruction and Development, 1992., str. 41-44; Best Practices of International Investment, A Paper for the EAC Investment Code Harmonisation Seminar, Nairobi, March, 2000, str. 7.

<sup>31</sup> О међународној арбитражној пракси у овом погледу : Friedland-Wong, Measuring Damages for the Deprivation of Income –Producing Assets: ISID Case Studies, ICSID Review-Foreign Investment Law Journal, 1991, str. 401

<sup>32</sup> Члан 9. Закона о страним улагањима из 2001. године.

<sup>33</sup> Чл. 1 Закона о експропријацији, Сл. гласник РС, бр. 53/95.

<sup>34</sup> Влада РС може утврдити општи интерес само у областима за које није спорно да садрже у себи јавни интерес. Члан 20. 1 Закона о експропријацији.

<sup>35</sup> Чл. 41. Закона о експропријацији из 1995. године.

<sup>36</sup> О стандардима у тој области: Friedland-Wong, op, cit. str. 401-403.

Мада се може слободно рећи да национализације у класичном смислу те речи нису више свакодневни догађаји и да губи на значају, због бројних забрана и ограничења за њену примену, међународна пословна пракса се суочава са једним новим феноменом ризиком тзв. индиректне национализације. А са њим се суочава инвеститор када земље домаћин улагања, посредним путем, увођењем нових прописа у таквом обиму утиче на пословање да се страни инвеститор доводи у исти положај као да је извршена и тзв. директна, односно класична национализација. Уместо тзв. Акта о национализацији доносе се нове друге мере које нису постојале у време доношења пословне одлуке о инвестирању, што позицију инвеститора чини још рањивијом.

Под новим мерама у овом контексту, првенствено се подразумевају мере везане за увођење нових или додатних пореза, нових увозних царина, увођење потпуне или делимичне забране увоза, измене инвестиционог законодавства, неиздавање увозних дозвола, девизне рестрикције и друга спољнотрговинска ограничења. Наведене државне мере које нису постојале у време доношења пословне одлуке о страном инвестирању, могу у толиком обиму негативно утицати на пословање самог привредног субјекта да се не може избећи пословање са негативним резултатом, које у крајњем исходу доводи до стечаја или ликвидације самог субјекта пословања.<sup>37</sup>

Опасност по инвеститора који су изложени овој врсти ризика, увећава чињеница да, осим у изузетним случајевима, ова врста ризика није првобитно покривена осигурањем од некомерцијалних ризика. Оне се по мишљењу осигуравајућих друштава пре подводи под комерцијални ризик, као ризик рентабилног пословања предузећа. Стога су владе појединих развијених држава, које су уочиле опасност од индиректне национализације њихових инвестиција у земљама у развоју, у систему свог инвестиционог осигурања предвиделе могућност осигурања инвестиција и од такве врсте ризика. У односу на постављање према овом проблему, задовољавајући су били француски и енглески систем заштит

Овако дифузан и сложен проблем није једноставно решити и одређени ризици у овом погледу се не могу избећи. Није лако обезбедити да се заштитне мере провуку кроз целокупно законодавство које у било ком аспекту регулисе правни положај страног улагача. Један општи заштитни принцип, би у овом погледу могао бити ефикаснији. Већ споменути принцип забране сужавања права из Закона о страним улагањима из 2002. године, може одиграти наведену улогу, и успешно свести ризик индиректне национализације код нас свести на размну меру.

Поред ризика посредне национализације у савременим међународним економским односима у свету, карактеристичних по томе да су економским и монетарним кризама, страни инвеститори посебно још страхују и од ризика трансфера. немогућности репатријације инвестираног им је пракса не ретко давала

---

<sup>37</sup> У литературе се као класичан случај се односи на несразмерно високо оптерећење компаније "United States Nicaraguan Plant" на Куби., те је она морала престати са пословањем.

основ за њихову бојазан.<sup>38</sup> Трансферни ризици су, садржински посматрано могу се дефинисати као некомерцијални ризици, које карактерише увођење државних мера земље-увознице капитала које онемогућавају или на одређени начин отежавају слободан трансфер добити и ретрансфер уложених средстава, посебно ако их она доносе на дискриминаторски, арбитриран или неправичан начин.<sup>39</sup> У драстичним случајевима, када су такве мере усмерене против конкретног улагача, и ако у таквим случајевима настане трајна штета или губици улагача, овакво поступање може бити квалификовано и као индиректно одузимање имовине.

Могућност трансфера се третира као фундаментални принцип приватне својине<sup>40</sup>, а не само есенцијалан аспект режима страних улагања. Минимизација ограничења уз пружање гаранција за ризик нетрансферабилности се поставља као полазно начело за националне прописе.<sup>41</sup>

У правном систему наше земље страним улагачима се у погледу ризика трансфера пружа правна заштита у значајаној мери. Она је утврђена и гарантована Законом о страним улагањима, али и Законом о девизном пословању.<sup>42</sup> Општом формулацијом у Закону о страним улагањима се страном улагачу гарантује право, да по измирењу обавеза, слободно и без одлагања, у конвертибилној валути трансферише сва финансијска и друга средства у вези са страним улагањима, како она везана за добити, тако и другу имовину везану за страна улагања.<sup>43</sup> Она значи да држава себи ускраћује право да успоставља ограничења и забране у овој области, чиме се њено остварење чини зависним само од резултата пословања приватизованог предузећа и воље новог власника акција.

Овакав начелан став се разрађује и у Закону о девизном пословању из 2002. године. Уз услов измирењу свих доспелих обавеза у земљи улагања, плаћање и пренос капитала по основу стицања, продаје и ликвидације директних инвестиција у земљи је слободан, ако је тај посао регистрован и извршен у складу са Законом о страном улагању.<sup>44</sup> Ипак, дозвољена су, привремено, најдуже до шест месеци, одређена ограничења плаћања и пословања са девизама услед економских и

<sup>38</sup> Проблем везан ову врсту ризика, у форми ограничавањ или утврђивање максималног износа добити који се може трансферисати из земље или у форми забране и ограничењем износа конвертибилне валуте, или њихово комбиновање, седамдесетих година су били карактеристични за Аргентину, Индију, Мексико, Нигерије и земље тзв. заједничког тржишта андских земаља (Andean Common Market-ANCOM). Folsom, R.H.-Gordon, M.W.-Spanogle, J.A., Међународни трговачки послови, Нови Сад, стр. 174.

<sup>39</sup> Према Сеулској конвенцији ( 11-1) под ризиком трансфера валута подразумева се свако увођење од стране владе домаћина, рестрикција на трансфер валуте те земље изван земље домаћина у конвертибилну валуту или другу валуту прихватљиву носиоцу гаранције, што обухвата, нереаговање у разумном року, на захтев за такав трансфер.

<sup>40</sup> Best Practices of International Investment, A Paper for the EAC Investment Code Harmonisation Seminar, str. 8.

<sup>41</sup> Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment, Vol. II, The International Bank for Reconstruction and Development, str. 21.

<sup>42</sup> Закон о девизном пословању, Сл. лист СРЈ 2002/4.

<sup>43</sup> Члан 12. Закона о страним улагањима из 2002.године.

<sup>44</sup> Члан 11. и 25. Закона о девизном пословању из 2002. године.

монетарних поремећаја.<sup>45</sup> На тај начин су обухваћени сви облици рестрикција, укључујући и онај за небалговремено реаговање, што је потпуности у складу са духом и намерама исказаним у Сеулској Конвенцији.<sup>46</sup>

Можемо закључити да општа праван гаранција дата у оба закона, И поред заштитних мера и ограничења предвиђених за економске поремећаје, ипак пружају солидну заштиту страним улагачима од ризика трансфера у нашој земљи, посебно стога што значајније не одступају од међународних правила<sup>47</sup> и стандарда.<sup>48</sup>

## Закључак

Наша земља, као и све земље увознице капитала, у жељи да створи повољну инвестициону климу мора пружити страним инвеститорима што разрађенији и ефективнији систем правних гаранција И заштите страних улагача, и тиме спречити да резултати улагања буду одузети или обезвређени. Улога сваке од земаља у модерним трендовима овој области, које се карактерише константним растом директних инвестиција и сталним ширењем њене просторне распрострањености, директно зависи од општег приступа и оријентацију државе у тој области.

Наведени систем заштите треба да буде заснован на конзистентним основама и комплесан по својој садржини и обухватности. Њиме треба да се обезбеди висок степен правне сигурности не само у поступку продаје друштвеног и државног капитала, већ у фази реализације тако заснованог страног улагања. То претпоставља поштовање права инвеститора, санкционисање кршења правила и омогућавање ефективног остваривања права инвеститора у разном року, али и осигурање беспоговорног поштовања релевантних правила понашања,

Полазећи од ових од практичних потреба заштите инвеститора, у пословној и правној пракси се постепено створио релативно сложен систем правне заштите, који се не заснива само на једностраним актима државе.

Процена степена заштите страних улагача је резултанта односа укупности релевантног законодавства. Правни основи заштите страних лица инвеститора у приватизацији у нашој земљи су многоструки. Они произилазе из Закона о приватизацији, Закона о страним улагањима, али Закона о акцијском фонду и Закона о берзама, берзанском пословању и берзанским посредницима. Меродавна су и законска правила о девизном пословању, експропријацији сл..

Генерално, дошло је до унапређење укупног домаћег инвестиционог законодавства у погледу гаранција и може се закључити да оно, у принципу обезбеђује адекватну правну заштиту за стране улагаче. То нарочито важи за Закон

<sup>45</sup> Члан 48. Закона о девизном пословању из 2002. године

<sup>46</sup> Упореди Чл. 13. Тумачења Сеулске конвенције.

<sup>47</sup> Пвила Међународног монетарног фонда Чл. VI (3) омогућавају државама чланицама да преузимају мере контроле неопходне за регулисање капиталних трансакција.

<sup>48</sup> Uporedi : Legal Framework for the Treatment of Foreign Investment, Report to the Development Comimittee and Guidelines on the Treatment of Foeign Direct Investment, Vol. II 1992., str. 39.

о страним улагањима. Одредбе Закона о приватизацији у овом погледу нису најјасније, што посебно важи за одговорност Агенције за приватизацију за веродостојност података у званичним приватизационим документима.

За страна лица, учеснике у приватизацији заштита утврђена националним законодавством, без обзира на оптималност, није довољна. Пожљно је да се одређене правне гаранције обезбеде релевантним међународним конвенцијама, али и међудржавним уговорима. Тиме се у глобалу обезбеђује онај степен правне сигурности, који они познају и минимално очекују. Наведени механизми правних гаранција и заштите страних улагања су међусобно повезани, и само у својој укупности дају жељени резултат и ефективно стварају повољну климе за инвестирање и побољшање конкурентске способност наше земље у овом погледу

Исто тако, и најоптималнији правни оквир заштите страних инвеститора неће дати очекиване резултате, ако се не обезбеди његово спровођење у пракси и ефективна судска заштита, што опет претпоставља деловање правосуђа на принципима законитости, правне сигурности и праведности, шт у нашим условима није лако обезбедити.

*Drago Divljak, Ph.D., Assistant Professor  
Faculty of Law in Novi Sad*

## **Privatization and Protection of Foreign Investors**

### *Abstract*

Framework for protection of foreign investors is a result of the comprehensive set of relevant legislation. There are many types of legal protection of foreign investors in the process of privatization in our country. They are envisaged in the Act on Privatization, Foreign Investments Act, Act on Corporate Stock, Act on Stock Exchange Markets, etc. There are other legislative acts relevant for foreign investors protection, such as those related to foreign transactions, expropriations, etc.

General conclusion is that domestic rules for protection of foreign investors have considerably improved. Foreign Investments Act is one of such pieces of legislation. However, Act on Privatization has few provisions with ambiguous meaning, especially those provisions on liability of the Agency for Privatization for authenticity of data inscribed in the official privatisation documents.

We still find that the national legal protection of foreign investors, who take part in the process of privatisation, is not sufficient. It is desirable to set certain legal garanties through international conventions.

Optimal legal framework for protection of foreign investors will not be sufficient unless there is efficient enforcement and effective judicial protection which assumes adequate judiciary and legal certainty, as it seems that it is difficult to ensure.