

мр Горан РАКИЋ
судијски сарадник Привредног суда у Зрењанину

ТРАНСФЕР КАПИТАЛА У ОБЛАСТИ СТРАНИХ УЛАГАЊА – РИЗИЦИ И ПРАВНА ЗАШТИТА –

Резиме

Успостављањем обавезе земље домаћина да дозволи унос, конверзију и реинвестицију капитала који се односи на инвестицију, омогућава се инвеститору да користи добит од својих улагања.

Уговори о страним улагањима без изузетка гарантују да ће држава домаћин омогућити слободан трансфер капитала који се уноси у земљу или износи из ње. Трансфер се односи на капитал који потиче од инвестиције или је у вези са њом, као што су: профити, дивиденде, камате итд. Уговори о страним улагањима често обезбеђују и право државе домаћина да ограничи трансфер капитала за време поремећаја на девизном тржиштву или за време билансних тешкоћа. Ове одредбе указују да слобода трансфера генерално не треба бити ограничена, али да су ограничења у извесним околностима неопходна.

Кључне речи: *страна улагања, трансфер капитала, трансферни ризици.*

I Увод

Улагање капитала у иностране државе подразумева изложеност великом броју ризика. Уз ризик, који прати сваки дугорочни послов-

ни однос, страна улагања су изложена и различитим врстама ризика, који произилазе из околности да се правни однос заснива ван оквира домаћег правног система и да у великој мери зависи од аката стране државе, као и од прилика које у њој владају.¹ За ефикасну правну заштиту страних улагања неопходно је размотрити којим врстама ризика су изложене инвестиције, односно инвеститори, а потом применити одговарајуће правне механизме у циљу отклањања ризика и њихових последица.

Према уобичајеној класификацији, ризици се деле на комерцијалне и некомерцијалне. У савременој пословној пракси се наведена подела све више замењује концептом ризика земље (*country risk*).

Према традиционалној подели на комерцијалне и некомерцијалне, сматра се да први произилазе из редовног пословања. Стога је могуће издвојити велики број ризика којима су изложени инвеститори приликом заснивања и реализације правних односа поводом својих улагања. Међу најзначајнијим се издваја ризик рентабилности улагања. У комерцијалне ризике се убраја и повреда уговора, као и ризик наплате потраживања.² У ову групу ризика спадају и валутни ризици, који се састоје у могућности промене курса валуте.

Последице које настају услед комерцијалних ризика су уобичајене за пословне односе и по правилу се избегавају уговарањем одговарајућих средстава обезбеђења и осигурањем.

Некомерцијални ризици се састоје у могућности промене правног положаја инвеститора, која је последица фактора некомерцијалног карактера.³ У пракси се ови ризици остварују као промена стечених права и обавеза инвеститора без његове воље.⁴

Некомерцијални ризици се могу поделити у неколико категорија. Једна од првих класификација је настала у оквиру OECD-а.⁵ Према овој класификацији некомерцијални ризици се деле у три категорије. У прву категорију спадају:

- национализација, експропријација, конфискација и друге мере, које се могу изједначити са национализацијом и конфискацијом;

1 Јелена Вилус, Славко Царић, Стеван Шогоров, Душанка Ђурђевић, Драго Дивљак, *Међународно привредно право*, Нови Сад, 2008, стр. 3138.

2 Вид. James Carter, „Пословне процене у функцији страних улагања“, у: Милорад Божић (уредник), *Страна улагања*, Ниш, 2001, стр. 134.

3 Вид. Thomas Walde, „Investment Arbitration under the Energy Charter Treaty: An Overview of Selected Key Issues Based on Recent Litigation Experience“, у: Norbert Horn (уредник), *Arbitrating Foreign Investment Disputes*, The Hague, 2004, стр. 193.

4 Вид. Драго Дивљак, „Некомерцијални ризици и страна улагања“, *Правни животи*, бр. 11/2003, стр. 397–413.

5 OECD, *Investing In Developing Countries*, Pariz, 1978, стр. 11.

- ратни ризици, који укључују револуцију, грађанске немире, устанак, побуне;
- трансферни ризици, којима се онемогућава управљање и располагање уложеним средствима.

Касније настале класификације се не разликују у значајној мери од класификације ОЕСД-а. Националне институције за осигурање од ризика имају своје поделе, према којима се некомерцијални ризици претежно деле на ризике у вези са експропријацијом, ратом и трансфером добити. У ове ризике се уврштава и ризик од елементарних непогода.

За потребе овог рада ће се у наставку анализирати трансферни ризици, као питање од битног значаја у области међународноправне заштите страних инвестиција, али и као питање од значаја у погледу заштите права државе домаћина и очувања њеног суверенитета.

II Трансферни ризици

Трансферни ризици се односе на немогућност репатриције капитала страног улагача.⁶ Ови ризици се остварују као последица мера државе домаћина којима се ограничава или забрањује трансфер капитала. Стога се трансферни ризици могу дефинисати као некомерцијални ризици настали као последица мера државе домаћина, којима се онемогућава или отежава слободан трансфер добити и ретрансфер уложених средстава.⁷ Тим пре уколико се мере државе домаћина доносе на дискриминаторски, арбитран или неправичан начин.

Према Сеулској конвенцији под ризиком трансфера валута подразумева се свако увођење рестрикција на трансфер валуте од стране владе домаћина изван земље домаћина у конвертибилну валуту или другу валуту прихватљиву за носиоца гаранције, што обухвата и нереаговање у разумном року, на захтев за такав трансфер.⁸

Уколико су такве мере усмерене против конкретног улагача, узимајући у обзир њихово трајање и интензитет, као и последице у погледу проузроковане штете, могуће је те мере оквалификовати и као индиректну експропријацију.

Трансферни ризици поред немогућности или ограничења преноса средстава подразумевају и ризике у вези са немогућношћу избора валуте трансфера, курса замене валута и временског трајања трансфера.

6 Вид. Радован Вукадиновић, *Међународно њословно љраво*, Крагујевац, 2005, стр. 320.

7 Д. Дивљак, *нав. чланак*, стр. 410.

8 Сеулска конвенција, чл. 11-1.

У међународним изворима инвестиционог права се као елемент слободе трансфера често захтева да трансфер буде извршен у конвертибилној валути. Овакви захтеви су карактеристични за билатералне споразуме о подстицању и заштити страних улагања.⁹

У предлогу МАИ споразума је предвиђено да трансфер мора бити извршен у слободно трансферибилној валути.¹⁰ Слична правила садрже Повеља о енергији¹¹ и NAFTA споразум.¹² Према Водичима Светске банке трансфер се врши у валути у којој је извршено улагање, уколико је она конвертибилна, у другој валути која се сматра конвертибилном према критеријумима Међународног монетарног фонда, или у валути коју је прихватио инвеститор.

Приликом замене валута по правилу се захтева исплата по тржишном курсу који важи на дан трансфера.¹³ Поред тога се захтева и реализација трансфера без одлагања, тј. у што краћем року.¹⁴ Сматра се да рок почиње да тече оног дана када је поднет захтев за одобрење трансфера и да истиче протеком рока који је уобичајен за извршење таквог трансфера у међународном финансијском промету.

III Заштита слободе трансфера у међународном инвестиционом праву

Ризици код страних улагања упућују на потребу постојања одговарајућих правних средстава и механизма којима се сваки од ризика може предупредити или којима се њихове последице могу у што већој мери отклонити. У циљу ефикасне заштите права развијени су посебни правни стандарди, који се користе управо са циљем да се инвеститори обезбеде од ризика којима су изложени.

Правни стандарди заштите страних улагања су принципи на којима су заснована права страних инвеститора.¹⁵ Принципи који обезбеђују

9 Модел уговора о страним улагањима Аустрије, чл. 5 ст. 1, Модел уговора о страним улагањима Холандије, чл. 5 ст. 1, Модел уговора о страним улагањима САД, чл. 4 ст. 2.

10 Предлог МАИ споразума, чл. 4.2.

11 *Energy Charter Treaty*, чл. 14 ст. 2.

12 NAFTA, чл. 1109 ст. 2.

13 Модел уговор о страним улагањима САД, чл. 4 ст. 3, Билатерални споразум о страним улагањима СРЈ и Италије, чл. 6 ст. 2, Водич III Светске банке, чл. 6 ст. 2, NAFTA, чл. 1109 ст. 2.

14 Модел уговора о страним улагањима Немачке, чл. 7 ст. 2, Модел уговора о страним улагањима Холандије, чл. 5 ст. 1, Модел уговора о страним улагањима Велике Британије, чл. 6, Модел уговора о страним улагањима САД, чл. 4 ст. 1.

15 Вид. Christoph Schreuer, *Standards of Investment Protection*, Oxford, 2008, стр. 1.

заштиту од трансферних ризика обухваћени су правним стандардом слободе трансфера.

Слобода трансфера (*Transfer of Funds*) је кључно питање за стране инвеститоре, али и за државу у коју се врши улагање.¹⁶ Инвеститор најпре треба да унесе капитал у земљу домаћина како би отпочео реализацију своје инвестиције.¹⁷ Репатриција капитала је за њега питање од круцијалног значаја.¹⁸ Држава домаћин, са друге стране жели да управља монетарним токовима на сопственом тржишту. Велики валутни трансфери морају бити контролисани, како би се очувала стабилност монетарне политике. Изненадни краткорочни прилив и нарочито одлив велике количине стране валуте могу изазвати нестабилност на домаћем финансијском тржишту.¹⁹

Стога интереси страног инвеститора и државе домаћина у погледу слободе трансфера могу бити сасвим супротни. Управо из тог разлога је ово питање редовно регулисано инвестиционим споразумима. Поред тога и државе домаћини, у циљу стварања повољне инвестиционе климе, својим законодавством обезбеђују права инвеститора на слободан трансфер капитала и опреме.²⁰

Слобода трансфера средстава може бити ограничена у оправданим случајевима, као што су превазилажење озбиљних платнобилансних тешкоћа, али и у тим случајевима ограничења морају бити привремена. У сваком случају, ограничења се могу примењивати врло рестриктивно. У супротном се отвара могућност злоупотребе од стране државе домаћина. Уобичајено се захтева да мере државе која ограничава слободу трансфера буду у сагласности са Статутом Међународног монетарног фонда, да се примењују само оне мере које су неопходне за превазилажење насталих тешкоћа и да те мере имају привремени карактер.²¹

Слобода трансфера је прокламована и актима Европске уније.²² Сматра се да је правилима о слободи кретања капитала, садржаним у Спо-

16 Вид. Р. Вукадиновић, *нав. дело*, стр. 320.

17 Вид. Будимир Стакић, *Приручник за стирана улајања у Југославији*, Београд, 1989, стр. 30.

18 Abba Kolo, Thomas Walde, „Capital Transfers Restrictions under Modern Investment Treaties“, у: August Reinisch (ed.), *Standards of Investment Protection*, Oxford University Press, 2008, стр. 205.

19 Rudolf Dolzer, Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law*, Oxford, 2008, стр. 191.

20 Вид. Мирослав Пауновић, *Право стираних улајања у Југославији, Коментар Закона о стираним улајањима*, Београд, 1995, стр. 103.

21 Предраг Цветковић, *Међународнојравна заштитна стираних инвестиција од некомерцијалних ризика*, докторска дисертација, Ниш, 2005, стр. 88.

22 Вид. Радован Вукадиновић, *Право Европске уније*, Крагујевац, 2006, стр. 417–439.

разуму из Мастрихта, остварена највећа либерализација у овој области.²³ Поменути споразумом је начелно забрањена свака рестрикција у погледу трансфера капитала између држава чланица и између држава чланица и трећих држава.²⁴

Иако је ограничење трансфера израз државног суверенитета, чему се прибегава по правилу када се држава домаћин суочава са платно-билансним тешкоћама, у међународном инвестиционом праву постоји снажна тенденција за успостављањем веома рестриктивних критеријума за могућност ограничавања трансфера. Разлог за то је тежња да се спрече злоупотребе и да се заштите права страних улагача.

Критеријуми за оцену легалности забране трансфера се односе на следеће чињенице: неопходност такве мере, примена мере у складу са стварним потребама, недискриминација, степен оптерећења страног улагача. Државном мером којом се ограничава пренос средстава не сме се вршити опструкција страних инвеститора и морају се поштовати принципи установљени међународним правом.²⁵

IV Заштита слободе трансфера у домаћем праву

Правни систем наше земље у значајној мери обезбеђује заштиту страних улагача од трансферних ризика. Заштита је утврђена Законом о страним улагањима²⁶, Законом о девизном пословању²⁷ као и Законом о јавно-приватном партнерству и концесијама.²⁸

Према нашем Закону о страним улагањима страни улагач може слободно и без одлагања, у конвертибилној валути, трансферисати у иностранство сва финансијска и друга средства у вези са страним улагањима, а посебно:

- 1) добит остварену по основу страног улагања (профит, дивиденде и др.);
- 2) имовину која му припадне после престанка предузећа са страним улогом, односно на основу престанка уговора о улагању;
- 3) износе добијене од продаје акција или удела са страним улогом;

23 А. Kolo, T. Wälde, *нав. чланак*, стр. 210.

24 Споразум у Мастрихту, чл. 56.

25 Вид. А. Kolo, T. Wälde, *нав. дело*, стр. 153.

26 Закон о страним улагањима (*Службени лист СРЈ*, бр. 3/2002 и 5/2003 и *Службени лист СЦГ*, бр. 1/2003 – Уставна повеља).

27 Закон о девизном пословању (*Службени гласник РС*, бр. 62/06 и 31/2011).

28 Закон о јавно-приватном партнерству и концесијама (*Службени гласник РС*, бр. 88/2011).

- 4) износе добијене по основу смањења основног капитала предузећа са страним улогом;
- 5) допунске уплате;
- 6) накнаде за имовину која је била предмет експропријације или друге мере са једнаким дејством.

Трансфер финансијских и других средстава може се извршити по измирењу обавезе плаћања пореза на добит предузећа, пореза на дивиденде и других законом прописаних обавеза по основу јавних прихода, везаних за износ који се трансферише.

Износи добијени по основу смањења основног капитала предузећа са страним улогом могу се трансферисати само ако је држави претходно уплаћен царински дуг за део опреме увезене без царине који након смањења основног капитала предузећа остане непокривен страним улогом.²⁹

Поред тога је гарантована и могућност конверзије и слободе плаћања. Тако је прописано да страни улагач може, у погледу сваког плаћања везаног за страну улагање, слободно конвертовати домаћу валуту у страну конвертибилну валуту.³⁰

Предузеће са страним улогом може слободно вршити плаћање у међународним пословним односима.³¹

Такође, предузеће са страним улогом може страну валуту држати на девизном рачуну код овлашћене банке и тим средствима слободно располагати.³²

Према Закону о девизном пословању плаћање и пренос капитала по основу директних инвестиција нерезидената у Републици врши се слободно, у складу са законом који уређује страна улагања.³³

Законом о јавно-приватном партнерству и концесијама је предвиђено да се приватном партнеру гарантују права утврђена законом, јавним уговором, уговором о финансирању пројекта, а страним лицима и права утврђена међународним уговорима о подстицању и заштити улагања који су на снази.³⁴

Додатна сигурност страним улагачима се гарантује и стабилизационом клаузулом, која је прописана Законом о јавно-приватном партнерству и концесијама. Према овој одредби, у случају промена прописа након закључења јавног уговора које погоршавају положај приватног

29 Вид. Закон о страним улагањима, чл. 12 и чл. 9 ст. 3 и 5.

30 Закон о страним улагањима, чл. 10 ст. 1.

31 Закон о страним улагањима, чл. 10 ст. 2.

32 Закон о страним улагањима, чл. 10 ст. 3.

33 Закон о девизном пословању, чл. 11 ст. 2.

34 Закон о јавно-приватном партнерству и концесијама, чл. 59 ст. 2.

или јавног партнера, уговор се може изменити без ограничења, а у обиму који је неопходан да се приватни, односно јавни партнер доведе у положај у коме је био у моменту закључења јавног уговора.³⁵

Стабилизационом клаузулом су заштићени инвеститори од сваке накнадне промене прописа којом се погоршава њихов положај. Из тога произилази да би се инвеститори могли позвати на ову одредбу Закона и у случају промене прописа којом се ограничава слобода трансфера капитала.

V Закључак

На основу оваквих законских решења могло би се закључити да је страним улагачима у нашој земљи обезбеђен висок ниво заштите од трансферних ризика.³⁶ Норме које су прописане у нашем законодавству одговарају савременим међународним правилима о заштити од ове врсте ризика.³⁷ Осим тога, оваква решења су и у складу са савременим стандардима о заштити инвестиција.³⁸

Свакако да либерализација прописа и стварање правног амбијента у којем је обезбеђен висок степен заштите страних улагача позитивно утиче на тзв. инвестициону климу земље домаћина, што за последицу има привлачење страних инвестиција. Ипак, неопходно је прописима установити оптималан баланс између интереса страних инвеститора и државних интереса земље домаћина.

Иако право на трансфер капитала страног улагача не сме бити доведено у питање у уобичајеним околностима, ово право не би смело бити ни неприкосновено, јер би ономогућавање државе домаћина да предузима одговарајуће мере монетарне политике у кризним ситуацијама могло проузроковати озбиљну нестабилност на њеном финансијском тржишту.

Стога је упутно да се прецизно одреди у којим околностима слобода трансфера средстава може бити ограничена. У сваком случају, ограничења би требало примењивати врло рестриктивно. Оправдано би било да се примењују само оне мере које су неопходне за превазилажење насталих тешкоћа и да те мере имају привремени карактер.

35 Закон о јавно-приватном партнерству и концесијама, чл. 52.

36 Вид. Д. Дивљак, *нав. чланак*, стр. 409–411.

37 Вид. Правила Међународног монетарног фонда, чл. VI (3).

38 Вид. *Legal Framework for the Treatment of Foreign Investment, Report to the Development Committee and Guidelines on the Treatment of Foreign Direct Investment*, Vol. II, 1992, стр. 39.

Mag. Goran RAKIĆ
Assistant Judge, Commercial Court, Zrenjanin

TRANSFER OF FUNDS IN FOREIGN INVESTMENTS FIELD – RISKS AND LEGAL PROTECTION –

Summary

By establishing a host country's obligation to permit the payment, conversion and repatriation of amounts relating to an investment, a transfer provision ensures that a foreign investor will be able to enjoy the financial benefits of investment.

Investment treaties almost invariably provide that the Host State shall permit all transfers related to an investment to be made freely and without any delay into or out of its territory. Such transfers usually cover any amounts derived from or associated with an investment, such as profits, dividends, interest, etc. Treaties often reserve the Host State's right to restrict transfers of funds during periods of limited availability of foreign exchange or due to balance of payments problems. These provisions reflect a recognition that, while restrictions on transfers will generally not be the preferred in certain circumstances they may be necessary.

Key words: *foreign investments, transfer of funds, transfer risk.*