

*Др Небојша Јовановић,  
професор Правног факултета Универзитета у Београду*

## **Приватизација као средство решавања државних финансијских тешкоћа**

### **Резиме**

*Реферат се бави приватизацијом као начином решавања финансијских тешкоћа Србије, уз осврт на правно уређивање њиховог решавања у осталим земљама југоисточне Европе. Једна од главних тешкоћа бивших социјалистичких земаља је њихова презадуженост према иностранству. Већина покушава да се раздужи подстицањем развоја својих привреда и увећавањем националних доходака. Приватизација је уобичајено једна од првих и главних подстицајних мера. Њом се државно и друштвено социјално предузетство привреде, као начелно неефикасна, преивара у ефикаснију приватно социјално предузетство, дајући владама одређени приход од продаје државних и друштвених средстава. Већина влада имај приход користи за привредна улагања, за социјалне сврхе (помоћ незапосленима или пензионерима) и за обешчешћење власника национализове имовине. Изгледа, међутим, да ће српска влада бити приморана да их искористи за отплату спољног дуга земље. Српска привреда је у социјалном паду, упркос међународним донацијама и приходима од приватизације. Недостатак средстава у будућности Србије могао би да је примора да приходе од приватизације употреби за отплату спољног дуга, како би избегла дужничку кризу са међународним финансијским организацијама. Макроекономски гледано, могуће је да Србија, због изабраног система приватизације, плати и више него што је њен стварни спољни дуг.*

**Кључне речи:** *приватизација, спољни дуг, Србија, југоисточна Европа.*

УВОД – Бивше социјалистичке земље југоисточне Европе (земље бивше Југославије, Румунија, Бугарска и Албанија) имају велике финансијске тешкоће, чији је важан узрок њихов дуг према иностранству.<sup>1)</sup> Главне мере решавања нагомиланих финансијских тешкоћа у тим земљама биле су или су још увек приватизација и подстицање тржишне привреде и утакмице. Челници нових режима тих земаља су мислили да су те мере чаробни штапићи, који ће да „излече“ њихове „болесне“ привреде и да омогуће отплату спољних дугова земље, подизање плата становништву, а њима дуги останак на власти. Међутим, њихова очекивања су изневерена, јер су националне привреде падале у још теже кризе. Једини изузетак је Словенија, чија криза је била кратка и блага.<sup>2)</sup>

Данас је питање, након више од деценије реформи, зашто приватизација није остварила брз успех у земљама југоисточне Европе. Одговор треба да се тражи кроз поређење различитих система приватизације, обима приватизованог капитала и степена развијености тих земаља. Сигурно да је да су узроци неуспеха и у неспособности и неморалности неких од главних званичника новонасталих "демократских" режима, што је нарочито проблем у Србији.

ВРСТЕ И СИСТЕМИ ПРИВАТИЗАЦИЈЕ – Постоје различите врсте приватизације. Комбинујући их на различите начине у својим прописима о приватизацији, држава ствара особени (национални) *систем* приватизације, који треба највише да одговара њеним економским, политичким, социјалним, националним и другим приликама, потребама и циљевима.

Према обавезности спровођења, приватизација може да буде обавезна (принудна) и необавезна (добровољна). У *обавезној* приватизацији приведни субјект са друштвеним или државним средствима обавезан је по закону да спроведе приватизацију у прописаном року, иначе је уместо њега спроводи надлежни државни орган (нпр. приватизациона агенција). Већина земаља је прихватила ову врсту приватизације у оквиру својих националних система приватизације.<sup>3)</sup> *Необавезна* при-

1. Изузетак је била Румунија, која у време пада Чаушескуовог режима скоро да није имала никакав спољни дуг, али ни основе тржишне привреде, што је била предност бивше Југославије у односу на остале социјалистичке земље. Данас Румунија има велики спољни дуг упркос приватизацији и тржишној привреди, која није много развијенија него у Чаушескуово време. Земље бивше Југославије су углавном наследиле спољни дуг из времена аутократске владавине Јосипа Броза. Он је веома задужио Југославију према западним кредиторима, "купујући" на тај начин социјални мир и своју омиљеност код становништва, несвесног спољног задуживања и његових ризика. Међу земаљама бивше Југославије, највећи спољни дуг по глави становника имају Хрватска и Словенија, али су њихове привреде развијеније, а девизне резерве веће у односу на остале југословенске земље, што им чини привредну ситуацију и финансијске тешкоће сразмерно подношљивијим.
2. Пољска, која је спровела најуспешнију приватизацију међу источноевропским државама, Чешка и Мађарска, чије су приватизације биле много брже него словеначка, биле су запале су у озбиљније привредне кризе него Словенија, иако су имале већу помоћ западног капитала, углавном из Немачке.

ватизација постоји кад је привредни субјект са друштвеним или државним средствима по закону слободан да одлучи да ли да се приватизује, зависно од својих економских интереса. Ова врста приватизације постоји у Словенији, а раније је важила и у Србији.<sup>4)</sup>

Према улози државе приватизација може да буде централизована и децентрализована. *Централизована* приватизација постоји кад централни државни органи покрећу, спроводе и надзиру приватизације свих предузећа у држави. У чистом облику је ретка, због спорости одвијања, превише администрирања и оштрих ограничења привредних слобода предузећима, што је врло штетно за привреду. Ипак је примењена у Србији, Федерацији Босне и Херцеговине и Републици Српској.<sup>5)</sup> У већини других земаља се комбинује са децентрализованом приватизацијом, обично на начин да је приватизација великих предузећа централизована, а малих и средњих децентрализована. У *децентрализованој* приватизацији само предузеће или орган политичко-територијалне јединице у држави (града или општине) одлучује о спровођењу приватизације у законом уређеном поступку. Ипак, надзор над спровођењем децентрализоване приватизације увек је сконцентрисан у рукама неког централног државног органа.<sup>6)</sup>

Према ширини круга стицалаца акција, приватизација може да буде затворена и отворена. *Затворена* приватизација постоји кад се законом даје право на стицање акција у приватизованом предузећу само члановима одређеног круга лица (нпр. само запосленима предузећа у приватизацији).<sup>7)</sup> Редовно је разервисана само за стицање акција под повлашћеним условима (бесплатно или уз попуст). *Отворена* приватизација постоји кад се право на стицање акција даје свим држављанима

3. Закон о приватизацији Републике Србије из 2001. г. (Сл. гласник РС, 38/01; даље у фуснотама: ЗПРС), чл. 14; Закон о трансформацији и приватизацији државних и окружних предузећа Бугарске из 1994. г. (Службени лист Бугарске, 51/94, 57 и 109/95, 42, 45, 58 и 85/96; даље у фуснотама: ЗПБ), чл. 2, 3; Закон о приватизацији Републике Хрватске из 1996. г. (даље у фуснотама: ЗПХ), чл. 3, 13; Закон о приватизацији предузећа Републике Српске из 1995. (Службени лист РС, 15/95), в. Раичевић Марко и Поповић Витомир, "Регулатива и приватизација у Републици Српској", Право и привреда, Београд, бр. 5-8/97, с. 265; Витез Мирослав, "О искуствима приватизације у Чешкој", Право и привреда, Београд, бр. 5-8/97, с. 271; Закон о приватизацији предузећа Босне и Херцеговине (Службени лист БиХ, 27/97; даље у фуснотама: ЗПБХ), чл. 2, 3, 11; Закон бр. 86-793 Француске из 1986; в. Turquin Guergo, "Les entreprises et la privatisation", Право и привреда, Београд, бр. 5-8/97, с. 249.
4. Закон о својинској трансформацији предузећа Републике Словеније из 1992. г. (Службени лист РС, 55/92, 7/93, 31/93; даље у фуснотама: ЗСТПС), чл. 19; Закон о својинској трансформацији Републике Србије из 1997. г. (Службени гласник РС, 32/97; даље у фуснотама: ЗСТС), чл. 6, 10 (укинут 2001.).
5. ЗПРС, чл. 5; ЗПБХ, чл. 2; Раичевић, Поповић, *op. cit.*, фуснота 3, с. 265.
6. ЗСТПС, чл. 37; ЗСТС, чл. 5, 39, 40; ЗПБ, чл. 10. У Хрватској, Приватизациони фонд продаје и дели акције у приватизацији, док је Министарство за приватизацију регулише (ЗПХ, чл. 1-3, чл. 40).
7. ЗСТС, чл. 11; ЗПБ, чл. 22, 23а; Словеначко право предвиђа нарочито широк круг стицалаца. То су запослени субјекта приватизације, његови бивши запослени и њихови блиски рођаци (ЗСТПС, чл. 23, 24).

земље у којој је седиште предузећа у приватизацији. По правилу се спроводи масовно за велика предузећа уз плаћање примерене цене.<sup>8)</sup>

Према начину стицања акција у приватизацији разликује се масовна и усредсређена приватизација. *Масовна* приватизација постоји кад велики део грађана одређене земље има право да стиче акције у приватизацији, док *усредсређена* постоји кад је то право резервисано само за једног или неколико великих купаца већинског учешћа у капиталу предузећа у приватизацији.<sup>9)</sup> Масовна приватизација је често повлашћена, јер омогућава грађанима да стичу акције бесплатно или уз попуст у цени. Чешка је спровела типичну масовну приватизацију великих државних предузећа путем тзв. ваучера, након чега су све сличне приватизације у свету називане "ваучерским" приватизацијама. Ту врсту приватизације преузела је и Русија, Румунија, Словачка, Албанија, Црна Гора и друге земље.<sup>10)</sup> Усредсређена приватизација се примењује са циљем да државно или друштвено предузеће добије стварног већинског власника, способног да успешно води његово пословање. По правилу се масовна и усредсређена приватизација комбинују, тако што се део друштвених или државних средстава предузећа у приватизацији (тзв. владајуће или контролно учешће) продаје великом улагачу, а преостали део се расподељује запосленима или малим улагачима по повлашћеним условима.<sup>11)</sup>

Према погодности услова за стицање акција, разликује се повлашћена и неповлашћена приватизација. У *повлашћеној* приватизацији законом се дају одређеним лицима (повлашћена лица) посебна права на стицање акција под повољнијим условима (повлашћена права) него осталим лицима (улагачима). Повлашћена лица су обично запослени или бивши запослени предузећа у приватизацији, док се њихова повлашћена права своде на право на бесплатно или дисконтно стицање акција, као и на право пречег стицања акција. Обим њихових повлашћених права обично зависи од дужине њиховог радног стажа.<sup>12)</sup> Повлашћена приватизација смањује приходе држави, која је организује, али је правична према лицима, која су учествовала својим радом у стварању друштвеног или државног капитала, који је предмет приватизације. Чисте повлашћене приватизације нема нигде, те се увек комбинује са неповлашћеном приватизацијом. Различити национални системи приватизације успостављају различиту сразмеру дела капитала, који се повлашћено дели и оног који се неповлашћено продаје улагачима, као и првенство у њиховом спровођењу.<sup>13)</sup>

8. ЗПРС, чл. 52, 54; ЗПБ, чл. 43-49; ЗСТПС, чл. 31-39; ЗПБХ, чл. 21; за Чешку вид. Витез М., *op. cit.*, фуснота 3, с. 274.

9. ЗПРС, чл. 12, 25.

10. Трајковић Миодраг, "Приватизација – основа тржишне реформе у земљама у транзицији", Право и привреда, Београд, бр. 5-8/97, с. 241; Драгашевић Момир, "Црногорски концепт приватизације", Право и привреда, Београд, бр. 5-8/97, с. 255.

11. ЗПРС, чл. 42-54; ЗПБ, чл. 22, 43-49.

ПОРЕЂЕЊЕ – Системи приватизације земаља југоисточне Европе састоје се од комбинације објашњених врста приватизације. Сви системи се заснивају на обавезној, централизованом, отвореној са примесом затворености, усредсређеној за

- Укинути ЗСТС био је врло "дарежљив" према запосленима предузећа у приватизацији (чл. 19, 20). Установљавао је сваком од њих право на стицање бесплатних акција у номиналној вредности од 400 немачких марака за сваку пуну годину радног стажа стицаоца, али највише за 40 година радног стажа. У бесплатним акцијама је могло да се расподела највише 60% друштвеног капитала предузећа у приватизацији. Надаље, после расподеле бесплатних акција у првом кругу приватизације, сваки запослени је имао право на јефтине акције, уз основни попуст од 20% њихове номиналне вредности и додатни попуст од један посто номиналне вредности за сваку пуну годину свог радног стажа, али највише до износа од 6,000 марака по запосленом, у другом кругу приватизације. Крајњи рок за уплату цене умањене за попуст у ратама био је шест година након стицања. Кад повлашћена права свих запослених у предузећу у приватизацији нису могла да буду у целости остварена сразмерно њиховом укупном стажу, због прописане границе расподеле капитала, долазило је до њиховог умањивања једнако за све запослене. Важећи ЗПРС мање је дарежљив (чл. 42-54). Њиме се признаје сваком запосленом предузећа у приватизацији право на стицање бесплатних акција у номиналној вредности од 200 марака за сваку пуну годину радног стажа, али највише за 35 година радног стажа. Запосленима је допуштено да добију бесплатне акције највише у вредности 30% друштвеног капитала предузећа у приватизацији. Осим запослених, и други грађани Србије имају право на бесплатне акције, али само у великим друштвеним предузећима, продатим на тендеру, у износу од 15% њиховог капитала. Више не постоје акције са попустом, док расподела бесплатних акција сме да се спроведе само ако је претходно продато већинско учешће у капиталу предузећа (51-70%) једном или групи великих улагача. Право *Бугарске* предвиђа право запослених на стицање акција уз попуст од највише 50% њихове номиналне вредности у малим приватизацијама, али највише до 20% државног капитала предузећа. Укупан попуст по запосленом сме да буде највише износ његове последње 24 месечне плате. Осим тога, у великим (ваучерским) приватизацијама, сваки одрасли (18 година) држављанин Бугарске са пребивалиштем у Бугарској овлашћен је на стицање 25,000 инвестиционих ваучера (ЗПБ, чл. 22-23а). *Словеначко* право предвиђа за сваког запосленог право на бесплатне акције до 20% друштвеног капитала предузећа, у којем су запослени, у замену за својинске потврде (ЗСТПС, чл. 23, 24, 31, 32). То су потврде које је словеначка држава бесплатно поделила својим држављанима у укупној номиналној вредности од 40% целокупног друштвеног капитала у земљи. Потврде су подељене држављанима уз различите границе по глави, зависно од дужине радног стажа сваког стицаоца. Кад се одређено предузеће приватизује ималац потврда може да купљене акције отплати давањем потврда, уместо новцем. *Хрватска*, такође, даје право на бесплатне акције и акције са попустом, али само законом предвиђеним врстама лица (ратници, чланови њихових породица, избеглице, и др.), у прописаним износима, а путем тзв. купона (ЗПХ, чл. 21-30). И *Муслиманско-хрватска Федерација* даје својим грађанима право на бесплатне и дисконтне акције (ЗПБХ, чл. 20, 21, 26). Чак *Француска*, иако развијена држава, законом уређује повлашћену приватизацију. Повлашћена лица су садашњи и бивши запослени компаније у приватизацији и са њом повезаних компанија (тј. друштво мајка и ћерке). Држава може да им понуди до 10% укупне тржишне вредности продатих акција у истој приватизацији, али највише до износа од 125,000 америчких долара по једном запосленом. Попуст може да буде највише 20% продајне цене, док бесплатне акције могу да се доделе до износа од 1,000 САД долара по глави запосленог. В. Turquin G., *op. cit.*, с. 250.

мала, а масовној и усредсређеној за велика предузећа, као и на претежно неповлашћеној приватизацији, са примесама повлашћених права. Све те приватизације су биле брзи економски процеси, који су трајали две до три године, изазивајући оштре економске кризе за дуже време, у трајању од две до пет година. Само су словеначки и ранији српски систем приватизације нарушили овај устаљени приватизациони "калуп".

Словеначки систем се претежно заснива на добровољној и децентрализованом приватизацији. Само за приватизацију великих предузећа, са капиталом преко 10,000,000 евра, тражи се одобрење владе.<sup>14</sup> Остала својства приватизације (отвореност, усредсређеност, масовност и повлашћеност) уобичајена су у упоредном праву. Последица је да је словеначки процес приватизације врло спор, јер још увек траје почев од 1988. године, али и успешан. Само 40% друштвеног капитала у Словенији је било приватизовано до 2001. године, али је приватизовани део продат по пристојним ценама и њиме се углавном успешно послује.<sup>15</sup>

Ранији српски приватизациони систем, заснован на Закону о својинској трансформацији из 1997. г., био је такође добровољан и децентрализован, као и словеначки. Међутим, његова својства су била и јака затвореност, као и велика повлашћеност запослених. То је изазвало спорост приватизационог процеса, јер је само око 750 друштвених предузећа приватизовано од 1997. до 2001 године, и то не у целости. Осим тога, на тржишту скоро да није било акција приватизованих предузећа, због чврстог законског права прече куповине акција постојећих акционара, а то значи радника у предузећу. На тај начин се самоуправљање посредно, преко акционарства, вратило у приватизована предузећа, што је одвратило стварне и озбиљне улагаче, који нису желели да губе новац и снагу, борећи се са превише заштитеним радницима и малим акционарима. Последица је била недостатак великих и свежих улагања капитала у привреду и спор привредни развој.

Главни циљ свих економских мера, укључујући и приватизацију, је постизање стабилног и сталног развоја привреде, као и раста животног стандарда становништва. Због тога се словеначки приватизациони систем показао као најуспешнији у пракси, у поређењу са учинком осталих система, не само у југоисточној, већ и у целој источној Европи. Тај систем "уважава" закон понуде и потражње, као главни економски закон у тржишној привреди. Његова логика је да се друштвени капитал продаје само кад је купац (улагач) спреман да плати пристојну цену, сразмерну користима које стиче његовом куповином, и кад је способан да управља

13. Рецимо, укинутим ЗСТ Србије из 1997. г. било је предвиђено првенство повлашћене приватизације у прва два круга, тако да се неповлашћена приватизација могла да спроведе у трећем кругу само ако би након прва два круга повлашћене приватизације предузећу још остало друштвеног капитала (чл. 22). Остали закони о приватизацији успостављају првенство неповлашћене приватизације у односу на повлашћену или истовремено спровођење обе врсте приватизације.

14. ЗСТПС, чл. 20.

15. Ивањко Шиме, "Актуелни тренутак у привредним прописима Словеније", Право и привреда, Београд, бр. 5-8/97, с. 24.

купљеним предузећем једнако добро или боље него претходна управа. Због тога се у тој маленој земљи још није десио нагли пад цена акција на тржишту капитала, услед слабе тражње за њима. Због тога је и словеначка привреда у благом, готово сталном, успону, упркос губитку великих делова тржишта бивше Југославије, услед њеног распада. Остале бивше социјалистичке земље у прелазној фази ка тржишној економији нису постигле тај циљ, јер су њихови системи спроводили брзу и радикалну приватизацију. То је изазивало велику понуду капитала (акција) на тржишту у кратком времену, која није могла да буде задовољена укупном тражњом капитала. Чак ни страни улагачи нису могли да надокнаде мањак тражње домаћих улагача. Осим тога, куповина неког предузећа одн. привредног друштва није само куповина његове имовине, већ и стицање његовог пословања, које се води на основу те имовине (делатност предузећа, текући приходи и расходи, потраживања и дуговања, запослени, пословне везе и др.), уз могућност његовог побољшања. Пословање захтева људе, који су спремни и способни да га воде успешно, а ти људи (добри менаџери) су ретки. Због тога брзе приватизације изазивају тешке привредне кризе у дужем времену, које је неопходно да се успостави равнотежа између понуде и потражње капитала на тржишту и да се нађу одговарајући људи за ваљано вођење пословања у приватизованим предузећима.<sup>16)</sup>

Због тога, поента сваког преуређивања привреде (реструктурирања, како се помодно код нас то зове), укључујући и приватизацију, није у промени власника над капиталом по сваку цену, већ у стварању такве организације привреде која омогућава што ефикасније пословање у датом тренутку, као и одржавање достигнутог нивоа пословања у часу приватизације, са циљем да се оно побољша.

**ФИНАНСИЈСКЕ ТЕШКОЋЕ СРБИЈЕ** – Србија је у озбиљним финансијским тешкоћама од почетка деведесетих година прошлог века. Бројни су им узроци, међу којим су најбитнији наслеђени спољни дуг бивше социјалистичке Југославије (око 35% укупног дуга), невраћена "стара" девизна штедња домаћим грађанима, неефикасан економски систем заснован на самоуправљању и друштвеној својини, исцрпљена привреда услед грађанског рата и међународних санкција, злоупотребе и проневере државних званичника, као и уништени производни капацитети услед НАТО бомбардовања. Индустијска производња је у сталном паду од почетка 2002. године, који је у 2003. г. достигао 3,5%. У истој години пољопривредна производња је опала за више од 10%. Губитак у спољнотрговинском билансу

16. У ствари, ова недоумица је део ширег стручног размимоилажења у макроекономским приступима променама у привредама источноевропских земљама. Питање је да ли је бољи радикалан или постепен приступ тим променама. Почетком деведесетих година прошлог века Пољска је прихватила радикалан приступ, надајући се да ће, уз велику западну помоћ, брзо и успешно прећи из нетржишне у тржишну привреду. У томе није успела, те је привредна криза била дуга и тешка. Друге земље су биле опрезније, а посебно Русија, те су примениле метод постепеног преласка на тржишну привреду. И оне су претрпеле тешке економске кризе. В. Samelson Paul & Nordhaus William, Economics, 14 ed. McGraw-Hill, Inc., New York, 1995, с. 390, 567.

износи око 10 милијарди САД долара. Око милион људи је незапослено, а само око два милиона је запослено, не рачунајући пољопривреднике, уз предвиђање да ће још око 450,000 људи изгубити посао услед приватизације и стечајева у наредних пар година. Неколико хиљада предузећа је у стечају, док је искоришћеност привредних капацитета само 40%. Међутим, изгледа да је главна финансијска тешкоћа јавни дуг државе, а нарочито њен спољни дуг, који досеже око 13,5 милијарди САД долара. У поређењу са спољним дугом Хрватске (21 милијарда САД долара) и Словеније (15 милијарди), тај дуг може да изгледа мали, нарочито због тога што су оне много мање од Србије. Међутим, оне су развијеније од Србије, као и што изгледа да њихови грађани имају много више уштеђевине (слободног капитала) него грађани Србије.<sup>17)</sup> У време Милошевићеве владавине Србија није имала много могућности да се "излечи" од економске кризе, због међународне изолације и недостатка међународне помоћи. Након његовог свргавања 2000. године, нова владајућа коалиција је добила прилику да реши финансијске и привредне тешкоће земље, нарочито уз помоћ међународне заједнице, првенствено Европске уније.

**РЕШАВАЊЕ ТЕШКОЋА** – Пошто је било очигледно да Србија не може да отплаћује спољни дуг, због мањка у буџету и приходима своје привреде, нова владајућа коалиција је одлучила да се бори са кризом путем неколико мера: 1) усавршавање система приватизације; 2) стабилизовање монетарне јединице (динара); 3) завођење штедљиве кредитне и монетарне политике; 4) ограничавање буџета; 5) отплата спољног дуга. За разлику од осталих бивших социјалистичких земаља, није било нужде за реформом система цена и предузимањем других мера тржишне привреде, јер је она у основи већ постојала у Србији, као и у осталим земаљама бивше Југославије, још од 1960-их.<sup>18)</sup>

Државна заједница Србије и Црне Горе (даље: Државна заједница) је још под називом Савезне Републике Југославије закључила са државама чланицама тзв. Париског клуба крајем 2001. године Споразум о начину отплате спољног дуга.<sup>19)</sup> Споразум са Париским клубом је закључен према моделу Међународног монетарног фонда за решавање презадужености земаља Јужне Америке и трећег света. Он предвиђа да чланице Париског клуба одмах опраштају 51 % својих дугорочних тражбина (оних са доспелошћу преко годину дана од свог настанка) према Државној заједници. Отпис се односи на стање потраживања у часу потписивања

17. Хрватска је заменила укинуте валуте чланица Европске уније (марка, француски франак, аустријски шилинг, холандски гулден и др.) у вредности од 10 милијарди евра у 2002. г., док је Србија то учинила у износу од само 4,5 милијарде евра. Словенија има око 10 милијарди евра девизних резерви, док Србија има само око три милијарде евра.

18. Закон о систему друштвене контроле цена (Сл. лист СФРЈ, 84/89, Сл. л. СРЈ, 32/93, 24/94, 28/96). За источну Европу в. Samelson & Nordhaus, *op. cit.*, фуснота 16, с. 391.

19. Закон о потврђивању усаглашеног записника о консолидованом дугу СРЈ (Сл. лист СРЈ, Додатак Међународни уговори, бр. 2/2002). Србија и Црна Гора још воде преговоре са члановима Лондонског клуба око сличног споразума.

Споразума са Париским клубом, што значи да потраживања обухватају и главницу и доспеле камате. Поред тога, чланице Париског клуба опраштају додатних 15% остатка својих тражбина према Државној заједници у 2005. години, под условом да она уредно испуњава своје текуће обавезе према Међународном монетарном фонду, које проистичу из једног посебног споразума са Фондом закљученог јуна 2001. године. Такође, Париски клуб одлаже почетак наплате тражбина, које су доспеле у часу закључивања споразума, све до септембра 2004. године, кад Државна заједница треба да плати прву рату. Нагон тога, потраживања треба да се намире у 14 једнаких полугодишњих рата, тако да отплата последње рате треба да буде у марту 2011. године. Са своје стране, Државна заједница преузима на себе све дугорочне дугове предузећа са своје територије према чланицама Париског клуба.

Опште је мишљење да је споразум прави "згодитак" за Државну заједницу и тако заиста изгледа на први поглед. Међутим, пажљивија анализа правног и економског стања српског дуга у часу закључења тог уговора могла би да измени мишљење. Постоји неколико разлога за то. Прво, уместо великог броја предузећа, као малих дужника, од којих су многи у лошем економском стању, па и у стечају, повериоци из Париског клуба добијају Државну заједницу, као једног великог дужника, колико-толико сигурног у плаћањима. То је велика предност за чланице Париског клуба са становишта правне технике и парничења, јер не морају да се споре са великим бројем дужника, него само са једним. Друго, многа потраживања била су већ застарела у часу закључења Споразума са Париским клубом, јер није покушана њихова наплата дуже од 10 година.<sup>20)</sup> Отуда су се претворила у неутуживе тражбине, које не би смео да усвоји ниједан суд или арбитража. На ток рока застарелости не би могла да утиче немогућност наплате потраживања, због обуставе међународних плаћања са нашом земљом у време међународних санкција, јер то није правни основ за застој застарелости и продужење њеног рока. Како су наши судови и међународне арбитраже радиле и за време санкција, страни повериоци не могу да тврде да је постојала виша сила која их је спречила у утуживању и тиме прекидању рока застарелости. Треће, пошто су чланице Париског клуба саме завеле међународне санкције, преко Уједињених нација, као повериоци су саме криве за онемогућавање наших дужника у отплати дугова.<sup>21)</sup> Четврто, пошто су повериоци сами криви за онемогућавање дужника у наплати потраживања, значи да су пали у поверилачку доцњу, те да због тога немају право на камату доспелу за

20. По Конвенцији о застарелости потраживања рок застарелости у међународној продаји робе и робним кредитима само је четири године, док је у националним правима највише 10 година. Англо-саксонско право допушта уговорно продужење застарног рока, док континентално право то забрањује.
21. Амерички државни повериоци су били посебно дословни у поштовању међународних санкција, одбијајући сваку понуду српског дужика за отплату дуга. Типичан пример је дуг једне наше велике спољнотрговинске куће, која се бави откупом и спољном трговином житарица, од 3,5 милиона САД долара из 1991. г. Она је покушала неколико пута у прошлости да отплати тај дуг на различите начине, али је сваки пут Амерички фонд за гарантовање извозних потраживања, као поверилац, одбијао позивајући се на санкције.

време њихове доцње. Међутим, Споразум са Париским клубом из 2001. године урачунава у дуг Државне заједнице и камату доспелу за време санкција. То значи да отпуст тражбина од 51% углавном захвата камате доспеле за време санкција, на чију наплату повериоци иначе не би имали право, јер су их сами скривили. Дакле, тај отпуст у суштини није никакав уступак нашој држави. Тек додатни и условни отпуст од 15% тражбина у 2005. години може да буде стварна помоћ, јер снижава главницу нашег дуга.

Да би применила Споразум са Париским клубом, наша држава је усвојила тзв. Закон о Париском клубу у 2002. године.<sup>22)</sup> Економска логика овог закона је да савезна држава преузима на себе све дугове домаћих лица према повериоцима из Париског и Лондонског клуба, ослобађајући их од њих (чл. 3, 4, 8). За узврат, све банке, које су биле првобитни дужници, гаранти или агенти плаћања за дужничка предузећа, морају да издају акције држави, као свом новом повериоцу, у висини укупне номиналне вредности дугова према Париском и Лондонском клубу, било да су дугови њихови или њихових клијената. Ту номиналну вредност одређује и саопштава пословним банкама Народна банка, као финансијски заступник наше државе. Након тога, свака банка мора да закључи уговор са сваким својим клијентом, који је првобитни дужник, о начину отплате његовог дуга банци. Најзад, држава се обавезује да почне продају својих новостечених акција у пословним банкама у року од шест месеци након њиховог стицања, како би остварила приход за отплату преузетих дугова страним повериоцима.

Овај закон је изазвао велико незадовољство домаћих банака и предузећа, због своје принудности и економске разорности. Пет је главних приговора. Прво, државно бесплатно стицање акција у пословним банкама само је њихова потајна *национализација*, због тога што је држава тиме постала највећи акционар у већини банака. Друго, држава је претворила дуг првобитних дужника према иностранству у целини у своје акцијско учешће у капиталу банака, упркос његовом смањењу према Споразуму са Париским клубом. То је типичан пример правно *неосновано* *обогаћења* државе. Треће, претварање спољног дуга наше државе у њено учешће у капиталу домаћих банака је, у ствари, остваривање регреса према првобитним дужницима и пре него што је држава, као регресант, исплатила дугове домаћих предузећа, као регресата.<sup>23)</sup> Четврто, овакав начин отплате спољних дугова је чист пример *разводњавања* капитала банака, што је строго забрањено банкарским и компанијским правом, због могућности варања поверилаца, приказивањем да је капитал дужника већи него што заиста јесте. Пето, "покорене" банке имају право да наплате своја потраживања од првобитних дужника према свом нахође-

22. Закон о регулисању односа Савезне Републике Југославије са правним лицима и банкама са територије СРЈ, као првобитним дужницима или гарантима према повериоцима Париског и Лондонског клуба (Сл. лист СРЈ, 36/02, 7/03).

23. Отплата треба да отпочне у септембру 2004. године. Међутим, држава је већ натерала банке да јој издају акције, претњом да ће им одузети дозволу за рад преко Народне банке, успоставивши у већини банака нову управу.

њу, без обзира што је држави смањен (51% + 15%) и одложен (две + седам година) дуг, према Споразуму са Париским клубом. У пракси банке захтевају наплату потраживања у целости од добростојећих првобитних дужника, стварајући им велике финансијске тешкоће, док лошестојећим дужницима захтевају само наплату дела потраживања уз одложено плаћање, под истим условима који су одобрени нашој држави Споразумом са Париским клубом. Тиме банке крше начело равноправности својих клијената и поштења у опхођењу са њима, које је један од стубова поверења у банке. Последица је да се ваљана предузећа терају да плате не само своје дугове, него и дугове лоших предузећа (тзв. социјализација дугова и губитака), по народној мудрости "највише се туче коњ који највише вуче". Ако тај коњ "цркне", цркнуће и његови гоничи, а то значи банке. То је типичан социјалистички начин управљања привредом, за који нова влада тврди да је напустила. Изгледа да је напуштање само на речима.

**СРПСКИ ПРИВАТИЗАЦИОНИ СИСТЕМ** – Нова влада у Србији је одмах по доласку на власт у 2000. години схватила да је постојећи систем приватизације, сувише затворен и "дарежљив" према запосленима, да би одговарао потребама тржишне привреде. Такође је закључила да можда неће бити способна да подстакне одговарајући привредни раст до доспелости прве рате спољног дуга према Париским клубу, а да је државни буџет недовољан, за његову уредну и благовремену отплату. Због тога је Скупштина, на њен хитан предлог, већ фебруара укинула стари приватизациони систем из 1997. године, без успостављања новог. Нов систем приватизације је проглашен тек у октобру исте године, тако да је приватизација застала за дуже од девет месеци, јер је након доношења новог закона требало неколико месеци припреме за почетак његовог спровођења.<sup>24)</sup>

Нови систем приватизације у Србији је централизован, врло принудан, отворен и усредсређујући на велике улагаче, са примесам масовне расподеле бесплатних акција. Приватизација је централизована у рукама Агенције за приватизацију, као неког "свемоћног бога". Она је правно лице, основано од државе, које продаје друштвени капитал, те промовише, покреће и контролише поступак приватизације према свим предузећима са друштвеним или државним капиталом у Србији.<sup>25)</sup> Приватизација је дужност свих предузећа са друштвеним или државним капиталом, која мора да се изврши у року од четири године од дана ступања на снагу новог закона (крај 2005. г.). Метод продаје друштвеног капитала у малим предузећима је јавна аукција, на основу његове процењене тржишне вредности, као по-

24. Закон о приватизацији Републике Србије (Сл. гл., 38/01, 18/03). Поред тог закона, као главног, нови систем уређује још неколико прописа: 1) Закон о Агенцији за приватизацију (Сл. гл., 38/01), 2) Закон о Акцијском фонду (Сл. гл., 38/01), 3) Уредба о продаји капитала јавном аукцијом (Сл. гл., 45/01, 45/02, 19/03), 4) Уредба о продаји капитала јавним тендером (Сл. гл., 45/01, 59/03), 5) Уредба о методу процене капитала (Сл. гл., 45/02), 6) Уредба о поступку и начину реструктурирања предузећа и других правних лица (Сл. гл., 91/02), Уредба о поступку и условима за претварање потраживања државе у капитал предузећа (Сл. гл., 91/02).

четне цене. Велика и важна предузећа се продају јавним тендером, као врстом писмене аукције. Ако капитал не може да буде продат по утврђеној цени на првој аукцији, Агенција организује нову, са сниженом почетном ценом.<sup>26)</sup> Ако држава успе да прода више од половине друштвеног капитала у одређеном предузећу, дужна је да расподели до 30% тог капитала запосленима у том предузећу у виду бесплатних акција, али не више од 200 немачких марака номиналне вредности за сваку пуну годину радног стажа сваког запосленог, највише до 35 година радног стажа. Ако је предузеће велико и продато тендером, његови запослени имају право да добију у бесплатним акцијама 15% друштвеног капитала тог предузећа. Осим њих, сви пунолетни држављани Србије имају право да им 15% друштвеног капитала тог предузећа буде подељено у бесплатним акцијама, пошто држава јавно огласи расподелу бесплатних акција грађанима. Непродате акције се преносе на Акцијски фонд. То је државно правно лице, чија дужност је да чува непродате акције у дематеријализованом облику, да по основу њих наплаћује дивиденде од приватизованих предузећа и да их, у име државе, продаје.<sup>27)</sup>

Ако Агенција за приватизацију предвиди да друштвени капитал у предузећу не може да се прода, због његовог лошег економског стања, лоше организације, гломазности или других разлога, овлашћена је да му наложи реструктурирање пре приватизације.<sup>28)</sup> Реструктурирање обухвата статусне промене предузећа у приватизацији (нпр. деоба, припајање, спајање), промену организационог облика, промене унутрашње организације, поравнање са повериоцима, отпуштање запослених и друге мере. Поравнањем може да се предузећу у приватизацији, као дужнику, одложи исплата дугова, па и да му се чак отпусте потпуно или делимично.<sup>29)</sup>

Након накнаде трошкова поступка приватизације, приходи стечени у приватизацији (наплаћена цена за продат капитал и наплаћене дивиденде по акцијама Акцијског фонда) морају да се уплате у буџет. Ти приходи се расподељују на сле-

25. ЗПРС, чл. 5. То је јединствен пример да одлучилац сам контролише себе (ауторова напомена). Централизиција и подржављење привреде у Србији је чак ојачано изменама Закона о предузећима у 2002. г. Њима се забрањује свим предузећима са већинским државним или друштвеним капиталом да предузму било који ванредан правни посао располагања својом имовином, без сагласности Агенције за приватизацију, док се тај капитал не приватизује (в. чл. 13. измена Закона о предузећима СРЈ из 1996. г. /чл. 398а/ - Сл. лист СРЈ, 29/96, 36/02). Таква управноправна забрана штетна је за српску привреду, јер битно ограничава привредне слободе великог броја предузећа, што им изазива успоравање и опадање пословања. Чак се ни комунисти нису усуђивали да заведу у југославенској економији таква управна ограничења привредних слобода након напуштања система административног управљања привредом педесетих година прошлог века. В. Васиљевић Мирко, "Измене закона о предузећима – сигуран пут у централизицију привреде", Право и привреда, Београд, 9-12/2002, с. 20.
26. Уредба о јавној аукцији, чл. 2а, 2б. Иако снижавање цене није предвиђено за неуспешну тендерску продају, економски закон понуде и тражње принуђава државу на снижавање цене, као и сваког продавца.
27. Закон о Акцијском фонду, чл. 8, 9.
28. ЗПРС, чл. 19.

дећи начин: 1) 10% се уплаћује Фонду за пензијско и инвалидско осигурање, 2) 50% за привредно реструктурирање и развој (инвестиције), 3) пет посто за накнаду власницима национализоване имовине, 4) пет посто за развој инфраструктуре територијалне јединице, где је седиште приватизованог предузећа, 5) остатак од 30% може да се искористи било за коју сврху, укључујући и отплату јавног дуга Србије.<sup>30)</sup> Упоредно приватизационо право ретко допушта држави да приходима од приватизације исплаћује јавни дуг.<sup>31)</sup> Оно редовно предвиђа да се приходи од приватизације могу да користе само за економске (развојне) сврхе, социјалне сврхе (попуна пензијских и других фондова, помоћ незапосленим и др.), сврхе правде (обештећење власника национализоване имовине), здравствене и еколошке сврхе.<sup>32)</sup>

Економски гледано, најбољи начин да држава смањи јавни дуг је предузимање мера подстицања улагања у привреду, како би се поспешило њен развој. Тиме се омогућава повећање прихода у привреди, из којих држава, кроз порезе, може да увећа своје приходе у буџету, што је главни извор отплате њених дугова. Отуда је правило српског приватизационог права неразумно, посебно због тога што се може десити да отплата јавног дуга постане главни циљ српске приватизације. Кад нека влада није способна да успешно управља националном привредом, како би попунила буџет за финасирање јавних потреба, принуђена је да продаје јавна добра. Тако је било у Русији у низу година након социјалистичке револуције 1917. године, тако би могло да буде и у Србији ових година. Српска влада још није објавила да је спровела било какву значајнију инвестицију у привреди, било непосредно или у облику кредита, упркос томе што је сакупила више од 1,2 милијарде евра у приватизацији, што непрестано истиче. Зашто онда Влада и њено Министарство за привреду и приватизацију бар нешто не инвестирају од тих прихода, како би

29. Уредба о реструктурирању из 2002., чл. 18. Пошто је по овој уредби изгласано вансудско принудно поравнање обавезно за све повериоце, укључујући и мањинске, могуће је да доведе до национализације потраживања мањинских поверилаца у случају кад је држава највећи поверилац предузећа у приватизацији. Држава је често највећи поверилац, у обиму својих потраживања за доспеле обавезе пореза и доприноса за пензијско и здравствено осигурање. Након отписивања тих својих, али и туђих, потраживања кроз принудно поравнање у реструктурирању, држава у приватизацији сама продаје друштвени одн. државни капитал по знатно вишој цени, него што је то пре реструктурирања могла да учини, узимајући све приходе за себе. Са гледишта грађанског права, ово је чист случај правно неоснованог обогаћења државе на штету мањинских поверилаца, који након приватизације не могу уопште да намире своја потраживања, ако су поравнањем у целости "опроштена", или у једном делу, кад су опроштена у том делу. В. Танасковић Зоран, "Национализација у поступку приватизације", Правни живот, Београд, 10/2002, с. 311.

30. ЗПРС, чл. 61.

31. Изузетак је бугарско право, које овлашћује владу да сачини списак одређених предузећа, чија је продаја намењена сакупљању средстава за смањење јавног дуга (ЗПБ, чл. 2, ст. 2, т. 10; чл. 6, 7).

32. ЗСТПС, чл. 22, 29; ЗПХ, чл. 11; ЗПБХ, чл. 33.

оживеле посрнулу привреду? Одговор може да се наслути разматрањем привредног и финансијског стања у Србији.

**ПРЕДВИЂАЊЕ** – Имајући у виду да приватизација није себи циљ, већ да јој је крајњи циљ омогућавање раста националног богатства, могуће је да се предвиди да ли ће нови српски приватизациони систем бити успешан, на основу разматрања његових особина. Црногорски систем приватизације из 1996. године, који је врло сличан новом српском систему, већ се показао као лош, с обзиром на то да је привреда те чланице Државне заједнице у тешкој кризи више од пет година, без знакова опоравка. У тој малој земљи, приватизација, која је готово окончана, била је принудна, централизована и брза, као и у осталим земљама југоисточне Европе.<sup>33)</sup> Политика изолације од Србије, коју воде владајући кругови у Црној Гори, не може да подстакне привредни развој, због постојећих монопола, било да су државни или приватни, у свим привредним гранама. Ти монополи су велика препрека тржишној утакмици, као главном подстицајном чиниоцу привредног развоја.

Како је нови српски приватизациони систем централизован и принудан, као што су и други проблематични приватизациони системи, може да се закључи, са великим степеном вероватноће, да ће изазвати сличне штетне последице и у Србији. У ствари, већ их изазива, јер је приватизација у пуном јеку. То значи да ће већина предузећа са друштвеним или државним капиталом бити продата по врло ниским ценама, због мале тражње, недостатка уштеђеног капитала у земљи и неспремности страних улагача да инвестирају.<sup>34)</sup> Тржиште акција ће бити задуго слабо (без озбиљније и сталне трговине) због знатно веће понуде од тражње. Стање ће још погоршати примена новог Закона о тржишту хартија од вредности и других финансијских инструмената из 2002. године.<sup>35)</sup> Тим законом се предвиђа обавеза свих акционарских друштава да уведу акције у јавни промет, које су емитовала у приватизацији пре његовог ступања на снагу (чл. 261). Такође, заводи неограничену слободну преносивост свих емитованих акција, настојећи да потпуно

33. Драгашевић Момир, *op. cit.*, фуснота 10, с. 255-258.

34. Типичан пример је приватизација четири српске цементаре у 2001. г. Уочи приватизације, најпознатија цементара у земљи била је процењена на око 125 милиона САД долара, али је у приватизацији продата за само 51 милион долара. То је чак била нижа цена него што је исти купац понудио (око 75 милиона долара) у претходном покушају њене продаје у 1998. г., коју је држава тада одбила као недовољну. Слично се десило и са остале три цементаре. Такође је било очигледно да су се купци претходно међу собом договорили око расподеле цементара, како у приватизацији не би једни другима конкурисали. Пошто се у суштини ради о превари и монополистичком споразуму, постоји ваљан правни основ за поништај закључених уговора о продаји цементара. Наша плашљива држава, међутим, не сме на тако нешто ни да помисли, из страха да ће бити приморана да купцима врати новац у каквој парници, као и да ће тим поступком да застраши улагаче и наруши њихово поверење и сигурност. В. Цвјетићанин Данијел, "Проблеми примене закона о приватизацији", *Право и привреда*, Београд, 5-8/97, с. 921, 925.

35. Сл. лист СРЈ, 65/02. Овај закон, као и Закон о предузећима, иако савезни, у пракси се примењују само у Србији, јер је Црна Гора неуставно у истој материји донела своје прописе.

забрани затворена акционарска друштва. Тиме ће се још више повећати понуда акција на берзи, које неће имати ко да купи, због недостатка новаца или поверења у финансијско тржиште. Такође, пословање компанија ће опадати, све док нове управе, постављене од нових "газда" у предузећима, не "уђу" у све тајне његовог одвијања и не почну да га унапређују, ако уопште буду способне за то. Све то, заједно са рестриктивном монетарном и кредитном политиком и чврстим динаром, највероватније ће бацити Србију у озбиљну и дужу привредну кризу. У ствари, криза се већ дешава, јер нам опада индустријска производња и национални доходак још од почетка 2002. године, од кад је заживео нови систем приватизације. До тада је привреда била у успону. Такође, у време увођења новог система приватизације спољни дуг Србије је био 12 милијарди САД долара, а сад је порастао за 1,5 милијарду.

**ЗАКЉУЧАК** – Најгоре, међутим, тек долази за дужнике у Србији и целу земљу. Како приватизација изазива продају друштвеног капитала по ценама знатно испод реалних, као и преузимање контроле у продатим предузећима, може да се догоди да Србија плати више него што јој је стварни дуг према иностранству. Тиме би се поверилачке земље, у ствари, правно неосновано обогатиле, захваљујући домаћој неспособности и послушности у успостављању новог економског система земље. Први узрок могућности преплате спољног дуга су врло ниске цене продаје друштвеног капитала у приватизованим предузећима. Стопа потцењености капитала је добит за купца. Домаћи имаоци уштеђеног капитала нису у стању да се такмиче са страним улагачима, поготово на лицитацијама великих и добростојећих предузећа, као што су пиваре, хемијска индустрија, цементаре, циглане или фабрике дувана. Природно је да су страни улагачи првенствено заинтересовани за куповину добростојећих предузећа.<sup>36)</sup> До сада нису показали иоле озбиљан интерес за куповину пропалих и лошестојећих предузећа у приватизацији, иако могу да их купе по симболичним ценама и да их лако оспособе за будуће успешно пословање (нпр. за пропале шећеране). Ако је купац компанија из нама поверилачке државе, онда она у приватизацији јефтино добија здраву и профитабилну имовину, што је добитак за њене акционаре, који су у иностранству. Други узрок неоснованог обогаћења поверилачких земаља уобичајена је последица преузимања компаније. Преузимањем добростојећег предузећа у приватизацији, купац (преузималац, нови "газда") обично у своју корист "цеди" профит који је преузето предузеће пре

36. Типичан пример је била аукцијска продаја 9,7% учешћа Акцијског фонда у једној нашој пивари у 2002. години, која је једна од најбољих у Европи. Пре аукције, берзански курс њених акција био је око 1,700 динара. Током аукције, три страна учесника дигла су цену акција чак седам пута (око 12,000 динара по комаду). Након аукције, цена је после извесног времена пала на знатно нижи износ, нешто изнад почетног курса. Победник аукције је купио акције по тако високој цени од државе, свестан да су остали акционари у ствари радници пиваре, који су имовински неспособни да му се супротставе у безазној трговини, те да ће им акције лако откупити по знатно нижој цени него од државе, кад једном буде ушао у управу пиваре.

преузимања и приватизације створило својим пословањем, чиме себи отплаћује куповну цену, коју је платио за презимање предузећа.<sup>37)</sup> Тиме преузето предузеће исплаћује преузимаоцу сопствену куповину. Српско право још не предвиђа забране таквог поступања преузимаоца, за разлику од западних права. Најзад, треће, пошто држава, због лошег система приватизације, није успела да подстакне привредни раст, очигледно је да ће бити приморана да спољни дуг плаћа из прихода од приватизације. На тај начин ће се већи део прихода које Србија оствари продајом друштвеног капитала у приватизацији вратити поверилачким земљама. Макроекономски гледано, капитал ће обићи цео круг на свом "путовању" од страних улагача из поверилачких земаља, преко приватизације, до буџета Србије, да би се потом из тог буџета вратио у поверилачке земље, кад Србија почне септембра да враћа спољни дуг у складу са Споразумом са Париским клубом. Коначан обрачун уласка и изласка капитала из Србије би вероватно показао да је главница спољног дуга Србије увећана за износ страних улагања (улаз капитала) мања него збир износа отплате те главнице спољног дуга, доспелих камата (упркос отплату у Споразуму са Париским клубом) и профита домаћих предузећа које страни улагачи буду наплатили и пренели у иностранство (излаз капитала). У тој разлици се и огледа правно неосновано обогаћење поверилачких земаља. Оно је вероватно приближ-

37. Дobar пример за овај метод отплате преузимања, иако се не ради о приватизацији, тиче се једног нашег великог и профитабилног осигуравајућег друштва. Оно је 27. децембра 2002. године емитовало акције ради повећања капитала, услед чега је страни купац стекао учешће од око 11%. Акције су емитоване по ниским рачуноводственим номиналним ценама, пошто нису биле котиране на берзи, те нису имале ни тржишну цену. Пар месеци касније, кад је емитент усвојио годишњи рачун за 2002. г. и исказао добит, страни акционар је захтевао учешће у њој сразмерно свом учешћу у капиталу емитента, иако улагачев капитал ни у чему није учествовао у стварању те добити, јер је уложен тек четири дана пре краја обрачунске године. Упоредно право је у оваквим случајевима на страни акционара, јер се сматра да је плаћајући тржишну цену за куповину акција, купио и право на евентуалну дивиденду по тим акцијама. Како је у овом случају празнина у нашем праву, те како страни улагач није купио акције по тржишној цени, која би урачунавала и евентуалну добит, већ по рачуноводственој, чини се да је захтев страног улагача неоснован, осим ако је у складу са статутом емитента.

Још бољи пример је већ поменути приватизација цементара. Једна од њих је продата за 51 милион САД долара, а друга за 62 милиона. Страни купци обе цементаре су се обавезали не само да плате куповне цене, већ и да инвестирају у следећих пет година 64 милиона долара у прву, а у другу 100 милиона. Сваки купац је дао гаранцију од по пет милиона долара за случај повреде својих уговорних обавеза. Изгледало је да су уговори ваљани и повољни за продавца, с обзиром да је прва цементара била процењена на 125 милиона САД долара, а друга на око 100 милиона. Међутим, уговори о продаји цементара уопште не предвиђају временску динамику (тј. рокове) улагања у цементаре. До сада, две године након њихове куповине, ниједан купац није скоро ништа уложио, иако је сигурно исцедио велики профит из цементара. И кад би држава наплатила добијене гаранције, то би био знатно мањи губитак за купце и нове власнике, него што је износ уговорених улагања, јер су обе цементаре још у добром стању. Осим тога, улагање које купци буду извршили ће, у ствари, вероватно бити из добити коју би цементаре саме зарадиле продајом својих производа на домаћем тржишту и да није било приватизације.

но једнако укупном износу потцењености нашег друштвеног капитала у приватизацији продатог странцима увећаном за износ добити коју ће нови страни власници домаћих предузећа да изнесу у иностранство, нарочито ако је добит створена пре него што их је странац купио.

Изгледа да српска влада покушава да сачува приходе од приватизације због тога што није у стању да сакупи довољно прихода кроз опорезивање привредних субјеката и становништва у време доспелости спољног дуга према Париском клубу. Вероватно је то важан разлог због којег су Влада и Министарство за привреду и приватизацију врло штедљиви у давању средстава (нпр. у виду кредита привредним субјектима) из прихода од приватизације, иако их Закон о приватизацији на то обавезује.

Закључак овог реферата није сваљивање кривице на поверилачке земље и стране улагаче. То је само виђење објективних последица једне лоше вођене презадужене привреде, као што је српска. Паметан и вредан човек, који је задужен, вредно ће радити како би зарадио да дугове отплати. Напротив, лењ и неспособан човек биће приморан да прода своју имовину, ако је има, како би их отплатио. Изгледа да се тако нешто ових дана дешава у Србији. За такво стање нису само криви наши владајући кругови, који не желе да слушају савете ваљаних домаћих, па и непристрасних страних стручњака, већ и страни стучњаци, поготово из међународних финансијских организација, који су снажно утицали на главне српске званичнике да прихвате овај лош економско-политички правац.

**ПРЕДЛОЗИ** – Тешко је било шта сада да се учини да се брзо поправи лоше стање у привреди. Нарочито не би ваљало битно да се мења систем приватизације, јер би то била његова пета измена од 1989. године. Такође, многа ваљана друштвена предузећа су већ јефтино продата, тако да би битне измене биле бескорисне и скупе, због великих трошкова увођења у живот новог система. Ипак, потребно је да се отклоне крупне мане система приватизације, било изменама важећег Закона о приватизацији било доношењем новог. Прво, нужно је укинути обавезу приватизације по сваку цену, осим кад се појави ваљан купац, спреман да плати пристојну цену, који је способан и вољан да унапреди пословање. То се нарочито односи да добростојећа предузећа, која и без приватизације добро послују. Тиме би се битно смањила понуда капитала на тржишту, што би преосталом, неприватизованом, капиталу дигло цену, ако њим располаже добростојеће предузеће. Друго, ваљало би да се Агенција за приватизацију делимично развласти, како би јој се умањила садашња неограничена моћ, а она учинила непристраснијом и отпорнијом на злоупотребе. Нико не може да буде судија у својој ствари, па ни Агенција. То значи да би јој требало одузети неку од три функције коју обавља у приватизацији (покретање, одлучивање и надзор) и поверити је другом органу. Треће, потребно је да се предузећа са већинским друштвеним или државним капиталом ослободе од обавезе прибављања Агенцијине сагласности за ванредне послове, којим не

умањују нити оптерећују свој капитал, изменом одговарајућег правила у Закону о предузећима. Таквим пословима не може да се угрози приватизација, а постојеће ограничење битно ограничава пословне могућности предузећа са већинским друштвеним или државним капиталом, што доводи до њиховог пропадања и појефтињења на тржишту капитала. Осим тога, тиме би се смањила могућност самовољног поступања Агенције, која је у пракси каткад условљавала и врло ситне послове својом сагласношћу, сматрајући да могу да угрозе приватизацију. Четврто, потребно је да се укине обавеза приватизованих предузећа, као емитената, по Закону о тржишту хартија од вредности, да акције изнесу на јавно тржиште, као и да се поново допусте затворена акционарска друштва, са правом да ограниче преносивост својих акција. Тиме би се смањила понуда акција на тржишту, чиме би се повећала њихова цена. Такође, омогућавањем затворених акционарских друштава спречило би се олако и јефтино преузимање контроле над њима и "цеђење" њиховог раније зарађеног профита, бар док се преузимање јасније законодавно уреди него што је то учинијено Законом о тржишту хартија од вредности. Најзад, пето, ваљало би да се држави законом забрани коришћење прихода од приватизације за отплату њених дугова, а нарочито спољног дуга земље, као и њихово трошење за покривање мањкова у буџету. Тиме би се влада натерала да се озбиљно бави инвестиционом политиком, уместо распродајом привредног богатства земље.

**Nebojša Jovanović, Ph.D.**  
Professor at the Faculty of Law, University of Belgrade

### **Privatization as a Means of Solving Government Financial Problems**

#### **Summary**

*This paper deals with privatization as a way of solving financial problems of Serbia, with a special view to the regulation of their solving in other countries of the southeast Europe. One of the biggest problems in the former socialist countries is a huge foreign debt. They are attempting to repay their debts by strengthening their economies to enlarge their national incomes. From the outset, one means of achieving this has been privatization. That economic measure should transform inefficient state ownership economic structure into the efficient private one and to provide the government with money from buyers of the social or state-owned property. Most governments invested a greatest deal of that money in their economies or they used it for purposes of social protection or justice. However, it seems that some of them, such as Serbia, where privatization is still in process, will have to use it to repay the foreign debts. The Serbian economy permanently falls down, in spite of international donations and privatization proceeds. Lack of money in the budget, could force the government to use privatization proceeds to pay off matured fore-*

---

*ign debts on time in order to avoid defaulting to the International Monetary Fund. From a macro-economic point of view, there is also a possibility that Serbia, due to its system of privatization, will pay more than its real foreign debt to foreign creditors and their countries.*

**Key words:** *privatization, foreign debt, Serbia, southeast Europe.*