

## **OSOBENOSTI I PROBLEMI NAŠEG PRAVNOG REŽIMA ULAGANJA STRANOGL KAPITALA**

### **I. UVOD**

Kada su pre tri godine doneti i stupili na snagu propisi o ulaganju stranih sredstava u jugoslovenska preduzeća za zajedničko poslovanje, predstavljalo je to krupan korak i značajan momenat u daljem otvaranju jedne socijalističke zemlje prema međunarodnom tržištu. Pored i posle prihvatanja međunarodnog prometa roba i usluga i angažovanja stranog kapitala u formi zajmova (kredita) — što je karakteristično za međunarodne privredne odnose svih socijalističkih država (u raznim formama i intenzitetu), naša zemlja je prva koja uvodi mogućnost i dozvoljava ulaganje stranog kapitala,<sup>1</sup> (ako se apstrahuje period NEP-a u SSSR-u).

Dobro su poznate i veoma proučavane sve ekonomski, političke, pravne i sociološke implikacije koje ima ulaganje stranog kapitala u zemlji koja to dozvoljava. Pošto se radi o jednoj socijalističkoj državi, sva ova pitanja i aspekti dobijaju nove dimenzije i zaslužuju da budu ozbiljno i svestrano proučeni. Pritom ovo proučavanje ne bi trebalo da bude jednostrano, i da se ceo ovaj kompleks pitanja posmatra samo sa gledišta zemlje u kojoj se vrši ulaganje i njene nacionalne privrede, već je poželjno da se takođe uzmu u obzir interesi i problemi stranog vlasnika kapitala koji vrši ulaganje u jednoj socijalističkoj državi, tim više kad se zna, da je uvoz stranog kapitala od interesa za zemlju uvoznicu, a kada je u pitanju socijalistička država od čije slobodne volje zavisi da li će dozvoliti ulaganje stranog kapitala, jer ne postoje ni eko-

<sup>1</sup> Upotrebljavamo izraze ulaganje, investiranje stranog kapitala, pošto je ovo opšte-prihvaćena i uobičajena terminologija u ovoj materiji. Promena terminologije ne može izmeniti suštinu stvari, ma da shvatamo želju našeg zakonodavca da za naše unutrašnje potrebe i upotrebu ima jedinstvenu terminologiju, pa zato i upotrebljava izraz sredstva stranih lica, da označi strani kapital. Nesumnjivo da se za stranog ulagača radi o ulaganju kapitala, i on to tako naziva i shvata a za naše privredne organizacije taj uloženi kapital pojavljuje se i postaje sredstvo, i one ga kao takvog primaju i tretiraju. Radi boljeg razumevanja mi ćemo izraz kapital upotrebljavati u svim načelnim i opštim razmatranjima, a izraz sredstva po pravilu kada analiziramo zakonske propise.

nomska nužda ni politički pritisak da se ovo učini, kao što je to često slučaj u drugim zemljama. Samo na ovaj način moguće je objektivno sagledati celokupnu problematiku ulaganja stranog kapitala u nas i naći najadekvatnija rešenja, takva koja će stvarno omogućiti i doprineti razvijanju ovog oblika međunarodnih privrednih odnosa, u meri i na način koji nama odgovaraju, ali su istovremeno prihvatljivi i za stranog vlasnika kapitala, bez obzira da li je on iz kapitalističke ili socijalističke zemlje.

Ne upuštajući se u razmatranje ekonomsko-finansijske problematike ulaganja stranog kapitala, pošto za to nismo ni kompetentni, želimo samo da podvučemo da su motivi i razlozi ekonomskog karaktera opределili da se u nas predvidi i dozvoli ulaganje stranog kapitala. Pri čemu su naši ekonomski stručnjaci opravdano pošli od interesa naše privrede u celini, kao i privrednih organizacija koje budu ostvarile ovakav oblik povezivanja sa stranim kapitalom. Ne znamo da li su i u kojoj meri sagledani opravdani ekonomski interesи stranih vlasnika kapitala, i, što je još značajnije, uspeло da se obezbede opšti ekonomski uslovi za ostvarenje ovih interesa. Potrebno je, dakle, i u domenu ekonomskih razmatranja utvrditi ekonomске interese obe strane, i, još više, stvoriti objektivne, realne uslove za njihovo ostvarenje. U protivnom, izostaće očekivani rezultati. Ponavljamo, na ekonomskoj nauci je da ovo seriozno prouči i utvrdi da li i u kojoj meri se tu nalaze uzroci pojave „da inostrani partneri još uvek na bazi sitnih uloga, žele da provere sigurnost ulaganja svog kapitala”.<sup>2</sup>

Ukoliko ekonomске analize pokažu da sa ekonomsko-finansijskog gledišta uslovi za ulaganje stranog kapitala su objektivno povoljni za ostvarenje opravdanih ekonomskih interesa stranih ulagača, iil pak ukažu na smetnje, predlažući istovremeno rešenja za njihovo otklanjanje, koja treba prihvati, onda ostaje da se kao druga moguća prepreka za strana ulaganja pojavljuju naši pravni propisi, odnosno naš pravni režim ulaganja stranog kapitala.

U nemogućnosti da vršimo ekonomске analize, mada smo sigurni da u ekonomskom sistemu postoje rešenja koja nisu povoljna za strana ulaganja (da pomenemo samo izvore stranih sredstava plaćanja koja stoje na raspolaganju privrednim organizacijama za transfer ostvarene dobiti i retransfer uloženog kapitala, kao jednu lako uočljivu smetnju), ograničićemo se da razmotrimo naš pravni režim ulaganja stranog kapitala, i to u prvom redu da bismo ispitali i ukazali na nedovoljnosti i nepotpunosti koje se, po našem mišljenju pojavljuju kao smetnje i prepreke za strana ulaganja.

U svetu je uloga prava u ovoj materiji od prvorazrednog značaja, zato što od pravnog režima upravo zavisi, što je on prepostavka, osnov, i okvir za ulaganja stranog kapitala. Državne pravne norme predstavljaju osnovnu garanciju i sigurnost za stranog ulagača i često su one te, koje ga u konačnoj kalkulaciji opredeljuju u njegovoј odluci da svoja

<sup>2</sup> Dragojević, Vukašin: *Iskustva iz dosadašnje ugovorne saradnje o ulaganju sredstava stranih lica u domaće privredne organizacije; referat na VI Savetovanju o privrednoj saradnji sa inostranim partnerima, „Zbirka propisa”, Prosveta, 23–25. april 1970. str. 3.* U istom referatu se iznosi da je do sada zaključeno 18. ugovora o zajedničkim ulaganjima i da do sada ukupno uložena sredstva po ovom osnovu iznose 2.149.469.124,23 ND, od čega na domaće ulagače otpada 1.503.080.387,14 a na strane (strani kapital) 646.388.757,09 ND.

sredstva uloži ili ne uloži u jednu zemlju, mada se traže i posebne garancije i to bilo individualno i neposredno od države u kojoj se vrši ulaganje kapitala, bilo posredno preko svoje države —kroz bilateralne međudržavne ugovore o ulaganju kapitala, kao i kroz instituciju osiguranja izvoza kapitala. Ekonomска atraktivnost ulaganja nije jedini, mogli bismo reći čak nije ni isključivi faktor u donošenju odluke o ulaganju. Neophodnost jasnog i potpunog pravnog regulisanja ulaganja stranog kapitala je posebno značajna za nas kao socijalističku zemlju, čiju osnovu društveno-ekonomskog uređenja čine slobodan udruženi rad sredstvima za proizvodnju u društvenoj svojini i samoupravljanje radnih ljudi u proizvodnji i raspodeli društvenog proizvoda u radnoj organizaciji i društvenoj zajednici (čl. 6 Ustava SFRJ), i gde jedino rad i rezultati rada određuju materijalni i društveni položaj čoveka, a da niko ne može neposredno ili posredno sticati materijalne i druge koristi eksploracijom tuđega rada (čl. 7 Ustava). Na ovim principima izgrađen je i stoji naš pravni sistem. Stoga adaptiranje klasično poznatog ulaganja stranog kapitala, sa svim karakteristikama, posledicama i dejstvima koje ono ima, našem društveno-ekonomskom uređenju, privrednom sistemu i pravnom poretku, nužno zahteva originalna, ali istovremeno jasna i potpuna rešenja, koja su u skladu sa osnovama našeg ustavnog, pravnog i privrednog sistema. Samo tako moguće je zadovoljiti opravdan interes stranog ulagača za pravnom sigurnošću, posebno kada se ima u vidu postojanje izvesnog nepoverenja, koje sve više iščeza, prema pravnoj sigurnosti i poštovanju stečenih prava u socijalističkim državama, i to upravo u krugovima vlasnika kapitala u kapitalističkim državama.

Pravni režim investiranja stranog kapitala može se shvatiti u užem i širem smislu. U užem smislu njega sačinjavaju svi javno-pravni propisi jedne zemlje koji se neposredno odnose na ulaganje stranog kapitala. Pri tome je moguće i potrebno praviti razliku između onih propisa koji regulišu kretanje kapitala — njegov ulaz i izlaz — u jednoj zemlji i propisa i principa koji se odnose na tretman i stav prema kapitalu koji je uložen i nalazi se u toj zemlji. U širem smislu pravni režim investiranja stranog kapitala, pored napred rečenog, obuhvata i nacionalne propise koji određuju uslove i okvir za rad stranih investitora u jednoj zemlji, kada je njihov kapital u ovu ušao, kao i organizacione oblike kroz koje strani investitor može da ostvaruje delatnost zbog koje je i izvršio ulaganje — ovo poslednje u slučaju direktnih investicija.

Smatramo da je za potpuno sagledavanje pravnog režima ulaganja stranog kapitala neophodno, naročito kada se radi o nama, uzeti ovaj u širem smislu. Samo tako moguće je proučiti i sazнати kako se ono uklapa u naš pravni sistem, te da li i kakve smetnje se u ovom pogledu pojavljuju.

U našim daljim izlaganjima akcenat je na raspravljanju pravnih pitanja i problema koja su, po našem mišljenju, ostala otvorena (neregulisana, nejasno ili nepotpuno regulisana) u okviru zakonskog regulisanja, tako da se nećemo upuštati u opisivanje našeg pravnog režima ulaganja stranog kapitala, pretpostavljajući da je on čitaocu poznat.

## II. OSNOVNE KARAKTERISTIKE NAŠEG PRAVNOG REŽIMA ULAGANJA STRANOG KAPITALA

(1) Državama stoje na raspolaganju prilikom regulisanja ulaganja (investiranja) stranog kapitala dve osnovne poznate forme, tipa investiranja stranog kapitala: portfolio investicije i direktne investicije. Prihvatajući ih one mogu da u odnosu na svaku od njih postave svoje uslove i stave ih u okvire koji odgovaraju potrebama i mogućnostima svake pojedine zemlje, pri čemu svaki od ovih tipova investicija zadržava svoje osnovne karakteristike, pošto se one izražavaju kroz odnos vlasnika kapitala prema svom uloženom kapitalu.

Kod direktnih investicija ulaganje se vrši na način i u formi koji obezbeđuju inostranom investitoru sticanje prava svojine, kontrole i upravljanja i one imaju za cilj ostvarenje nekog permanentnog ekonomskog i pravnog interesa. Odnos vlasnika kapitala prema uloženom kapitalu i njegovom korišćenju je aktivan. Rečeno jezikom ekonomista, direktne investicije su preduzimačke investicije. Kontrola i upravljanje su elementi koji određuju suštinu, pojam i prirodu direktnih investicija i predstavljaju kriterijum za njihovo definisanje i razgraničavanje od ostalih vidova dugoročnog i kratkoročnog kretanja kapitala. Pravo svojine je obično preduslov za sticanje prava kontrole i upravljanja, ali ovaj elemenat se pojavljuje i kod nekih vidova portfolio investicija, te stoga nije elemenat karakterističan samo za direktne investicije.<sup>3</sup> Portfolio investicije se javljaju u dva vida. Prvi postoji kada se ulaganja vrše u obveznice, bonove i uopšte u efekte koji se izdaju u jednoj zemlji (od strane vlade, njenih organa, drugih institucija, društava), radi prikupljanja sredstava zajma na nekom međunarodnom tržištu kapitala. Ovo je klasičan tradicionalni vid portfolio investicija i predstavlja je najvažniji oblik međunarodnog kretanja kapitala do izbijanja velike svetske ekonomske krize tridesetih godina. Ovde portfolio investicije imaju karakter, svojstva i funkciju dugoročnog međunarodnog zajma. Efekti izdati u cilju prikupljanja sredstava nose fiksnu kamatu i njihova se otplata vrši po unapred utvrđenom planu.

Drugi vid portfolio investicija se sastoji u ulaganju kapitala u inostrana društva, koje međutim ne daje pravo upravljanja i kontrole, ili je ono tako ograničeno da ne utiče bitno na poslovanje društva u koje je izvršeno ulaganje. No s druge strane, na bazi izvršenog ulaganja učeštuje se u deobi profita. Visina dobiti zavisi isključivo od poslovnog uspeha društva. Isto tako ne predviđa se kao uslov vraćanje uloženog kapitala u određenom roku.<sup>4</sup>

(2) S obzirom na izloženo, postavlja se pitanje kakav tip ulaganja stranog kapitala predviđa i dozvoljava jugoslovenski zakonodavac. Da bi odgovorili na ovo pitanje potrebno je pretehodno da ispitamo i utvrđimo osnovna obeležja ulaganja stranog kapitala, kako se ona pokazuju kroz zakonske odredbe u ovoj materiji.

---

<sup>3</sup> Živančević, Prica, Mitrović: Direktne investicije u inostranstvu; Institut za spoljnu trgovinu, Beograd, 1967, str. 8.

<sup>4</sup> Živančević i dr.; op. cit. str. 9.

Iz zakonskih odredbi proizilazi da su osnovna obeležja ulaganja stranog kapitala da se vrši njegovo trajno ulaganje u jugoslovensku privrednu organizaciju radi zajedničkog poslovanja uz zajednički rizik i učešće u ostvarenoj dobiti, uz poslovnu saradnju koja treba da doprinese ovom zajedničkom poslovanju.

Pokušaćemo da bliže razmotrimo ova osnovna obeležja našeg zakonskog režima ulaganja stranog kapitala, i to na takav način da učinimo mogućim njegovo upoređivanje sa elementima i obeležjima portfolia i direktnih investicija.

a) Strani vlasnik kapitala ne može da vrši ulaganje svog kapitala neposredno u jugoslovensku privredu na takav način, da radi ulaganja kapitala osniva privrednu organizaciju, čak ne može da bude ni osnivač sa nekom jugoslovenskom privrednom organizacijom. Jedino što može da učini to je da na bazi ugovora sa nekom jugoslovenskom privrednom organizacijom uloži svoj kapital u tu, postojeću privrednu organizaciju (ili njen deo), ili od ove osnovane privredne organizacije upravo radi zajedničkog ulaganja i ostvarenja ciljeva koji se njime žele postići.

b) U pogledu prava svojine stranog vlasnika na svoj uloženi kapital, zakon nije dovoljno decidiran, iako postoji opšte mišljenje da uloženi kapital postaje društvena svojina. Ovakav stav rezultira iz odredaba zakona koje kažu da „sredstva koja se ulažu u privrednu organizaciju (sredstva za zajedničko poslovanje) koristi i njima raspolaže privredna organizacija u koju su ta sredstva uložena na način predviđen ugovorom”. Stilizacija ove zakonske odredbe ne isključuje nužno privatnu ili državnu svojinu stranog ulagača, tim više kada se kaže da se uložena sredstva (kapital) „koriste i njima raspolaže *na način predviđen u ugovoru*”, a u ugovoru bi se mogla stipulisati ograničenja korišćenja i samo uslovno shvatiti raspolaganje (radi obrta) u odnosu na našu privrednu organizaciju u koju je uložen strani kapital. Zakonodavac nije stipulisao u korist privredne organizacije u koju je uložen strani kapital zakonsko pravo korišćenja, kao najšire stvarno (apsolutno) pravo naših privrednih organizacija, koje derivira iz društvene svojine, iako je upotrebo izraze koristi i raspolaže, koji predstavljaju atribute prava korišćenja, ali je istovremeno stavio: na način predviđen u ugovoru, ne pominjući nigde zakonski režim.

Ako je namera zakonodavca bila da strani kapital momentom ulaganja prelazi u društvenu svojinu i ima status sredstva na kojima privredna organizacija u koju se ulaže ima zakonsko pravo korišćenja, ili kako se već bude zvalo u novoj kodifikaciji, kao njeno najšire apsolutno pravo — onda je on tu svoju namjeru trebalo ili bi trebalo da jasnije izrazi. U tom slučaju bi i koncept o „korišćenju i raspolaganju na način predviđen u ugovoru” trebao da dobije odgovarajuće mesto, značaj i domaćaj.

Drugi momenat koji upućuje da se može smatrati da uloženi kapital postaje društvena svojina, predstavlja izraz „trajno ulaganje”. No ni ovaj izraz nije dovoljno jasan. Može se shvatiti da se određena sredstva u njihovom naturalnom vidu trajno ulažu, ali ne i u vrednosnom smislu. U pogledu vrednosti uloženih sredstava (dakle u pogledu kapi-

tala) postoji pravo na povraćaj (na način i pod uslovima utvrđenim u ugovoru), kako kažu ovlašćeni tumači zakona, mada je zakonodavac o pravu na repatrijaciju uloženog kapitala<sup>5</sup> ostao potpuno nem, sa razloga koji nama nisu poznati. I ovde dakle moramo da verujemo na reč „ovlašćenim“ tumačima, a mislimo da nije dobro uvoditi u praksu ovu i ovakvu novu vrstu tumačenja zakona.

No bez obzira na naša razmatranja, za koja nam mislimo dovoljno osnova daju nejasni i nepotpuni zakonski propisi,<sup>6</sup> verujemo da je zakonodavac htio da uloženi strani kapital postane društvena svojina, a da njegov vlasnik zadržava samo određena obligaciona prava prema pri-vrednoj organizaciji kod koje je izvršio ulaganje; ovo mislimo odgovara konstrukciji ulaganja stranog kapitala koju je naš zakonodavac postavio i kroz propise težio da realizuje, u skladu sa našim ustavnim sistemom i pravnim poretkom. Sledstveno rečenom, strani ulagač nema svojinu na sredstvima, imovini u koju je njegov kapital uložen. On nije ni vlasnik, ni suvlasnik jugoslovenske privredne organizacije u koju je uložio kapital. Ovo bi trebalo u jednoj novoj redakciji propisa iz ove oblasti jasno i nedvosmisleno reći.

c) Strani kapital se ulaže radi zajedničkog poslovanja; ovo je pret-postavka i uslov ulaganja stranog kapitala. To znači da strani ulagač mora da ima aktivan stav prema uloženom kapitalu, da doprinosi kroz zajedničko poslovanje ostvarenju poslovnih ciljeva zbog kojih je ulaganje i izvršeno, a koji se po pravilu fiksiraju u ugovoru o ulaganju. Zakon ne razrađuje načine i forme ostvarenja ovog zajedničkog poslovanja, ostavljajući to partnerima i njihovom ugovoru, predeviđajući jedino mogućnost osnivanja poslovnog odbora kao zajedničkog organa, o čijem načinu obrazovanja, ovlašćenjima i načinu rada partneri treba sporazumno da se dogovore. Zakonodavac pravi razliku između zajedničkog poslovanja i odlučivanja o ovom od poslovanja naše privredne organizacije u koju je strani kapital uložen i upravljanja ovom. U zajedničkom poslu, pothвату i odlučivanju o ovom na bazi i u okviru ugovora o ulaganju kapitala, preko poslovnog odbora ili neposredno, strani ulagač učestvuje direktno i neposredno, i tu dolazi do izražaja njegov aktivni stav i odnos prema uloženom kapitalu i njegovom korišćenju. No s druge strane, on ne može ni po kom osnovu da učestvuje u neposrednom upravljanju našom privrednom organizacijom u koju je uložio sredstva; njom upravljuju samo samoupravno konstituisani organi upravljanja, mada je ovo razlikovanje između zajedničkog poslovanja partnera, s jedne strane, i poslovanja i rada naše privredne organizacije u koju je strani kapital uložen, s druge strane u zakonu dosta jasno postavljeno, nisu istovremeno dati elementi, kriterijumi neophodni za

<sup>5</sup> Jedino se predviđa i dozvoljava da se u ugovoru o trajnom ulaganju sredstava stranih pravnih i fizičkih lica može predvideti pravo saugovorača na povraćaj pojedinih stvari uloženih u zajedničko poslovanje. Ova zakonska odredba izgleda nam da se u prvom redu odnosi na mogućnost povraćaja uloženih sredstava u naturalnom vidu u kome su bila uložena, i to kao izuzetak od pravila. Ma da se kroz rešenje usvojeno u ovoj zakonskoj odredbi na određeni način prejudicira i pitanje prava na repatrijaciju uloženog kapitala, ona ga ne rešava, niti se iz nje može izvući kao usvojeno pravilo o pravu na repatrijaciju uloženog kapitala.

<sup>6</sup> Tako, napr. kada govori o pravu na učešće u dohotku (dobiti) iz zajedničkog poslovanja, zakon kaže „... može ostvarivati samo dok svojim sredstvima učestvuje u zajedničkom poslovanju“ (čl. 64 Zakona o sredstvima privrednih organizacija). Nije potrebno mnogo reći da se objasni kakav značaj ovom izrazu može da dà strani privatni vlasnik uloženog kapitala.

šadržinsko razgraničenje ova dva pojma, što u praksi stvara određene teškoće i neizvesnosti. Ovo tim više što se radi o usko vezanim pojmovima, koje po prirodi stvari nije lako u potpunosti razdvojiti. Nužno se postavlja pitanje u čemu se sastoji zajedničko poslovanje. Da li samo u poslovanju naše privredne organizacije, preko koga se ustvari realizuju predmet i ciljevi utvrđeni u ugovoru o ulaganju? Ili, pak, partneri mogu preko poslovnog odbora, ili i inače, da donose poslovne odluke u okviru i na bazi ugovora, pri čemu se onda kao osnovno pitanje postavlja odnos ovih odluka prema zakonom predvidenim samoupravnim pravima naše privredne organizacije u koju je izvršeno ulaganje i pravima njenih organa u pogledu upravljanja? Mada ćemo se u radu vratiti na ovo pitanje, smatrali smo za potrebno da ga pomenemo i ovde, prilikom razmatranja prava stranog ulagača da upravlja privrednom organizacijom u koju je uložio kapital.

d) Strani vlasnik uloženog kapitala učestvuje u riziku zajedničkog poslovanja i u dobiti ostvarenoj od zajedničkog poslovanja. I jedno i drugo samo dotle dok svojim sredstvima učestvuje u zajedničkom poslovanju. Doduše, zakon govori na ovaj način samo o učešću u dobiti, ali je logično i pravično ovo pravilo proširiti i na učešće u riziku, te ga pretvoriti u princip.

U pogledu obima učešća u riziku ovaj je po zakonu ograničen samo na uloženi kapital. U pogledu vremena učešća zakon ništa ne kaže, ali mislimo da bi bilo opravданo prihvatići napred navedeni princip.

Veličina dela dobiti koja pripada stranom ulagaču utvrđuje se u ugovoru, dakle sporazumom partnera, kao i način i uslovi njegovog učešća u dobiti. Ovo učešće po zakonu mora biti vremenski ograničeno; partneri moraju u ugovoru da odrede maksimalni rok učešća stranog ulagača u dobiti iz zajedničkog poslovanja. Naravno da ovo učešće može da prestane i ranije, saglasno osnovnom principu da se pravo na učešće u dobiti iz zajedničkog poslovanja može ostvarivati samo dok se svojim sredstvima učestvuje u zajedničkom poslovanju.

(3) Ostaje da se na bazi izloženog utvrdi i konstatuje koji tip investiranja stranog kapitala usvaja naše pravo.

Naš sistem ne pripada tipu direktnih investicija u prvom redu zato što ne dozvoljava da strani vlasnik kapitala upravlja bilo na koji način privrednom organizacijom u koju je uložio kapital, mada je partner u zajedničkom poslovanju. Dalje, njegovo učešće u dobiti se unapred, prilikom zaključenja ugovora, vremenski ograničava. Pored ovog, on nema nikakva svojinska prava na sredstvima privredne organizacije u koju je uložio kapital. Nedostatak ovih bitnih obeležja direktnih investicija je dovoljan da konstatujemo da naš sistem ne prihvata tip direktnih investicija. Mada, s druge strane, postoje i izvesne sličnosti: aktivan odnos prema uloženom kapitalu kroz zajedničko poslovanje i poslovnu saradnju, učestvovanje u poslovnim rizicima i učešće u dobiti. Isto tako je očigledno da ne pripada prvom tipu portfolio investicija, ali da ima izvesnih sličnosti sa drugim tipom.

Iz izloženih karakteristika našeg zakonskog režima ulaganja stranog kapitala mislimo da jasno proizilazi da se ne radi ni o direktnim ni

o portfolio investicijama, bez obzira što postoje izvesne sličnosti i sa jednima i sa drugima, ali i značajne razlike i odstupanja, nego o jednom *novom tipu investiranja stranog kapitala*.

S obzirom da se tip ulaganja stranog kapitala određuje prema položaju i odnosu vlasnika uloženog kapitala prema ovome, pokušaćemo da ukažemo na osnovne karakteristike ovog položaja i odnosa u našem, novom tipu investiranja stranog kapitala.

Odnos stranog vlasnika kapitala prema njegovom ulaganju je aktivan. Ovaj aktivan stav i odnos uglavnom i najviše dolaze do izražaja u fazi zaključenja ugovora o ulaganju, u kome on može u sporazumu sa jugoslovenskim partnerom da predviđi i meritorno raspravi i utvrdi sva pitanja koja on smatra bitnim ili značajnim za zajedničko poslovanje, a posebno način i metode ostvarenja zajedničkih poslovnih ciljeva, pri čemu se u ugovoru mogu stavljati ograničenja, direktive i uputstva u pogledu budućeg poslovanja i rada jugoslovenske privredne organizacije u koju je izvršeno ulaganje, a u skladu sa zakonskom odredbom, da ova „uložena sredstva koriste i njima raspolaže na način predviđen u ugovoru“. Posle zaključenja ugovora, u fazi njegove realizacije, položaj stranog ulagača je, prema zakonskim odredbama, daleko manje aktivan. Glavni vid njegove aktivnosti se manifestuje kroz poslovnu saradnju sa privrednom organizacijom u koju je uložio kapital, u formama i na načine predviđene u ugovoru, a čime doprinosi uspešnom poslovanju i ostvarenju ugovorenih poslovnih ciljeva i uspešnih poslovnih rezultata, u kojima i on učestvuje kroz učešće u riziku i u dobiti. Inače, strani ulagač ima pravo kontrole, posebno uvida u poslovne knjige, naše privredne organizacije, a od ugovorenih kompetencija poslovnog odbora, u kome je predstavljen, zavisi da li je veći ili manji njegov posredni uticaj na rad jugoslovenske privredne organizacije u koju je uložio kapital. Pored rečenog njegov položaj se još izražava u pravu na učešće u ostvarenju dobiti, koje se ugovorom vremenski ograničava, u snošenju rizika poslovnog neuspeha, u pravu na povraćaj vrednosti uloženog kapitala, u pravu na prenos prava i obaveza iz ugovora na nekog trećeg, u pravu na raskid ugovora pod uslovima predviđenim u ugovoru, ili pod opštim zakonskim uslovima.

Mislimo da se može konstatovati da je položaj i odnos vlasnika stranog kapitala prema njegovom ulaganju aktivan, preduzetnički u fazi zaključenja ugovora, a da on postaje uglavnom pasivan u toku realizacije ugovora, dok je po svojoj prirodi poverilački, obligacioni u odnosu na privrednu organizaciju u koju je kapital uložen. Naš tip ulaganja stranog kapitala predstavlja kombinaciju direktnih i portfilio investicija, dovoljno različit od svakog od ovih, pa ga možemo smatrati novim, kombinovanim ili mešovitim tipom investiranja stranog kapitala.

### III. NEKA OTVORENA PITANJA NAŠEG ZAKONSKOG REGULISANJA ULAGANJA STRANOG KAPITALA

Naša teorija i praksa su do sada ukazale na niz pitanja koja bi trebalo zakonski jasnije, adekvatnije, pa i drugačije regulisati nego što

je to učinjeno u postojećem fragmentarnom regulisanju ove za nas veoma značajne, i, još više osetljive materije.<sup>7</sup>

Ukazaćemo na izvestan broj takvih pitanja, bez pretenzije da uvek predlažemo i način njihovog rešenja i zakonskog regulisanja. Na zakonodavcu je da nađe optimalna rešenja, vodeći računa o tipu investiranja stranog kapitala koji je upravo on svojim imperativnim normama konstituisao, rešenja koja treba da doprinesu afirmaciji tog i takvog tipa ulaganja stranog kapitala u jednu socijalističku samoupravnu tržišnu privredu.

(1) Kroz zakonske propise nije dovoljno jasno utvrđen položaj privredne organizacije u koju se vrši ulaganje i njen odnos prema ulagačima i zajedničkom poslovanju, što naročito dolazi do izražaja u nekim situacijama. Problem se ne postavlja ako smo u prisustvu relativno prostog odnosa, kada se kao ugovorne strane pojavljuju jedan strani ulagač i domaća privredna organizacija, kod koje se vrši ulaganje, bilo u celu organizaciju, bilo u neku njenu jedinicu. Oba partnera su ulagači, i naša privredna organizacija svoj odnos prema stranom ulagaču zasniva na svojim sredstvima koja ulaze; osnov uzajamnog odnosa i položaja partnera je kvalitetno isti, zasniva se na uloženom kapitalu odnosno sredstvima, a što se reperkujuje kroz zajedničko poslovanje, zastupljenost u poslovnom odboru, podeli dobiti, itd.

Međutim, odnosi mogu, i može se očekivati da budu sve složeniji. Privredna organizacija u koju se vrši ulaganje može samo sa manjim, ili čak i neznatnim procentom da učestvuje u vrednosti sredstava koja su u nju ukupno uložena, a da se kao ulagači pojavljuju jedna ili više drugih jugoslovenskih privrednih organizacija, kao glavni partneri jednog ili više stranih ulagača. Kakav je u ovom slučaju položaj privredne organizacije u koju se vrši ulaganje? Posebno u slučajevima kada se osniva nova privredna organizacija, tek naknadno treba da pristupi ovom ugovoru. Postavlja se npr. pitanje da li i u kom svojstvu ovakva privredna organizacija treba da bude zastupljena u poslovnom odboru i kakav je uopšte njen uticaj na zajedničko poslovanje, jer ona u zajednički posao nije unela svoja sredstva, ili ih je unela u neznatnoj vrednosti. A istovremeno je ona ta preko koje se realizuje, koja u naturalnom smislu ostvaruje zajedničko poslovanje i ciljeve ulagača. Nismo sigurni da bi ovo pitanje trebalo ostaviti isključivo ugovornom regulisanju. Mislimo da bi zakonodavac trebalo da utvrdi položaj i prava privredne organizacije u koju se vrši ulaganje, i to bez obzira da li je i u kolikom obimu ona sama ulagač. Ovo bi u prvom redu bilo od značaja za njen položaj i učešće u odlučivanju o zajedničkom poslovanju, obim predstavljanja u poslovnom odboru, a naročito pitanje učešća u dobiti (da li učešće u dobiti proporcionalno uloženim sredstvima, sledstveno tome dobit samo ulagačima, ili se pak i po osnovu rada učestvuje u ostvarenoj dobiti, pored i mimo cene radne snage, odnosno troškova rada koji se priznaju privrednoj organizaciji u koju je izvršeno ulaganje). U zajedničkom pothvatu, u zajedničkom poslovanju ona je

<sup>7</sup> Ovo je naročito bilo prisutno na šest do sada održanih savetovanja o privrednoj saradnji sa inostranim partnerima, pod rukovodstvom profesora Bartoša, a u organizaciji „Zbirke propisa“ Prosvete.

nositelj i predstavnik rada, pa je sledstveno tome neophodno regulisati položaj i uzajamni odnos rada i kapitala, odnosno njihovih nosilaca, u ovakvoj jednoj poslovnoj operaciji, kao što je zajedničko poslovanje na bazi zajedničkog ulaganja.

(2) U zakonodavnom razgraničenju zajedničkog poslovanja od rada i poslovanja privredne organizacije u koju su sredstva uložena, što smo već konstatovali da je neophodno, posebno značajno mesto ima pitanje određivanja samoupravnih prava koja se ne mogu preneti iz nadležnosti privredne organizacije u koju je izvršeno ulaganje na poslovni odbor kao telo koje se stara o zajedničkom poslovanju. Mada zakonodavac sada ostavlja da se ovo pitanje ugovorno reguliše, u praksi to izaziva znatne teškoće, uz prisustvo različitih shvatanja o tome koja se samoupravna prava mogu odnosno ne mogu preneti. Sigurno da bi zakonodavac ove dileme rešio (a one sada ostaju čak i posle registracije ugovora), ako bi utvrdio koja samoupravna prava radna organizacija ne može ugovorom preneti na bilo koga, pa ni na poslovni odbor u slučaju zajedničkog ulaganja. Ovo pitanje je od šireg značaja, jer se postavlja i kod ujedinjavanja sredstava samo između domaćih privrednih organizacija.

(3) Posebno značajno, a nerazrađeno, je pitanje odnosa ugovora o ulaganju sredstava i poslovne samostalnosti privredne organizacije u koju je izvršeno ulaganje. Da li je njena poslovna samostalnost ograničena ugovorom, odnosno može da se kreće samo u okvirima i granicama koje su utvrdili partneri? Iz stilizacije zakona bi proizilazio ovakav zaključak. Kaže se da privredna organizacija koristi i raspolaže sredstvima koja su u nju uložena na način predviđen ugovorom. To znači da se u ugovoru mogu predvideti veoma detaljne odredbe o načinu korišćenja i raspolažanja, a to praktično znači i poslovanja naše privredne organizacije. Ovakav značaj i rang ugovora u odnosu na opšti zakonski režim, koji predviđa poslovnu samostalnost privrednih organizacija, predstavlja jedan kvalitativno nov momenat, preko koga se do sada uglavnom prelazilo. U sklopu ovog pitanja je i odnos ugovora o ulaganju i statuta privredne organizacije u koju se vrši ulaganje, uglavnom onih njegovih delova koji se neposredno ili posredno odnose na poslovanje privredne organizacije. I pored napred navedene zakonske odredbe o korišćenju i raspolažanju sredstvima na način predviđen u ugovoru, što bi značilo da je, po zakonu, ugovor o ulaganju značajniji od statuta, odnosno odgovarajućih statutarnih odredbi, mislimo da bi zakonodavac trebalo decidirano da odgovori na pitanje: da li postoji obaveza privredne organizacije da svoj statut prilagodi odredbama ugovora o ulaganju i da se stara da za sve vreme važenja ugovora on sa njim bude u skladu. Smatramo da bi ovakvu obavezu, i to kao zakonsku, trebalo staviti na teret naše privredne organizacije u koju su uložena sredstva za zajedničko poslovanje. Na zakonodavcu je da ukoliko prihvati ovakvo rešenje, odluci da li će predvideti i koje sankcije za kršenje ove zakonske obaveze; partneri, pak, u ugovoru mogu predvideti svoje sankcije.

Posebno značajno pitanje se postavlja u vezi prava na izdvajanje ili pripajanje dela privredne organizacije u koju su uložena strana

sredstva. I ovo bi zakonodavac trebalo da izričitom zakonskom odredbom reguliše, inspirišući se pored rečenog i nekim postojećim rešenjima,<sup>8</sup> a u smislu da ne dozvoli za vreme trajanja ugovora o ulaganju ovakve, i to jednostrane statusne promene u privrednoj organizaciji u koju su strana sredstva uložena.

(4) Zakonodavac nema odredbi o rokovima do kojih može, odnosno mora strani kapital da ostane uložen u našu privrednu organizaciju, iako je ovo jedno od značajnih pitanja u politici jedne zemlje prema stranim investicijama.

Maksimalni rok za uloženi kapital je na izvestan način, mada posredno i nepotpuno, zakonom regulisan. Naime, za ugovorne strane postoji zakonska obaveza da u ugovoru odrede vreme trajanja učešća sa ugovarača u dohotku (dobiti) ostvarenom iz zajedničkog poslovanja. Da li se može ugovoriti neki vanredno dug rok (100 godina), ako, možda i izuzetno, to stranom partneru odgovara? Mislimo da bi trebalo zakonski regulisati ovaj maksimalni rok, jer bi to odgovaralo prirodi naše konstrukcije i sistema ulaganja stranog kapitala. Mislimo da po prirodi stvari ne može se tolerisati da strani ulagač „večito“ učestvuje u dohotku koji stvara naša privredna organizacija, odnosno radni ljudi u njoj. Tim više kada se zna da je njena potreba za stranim kapitalom vremenски ograničena, i da posle određenog perioda vremena ona može i sama da produži svoje poslovanje. Moglo bi se primetiti da prilikom zaključenja ugovora naša privredna organizacija može da insistira na roku koji joj odgovara. No ne treba zaboraviti kakav je njen položaj u tom trenutku, i da bi joj upravo pomoći zakonodavca, kroz utvrđeni maksimalni rok, bila u tom trenutku dragocena. Možda najčešće ova i ovakva pomoći i neće trebati našoj privrednoj organizaciji, ali bi i iz principijelnih razloga trebalo zakonom ograničiti vreme kroz koje strani partner može da ostvaruje dobit iz poslovanja naše privredne organizacije u koju je uložio kapital.

Po pravilu će strani partner zadržati svoj kapital uložen u našu privrednu organizaciju do roka do koga učestvuje u dobiti, odnosno njegov povraćaj ugovorom vezati za taj rok. Može se, međutim, desiti, da strani partner ne želi da veže ove dve stvari, te da i posle prestanka njegovog učešća u dohotku on ima interesa da zadrži svoj kapital u našoj privrednoj organizaciji, radi zajedničkog poslovanja, a u cilju ostvarenja nekih za njega bitnih poslovnih interesa. Da li bi bilo potrebno i u pogledu njegove obaveze da povuče uloženi kapital, predviđeti u zakonu maksimalni rok. Čini se da ovde ne stoje isti oni razlozi kao kod učešća u dohotku, i da bi ovo pitanje trebalo ostaviti autonomiji volje partnera.

Što se tiče zakonskog regulisanja minimalnog roka pre koga strani partner ne bi mogao da povuče svoj kapital, mislimo da bi njegovo za-

<sup>8</sup> Čl. 211 a Zakona o izmenama i dopunama osnovnog zakona o preduzećima: *da jedinica ne može promeniti svoju delatnost, izdvojiti se u samostalnu radnu organizaciju, niti biti ukinuta ili pripojena drugoj jedinici bez saglasnosti sa ugovarača.*

Čl. 230 str. 1 Osnovnog zakona o preduzećima: *Ako preduzeće koje se spaja, prijava ili deli imam prema banci ili drugim davaocima kredita obaveze po ugovorima o kreditu, banka odnosno drugi davalac kredita može staviti zahtev da sud ne izvrši upis u registar preduzeća koje nastaje spajanjem ili podeлом odnosno da ne izvrši upis u registar pripajanja preduzeća drugom preduzeću.*

konsko stupulisanje bilo korisno i opravdano. Mada se u drugim zemljama ovaj rok propisuje u cilju zaštite nacionalne privrede od špekulativnih ulaganja i bežanja stranog kapitala čim nastanu izvesne privredne teškoće, u nas bi osnovna funkcija ovog roka bila da stabilizuje ugovorni odnos i onemogući njegovo raskidanje u toku početnog perioda zajedničkog poslovanja, kada su nesuglasice među partnerima češće i teškoće veće, a što je u prirodi stvari. Posebno bi ovaj rok davao sigurnost i stabilnost našoj privrednoj organizaciji u koju je strani kapital uložen, u pogledu inicijativnosti i poslovanja, a što joj ugovorne odredbe o raskidu ugovora mogu da ne garantuju u dovoljnoj meri. Možda bi u zakonu istovremeno trebalo predvideti izuzetke i odstupanja od apsolutnog važenja ovog roka, i to vezati za određena, krajnje nesavrsna ponašanja naše privredne organizacije u odnosu na ugovor o ulaganju i interesu stranog partnera.

(5) U okviru problematike oko način utvrđivanja troškova poslovanja i dobiti, što je ostavljeno ugovornom regulisanju, mislimo da bi zakonodavac trebalo da izričito navede koje zakonske obaveze u okviru troškova poslovanja privredne organizacije u koju su sredstva uložena treba da snosi strani ulagač. Sadašnji pristup zakonodavca ovom pitanju se svodi da odredi koje zakonske obaveze fiskalnog karaktera snosi strani ulagač; one ne terete zajedničke troškove poslovanja. Mislimo da bi trebalo postupiti na drugi način i predvideti šta snosi strani partner. Pri čemu država bi trebala da se obaveže da neće docnije postavljati u ovom pogledu teže uslove od onih koji su postojali u trenutku zaključenja ugovora. Izvesnost u ovom pogledu bi za stranog ulagača predstavljala određeni vid stimulacije.

Kao posebno pojavljuje se pitanje zakonske obaveze stranog ulagača da snosi amortizaciju, koju je dužna da na sva uložena sredstva uplaćuje privredna organizacija u koju su ova uložena. Postoji veoma branjeno shvatanje da je stranac dužan da snosi deo amortizacije, odnosno da se ova u celini ukalkulisava u troškove poslovanja. Istiće se pored ostalih argument, da naša privredna organizacija ne bi imala od čega da vrati uloženi kapital, ako amortizacija za sva uložena sredstva, pa i strana, ne bi ulazila u troškove poslovanja i ostajala u amortizacionom fondu naše privredne organizacije. Dosledno sprovedeno ovo bi značilo, da kada se stranom ulagaču povrate njegova sredstva iz fonda za amortizaciju, domaćem partneru ostaju sredstva koja je on uložio u početku, jer u amortizacionom fondu nema ništa drugo. Ovo mislimo nije cilj zajedničkog poslovanja na bazi zajedničkog ulaganja. Trebalo bi, naprotiv, da privredna organizacija u koju su bila uložena strana sredstva, posle njihove repatrijacije, ima više sredstava nego što su iznosila njena sredstva prilikom zaključenja ugovora, odnosno trebalo bi da ima upravo i vrednost sredstava koja je uložio strani partner.

Ovde bi ustvari trebalo primeniti ono što važi kod kredita. Privredna organizacija koja dobije kredit iz inostranstva plaća anuitete, (otplate i kamata), ali za sredstva kupljena od kredita sama uplaćuje i snosi amortizaciju. Posle otplate kredita njoj ostaje vrednost ravna visini kredita. Kod zajedničkog ulaganja, ako bi se prihvatiло da amortizacija služi kao izvor za povraćaj uloženog kapitala, privrednoj orga-

nizaciji ne bi ostala vrednost stranog kapitala koji je bio uložen, već bi ostala na svom ulogu, eventualno uvećanom za deo dobiti koji nije potrošen za lične dohotke ili zajedničku potrošnju, nego je uložen za proširenu reprodukciju.

(6) Što se tiče prava na prenos prava i obaveza iz ugovora o ulaganju na neko treće lice, koje po zakonu ima strani partner, čini se da zakonodavac nije dovoljno vodio računa o elementima zajedničkog poslovanja i poslovne saradnje, kada je ovo pravo tako široko stipulisao. Poslovna operacija čiji sastavni deo predstavlja zajedničko ulaganje je najčešće ugovor između određenih lica, upravo s obzirom na njihova svojstva, tako da prenos prava i obaveza iz ugovora bi po prirodi stvari mogao da bude izuzetak. Novo strano pravno ili fizičko lice bi trebalo da postane partner, podoban i sposoban da zadovolji sve zahteve iz zajedničkog poslovanja i poslovne saradnje, kako su bili stupulisani u ugovoru. Po pravilu uklapanje novog partnera ne bi moglo da ide lako, ako bi uopšte bilo moguće, a da se sam ugovor o ulaganju ne menja.

(7) S obzirom na pravni položaj stranog ulagača prema našim propisima, i njegov odnos i prava prema uloženom kapitalu, jedno od pitanja koje za njega dolazi u prvi plan interesovanja je kako da pravno obezbedi svoj uloženi kapital i to u odnosu na dve vrste rizika: od poslovanja naše privredne organizacije koje bi bilo suprotno ugovoru i od tzv. „političkih“ rizika.

Sigurno da je razumljiva i opravdana želja stranog ulagača da se obezbedi od eventualnog nesavesnog i neloyalnog ponašanja svoga jugoslovenskog partnera, kome je on, praktično „predao“ svoj kapital na upotrebu i korišćenje. U ovom pogledu osnovna obezbeđenja i garancije može i treba da pruži sam jugoslovenski partner. Za sada izgleda da bi osnovno obezbeđenje bila ugovorna kazna za nepoštovanje ugovorenih obaveza. Hipoteka, kao instrument obezbeđenja nije moguća, mada nam se čini da bi je trebalo uvesti i dozvoliti i u odnosu na društvenu svojinu. Ne znamo da li bi bila dopuštena odredba ugovora koja bi stipulisala u korist stranog partnera pravo „veta“ na poslovne odluke naše privredne organizacije, koje su od bitnog, presudnog značaja za zajedničko poslovanje i uložena sredstva stranog ulagača. Ovakva odredba bi bila posebno značajna u odnosu na ostala sredstva obezbeđenja, koja obično dolaze post factum, pa s obzirom na takav njihov karakter nekada mogu biti bez stvarnog značaja i dejstva. Možda bi, radi obezbeđenja stranog partnera, moglo ovome da se zakonom prizna pravo inicijative za pokretanje postupka uvođenja prinudne uprave, kada postoji opasnost da bi se daljim poslovanjem naše privredne organizacije, ako je i ukoliko je ono u potpunosti suprotno ugovoru o ulaganju, ozbiljno ugrozili interes stranog ulagača, a posebno njegovo pravo na povraćaj uloženog kapitala. Smatramo da bi zakonodavac trebalo da pruži mogućnost za uvođenje i upotrebu ovakvih sredstava obezbeđenja stranog ulagača, ostavljajući naravno partnerima da u ugovoru predvide ili se inače koriste onim od njih koje izaberu.

Druga vrsta rizika, tzv. „politički rizici“, predstavljaju danas objektivno prisutan faktor kod investiranja kapitala u strane zemlje. Moglo bi se smatrati da je ovaj rizik veći u jednoj socijalističkoj državi, nego

u onima koje to nisu. Mislimo, međutim, da je situacija na izvestan način obrnuta. Naime, u slučaju direktnih investicija, u većini država strani ulagač postaje vlasnik imovine društva (pravnog lica) u koje je kapital uložen. Ovoj njegovoj imovini preti klasični politički rizik — nacionalizacija. Ovog rizika kod nas, međutim, nema za stranog ulagača, pošto on ne postaje vlasnik u našem sistemu ulaganja stranog kapitala. Svoja prava i potraživanja (posebno pravo na povraćaj uloženog kapitala) prema našoj privrednoj organizaciji u koju je kapital uložio, ili njenom pravnom sledbeniku, strani ulagač može ostvarivati i realizovati kao i svako drugo potraživanje iz ugovora, sa mogućnošću prinudnog izvršenja sudske presude ili arbitražne odluke tamo gde postoji ili se zatekne imovina, bilo koja, naše privredne organizacije u koju je izvršeno ulaganje.

Drugi vid političkog rizika se izražava kroz promenu deviznog režima i fiskalnih propisa zemlje u kojoj su izvršena ulaganja, državne mere koje pogadaju interes stranog ulagača, jer pogoršavaju njegov položaj, i to ili zbog smanjenja čiste dobiti ili otežavaju, pa čak i onemogućavaju transfer dobiti i povraćaj uloženog kapitala. Smatra se da je suvereno pravo svake države da uvodi devizna ograničenja i vrši devalvaciju, i da strani ulagač, ukoliko je pogoden ovakvom merom, nema nikakva prava na reklamaciju, jer se ove mere preduzimaju u javnom interesu države u pitanju, osim u slučaju dokazane zloupotrebe.<sup>9</sup>

Sledstveno izloženom mislimo da bi naša država mogla i trebala da zakonski garantuje stranim ulagačima da se na njih neće primenjivati veća fiskalna opterećenja od onih koja su bila na snazi u trenutku zaključenja ugovora. I to bilo da se radi o onim koja plaća naša privredna organizacija u koju je strani kapital uložen u vezi svog poslovanja, a snosi i strani partner, bilo da su u pitanju porezi koji neposredno opterećuju stranog ulagača.

(8) Jedno od najkritikovаниjih mesta u našem zakonodavstvu o ulaganju stranog kapitala je njegovo čutanje o repatrijaciji uloženog kapitala. Ne želeći da se upuštamo u razloge zbog kojih je zakonodavac tako postupio, moramo da istaknemo da je za stranog ulagača jedno od osnovnih pitanja koje ga interesuju kada se odlučuje na ulaganje svog kapitala u jednu zemlju: kada, kako i pod kojim uslovima može da povuče uloženi kapital. Mada naši teoretičari i ovlašćeni tumači zakona smatraju da stranom ulagaču pripada pravo na repatrijaciju (mada je bilo izraženo i nekih suprotnih mišljenja odmah po donošenju zakona), ipak za stranog ulagača ostaje nelagodni osećaj da zakonodavac čuteći prelazi preko ovog pitanja koje se u svetu smatra bitnim i nerazdvojno vezanim za ulaganje stranog kapitala. Smatramo stoga da ako bi šta trebalo dopunjavati u zakonodavstvu o stranim ulaganjima, onda je to pitanje repatrijacije uloženog kapitala.

Kao prvo i osnovno trebalo bi kroz zakonske propise priznati pravo na repatrijaciju kapitala. Načelno priznavanje ovog prava stranom ulagaču ne bi značilo i obavezu države da obezbedi devizna sredstva koja

<sup>9</sup>Pierre Jasinski: *Régime juridique de la libre circulation des capitaux*, 1967, pp. 340.

su za ovu potrebna. Istovremeno bi realizovanje ovog njegovog prava zakonom trebalo vezati za ugovor (u kome bi se predviđali uslovi i vreme repatrijacije) i sopstvena devizna sredstva naše privredne organizacije u koju je uložen strani kapital (kao jedini izvor za obezbeđenje deviza za transfer; naravno do pune konvertibilnosti dinara).

Među našim teoretičarima nastao je spor oko pitanja veličine vrednosti na koju strani ulagač ima pravo prilikom repatrijacije. Po jednom mišljenju strani ulagač bi imao pravo na onaj deo aktive koji odgovara procentu učešća njegovog kapitala u zajedničkom ulaganju, pri čemu bi u aktivu trebalo uračunati i goodwill. Osnovni argumenti zaступnika ovog shvatanja je da strani partner (ulagač) učestvuje u dobitima i gubicima iz zajedničkog poslovanja, te da procentualno svome učešću u uloženim sredstvima za zajedničko poslovanje treba da učestvuje i u podeli imovine kada ovo prestaje, a što se upravo dešava u trenutku kada strani ulagač povlači, repatrira svoj kapital. Drugo shvatanje smatra da strani partner ima pravo na repatrijaciju samo one i onolike vrednosti kapitala koju je uložio, i to u istom nominalnom iznosu; naravno ukoliko je integritet svih uloženih sredstava za zaejdničko poslovanje očuvan, a ako nije, onda proporcionalno umanjenu vrednost njegovog uloženog kapitala. Kao argumenti za ovo drugo shvatanje može se navesti sledeće: odnos stranog kapitala prema imovini u koju je uložen nije svojinski, pa on ne može da učestvuje u „deobi“ te imovine, već je taj odnos obligacioni i on ima pravo na povraćaj nominalne vrednosti onog što je uložio, i samo mu to može dugovati naša privredna organizacija. Sve ostale svoje interese (pa i učešće u goodwill-u) on može da ostvaruje kroz učešće u dohotku (dobiti) za vreme dok uziva ovo pravo, kao i sve druge posredne interese koje ostvaruje kroz zajedničko poslovanje. Mislimo da je pitanje opredeljenja za prvo ili drugo shvatanje od suštinskog značaja. Prihvatanje prvog shvatanja značilo bi priznati de facto svojinski odnos stranog ulagača prema našoj privrednoj organizaciji, i izgubila bi se osnovna intencija zakonodavca u ovoj materiji: da strani vlasnik kapitala privremeno „boravi“ u našoj privrednoj organizaciji, da joj „pozajmi“ svoj kapital, poslujući zajedno sa njom (i uvodeći je često u posao i svetsko tržište), da za to vreme učestvuje u dohotku, odnosno ostvaruje dobit, kao i sve druge posredne koristi od zajedničkog poslovanja i poslovne saradnje, i da na kraju ovog poslovnog odnosa dobije nazad ono što je i koliko je uložio, po pravilu vrednosno izraženo, a ređe u naturalnom obliku, naravno ukoliko u toku poslovanja nije smanjena vrednost zajedničkih ulaganja. To što će našoj privrednoj organizaciji ostati ono što se naziva i ulazi u goodwill, upravo je mislimo i bila osnovna intencija prilikom odluke o uvođenju ulaganja stranog kapitala, čija je osnovna funkcija, za nas, da pomogne razvoju naše privredne organizacije, uvodeći je u moderno poslovanje i na svetsko tržište. Sa svih ovih razloga mislimo da bi zakonodavac trebalo da prihvati ovo drugo shvatanje, a njegovo fiksiranje u zakonu imalo bi pored načelnog i principijelnog značaja i praktične koristi za naše privredne organizacije prilikom zaključenja ugovora sa stranim partnerima.

## Zaključak

Naš pravni režim ulaganja stranog kapitala nesumnjivo da originalnošću izvesnih svojih rešenja zaslužuje pažnju kao nov način pristupa i tretiranja ove vrlo osetljive, ali i vanredno značajne oblasti međunarodnih privrednih odnosa. Mislimo da iz celokupnog našeg sistema proizilaze dve osnovne karakteristike. Jedna je da se ne dozvoljava klasično infiltriranje i neposredno delovanje stranog kapitala u našoj privredi. Druga je da preko ulaganja stranog kapitala, a na bazi zajedničkog poslovanja i poslovne saradnje naše privredne organizacije saznaju i usvajaju nove moderne oblike organizacije proizvodnje, tehnologije, načina i puteva plasmana svoje robe na međunarodnom tržištu. Ovo je vrlo značajan momenat, jer je poznato da u drugim zemljama domaći privrednici veoma malo u ovom pogledu koriste znanja i iskustva stranog investitora; on čak od njih krije i sa sobom odnosi svoja znanja i umijeća.

Zbog ovih, kao i drugih originalnosti i karakteristika našeg pravnog režima ulaganja stranog kapitala mislimo da je na našem zakonodavcu dužnost da svoj sistem dovrši i to kako jasnijim i potpunijim rešenjem jednih pitanja, tako i drugačijim i novim regulisanjima drugih. Mi smo pokušali u našem radu da ukažemo na neka od ovih pitanja, ne pretendujući da su to sva koja zaslužuju pažnju zakonodavca prilikom revizije i eventualno nove kodifikacije ove materije. Jedna celovita i potpunija kodifikacija ulaganja stranog kapitala, i to u formi posebnog zakona, bila bi i od principijednog značaja i praktične koristi.

*Dr. Dobrosav Mitrović*

## LES SPÉCIFICITÉS ET LES PROBLÉMES DE NOTRE RÉGIME JURIDIQUE D'INVESTISSEMENT DU CAPITAL ÉTRANGER

### — RÉSUMÉ —

Dans l'article sont présentés les traits essentiels du régime juridique yougoslave d'investissement du capital étranger, tirés par l'auteur des prescriptions légales régissant cette matière, édictées il y a trois ans. Comme il s'agit du premier pays socialiste qui prévoit et permet l'engagement et la présence du capital étranger dans son économie nationale, l'auteur indique les solutions par lesquelles le phénomène classique d'investissement du capital étranger a été adapté aux principes et fondements du système d'autogestion juridique et économique.

Après avoir précisé la notion et les caractéristiques essentielles des investissements étrangers, l'auteur constate que le législateur yougoslave a construit un nouveau type d'investissement du capital étranger dont les principaux traits sont les suivants: Le capital étranger peut être investi seulement dans une organisation économique yougoslave existante avec laquelle le propriétaire étranger du capital doit conclure un contrat d'activité commune, en assumant le risque commun. Le capital étranger peut participer à cette activité commune à concurrence de 49% de sa valeur au plus, sans pouvoir le faire dans tous les domaines économiques. Le capital investi devient la pro-

priété sociale. L'organisation économique dans laquelle des fonds étrangers sont investis utilise ces derniers en toute indépendance, mais conformément au contrat d'investissement. Le propriétaire du capital étranger ne dispose d'aucun droit direct concernant la gestion de l'organisation économique dans laquelle son capital est investi, mais il a le droit de suivre son fonctionnement. Les partenaires — investisseur étranger et organisation économique yougoslave — peuvent constituer un comité d'affaires, chargé de veiller à l'activité commune et à la réalisation des objectifs d'affaires prévus par le contrat d'investissement.

L'investisseur étranger a le droit de participation au profit réalisé, qui doit être limité dans le temps par le contrat, ainsi que le droit à la restitution du capital étranger, qui n'est pas explicitement réglé par la loi.

Dans son article, l'auteur procède à une analyse critique du régime légal, indiquant les imprécisions, les défauts et les omissions dans la réglementation de cette matière très délicate qu'il est indispensable d'éliminer par la voie législative, tant dans l'intérêt de la Yougoslavie en tant que pays où l'investissement du capital étranger est effectué et de ses organisations économiques dans lesquelles ce capital est directement investi, que de l'investisseur étranger, dont les intérêts économiques et juridiques justifiés doivent également être assurés par la loi.

