

УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ

ПРАВНИ ФАКУЛТЕТ

**Правна и економска анализа значаја страних
инвестиција са посебним освртом на Републику
Србију**

(Мастер рад)

Ментор:

Проф.др Љубица Николић

Кандидат:

Јелена Китић

Број индекса: М-039/19-О

Ниш, 2021. године

САДРЖАЈ

УВОД.....	1
I. МЕЂУНАРОДНИ КАПИТАЛ	
1.1. ПОЈАМ И КАРАКТЕРИСТИКЕ МЕЂУНАРОДНОГ КАПИТАЛА.....	3
1.2.МЕЂУНАРОДНО КРЕТАЊЕ КАПИТАЛА.....	4
1.2.1. Облици међународног кретања капитала.....	4
1.2.2. Светско тржиште капитала.....	5
1.3. ЗАКОН О ТРЖИШТУ КАПИТАЛА У СРБИЈИ.....	8
1.3.1. Јавна понуда и секундарно трговање.....	9
1.3.2. Регулисано тржиште и МТП.....	11
1.3.3. Фонд за заштиту инвеститора.....	11
1.3.4. Централни регистар и комисија за ХОВ.....	12
1.3.5. Злоупотребе и казне.....	14
II. СТРАНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ	
2.1.ПОЈАМ И КАРАКТЕРИСТИКЕ СТРАНИХ ИНВЕСТИЦИЈА.....	14
2.2. КЛАСИФИКАЦИЈА СТРАНИХ ИНВЕСТИЦИЈА.....	14
2.2.1. Директне стране инвестиције.....	15
2.2.2. Заједничка улагања – joint ventures.....	16
2.2.3. Портфолио инвестиције.....	16
2.2.4. Улагање средстава кроз приватизацију.....	17
2.2.5. Концесије.....	17
2.3. МОТИВИ И ФАКТОРИ КОЈИ УТИЧУ НА ПРЕДУЗИМАЊЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА.....	18
2.4. УТИЦАЈ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ПРИВРЕДНИ РАСТ ЗЕМЉЕ ДОМАЋИНА.....	19
2.4.1. Главни канали утицаја страних директних инвестиција на привредни раст.....	19
2.4.2. Негативни ефекти за земљу примаоца страних директних инвестиција.....	20

2.5. ПРИЛИВ И ОДЛИВ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА У СВЕТУ У ПЕРИОДУ ОД 2010-2019.....	21
2.6. СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ.....	22
2.6.1. Прилив страних директних инвестиција у земљама у транзицији у 2019-ој години.....	23
2.6.2. Одлив страних директних инвестиција у земљама у транзицији у 2019-ој години.....	24

III СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У СРБИЈИ

3.1. СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У СРБИЈИ У ПЕРИОДУ 2010-2019.....	25
3.1.1. Кретање страних директних инвестиција у Србији.....	26
3.1.2. Графички приказ највећих инвеститора према земљи порекла капитала.....	27
3.1.3. Графички приказ највећих инвеститора – компанија.....	29
3.1.4. Графички приказ највећих инвеститора према сектору.....	31
3.2. КОМПАРАТИВНЕ ПРЕДНОСТИ СРБИЈЕ У ПРИВЛАЧЕЊУ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА.....	33
3.3. УЛОГА СРБИЈЕ У ПРИВЛАЧЕЊУ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА.....	36
3.4. УТИЦАЈ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ПРИВРЕДУ СРБИЈЕ.....	38
3.4.1. Графички и табеларни приказ утицаја страних директних инвестиција на основне макроекономске показатеље у Србији.....	39
3.5. ЗАКОН О УЛАГАЊИМА У СРБИЈИ.....	48
3.5.1. Субјекти подршке улагањима.....	49
3.6. УРЕДБА О УСЛОВИМА И НАЧИНУ ПРИВЛАЧЕЊА ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА ИЗ УГЛА РАЗВОЈНЕ АГЕНЦИЈЕ КАО ДАВАОЦА СРЕДСТАВА.....	51
3.7. ИЗВЕШТАЈ ЕВРОПСКЕ КОМИСИЈЕ О НАПРЕТКУ СРБИЈЕ ЗА 2020.....	54

IV УСПЕШНЕ ПРИЧЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА У СРБИЈИ

4.1. SIEMENS AG.....	55
4.2. LINGLONG TYRES.....	56
4.3. INTEGRATED MICRO-ELECTRONICS D.o.o. Niš.....	57

ЗАКЉУЧАК.....	58
---------------	----

ЛИТЕРАТУРА.....	60
-----------------	----

САЖЕТАК И КЉУЧНЕ РЕЧИ.....	63
SUMMARY AND KEY WORDS.....	64
БИОГРАФИЈА СТУДЕНТА.....	65

УВОД

Развојну политику сваке земље и кретање исте карактеришу инвестиције. У ком смеру ће се кретати привредни развој земље првенствено зависи од обима, ефикасности и структуре укупних инвестиција.

Стране инвестиције су заступљене у финансирању глобалне светске привреде и националних привреда индивидуалних земаља. Стране инвестиције посебно су важне за земље у транзицији. У тренутку када су напуштале социјалистичку привреду и почеле да прихватају механизме тржишне привреде, земље у транзицији су се суочавале са истим проблемом. Процес транзиције је довео до промена привредног система, законског оквира, начина пословања и пословне етике, а реформски процеси били су дугорочно усмерени на стабилан економски раст и развој. Стога су све земље у транзицији биле суочене са истим проблемима а то су:

- недостатак домаћег капитала,
- недостатак инвестиција и
- изражен утицај државне регулативе на макроекономски развој и фаворизовање интереса појединих друштвених група.

Код земаља у транзицији, стране инвестиције постале су примарни облик финансирања. У Србији, стране инвестиције датирају још с почетка двадесетог века када је комплетан рударски и енергетски сектор био у власништву иностраног капитала. У периоду након другог светског рата, прилив страних инвестиција је био под посебном контролом. Након седамдесетих година двадесетог века, прилив истих се умногоме смањио. Током деведесетих година, прилив инвестиција се сводио претежно на заједничка улагања и имале су посебан фокус на прерађивачку индустрију. Крајем деведесетих година, посебна пажња се усмерава на прилив инвестиција у виду приватизације друштвених предузећа. Процват инвестиција у Србији наступа након 2002. године и траје све до данас.

Имајући у виду значај страних инвестиција за Србију, овај рад ће се у даљем тексту базирати на дефинисању и појашњењу ефекта истих. Рад се састоји из три поглавља.

Прво поглавље имаће за циљ да дефинише и приближи појам међународног капитала и његове облике кретања, као и закон који регулише тржиште капитала у Србији. Друго поглавље односи се на дефинисање појма страних инвестиција и опис сваке од појединачних врста, појашњење мотива и фактора који утичу на предузимање страних инвестиција, на њихов утицај на привредни раст. Треће поглавље показује стање страних директних инвестиција у Србији и њихово кретање у претходној декади као и неколико успешних инвестиционих прича. Приликом истраживања, руководила сам се материјалима које су објавили Развојна агенција Србије, Министарство привреде као и Агенција за привредне регистре. У раду је коришћен извештај World Investment Report 2020, кога објављују Уједињене нације као и Специјално издање рада Инвестиције у Србији 2000-2020 у ком главну реч води Дубравка Негре, директорка Регионалног представништва европске инвестиционе банке за Западни Балкан, амбасадори земаља које су по нивоу инвестиција водеће у Србији као и професори Универзитета у Београду. Такође, осврт је стављен и на Закон о улагањима у Србији. У четвртом поглављу је дато пар примера успешних страних директних инвестиција у Републици Србији.

Циљ и значај рада је да се укаже на важност страних директних инвестиција (као једног од три основна облика међународног кретања капитала), како за земљу даваоца, тако и за земљу примаоца. Рад ће указати на правне, економске, социјалне и финансијске елементе улагања, као и на ефекте који из њих проистичу. Посебан осврт се ставља на ефекте које стране директне инвестиције у Републици Србији имају на њену привреду и привредни раст и развој. Научне методе које ћу користити у даљем раду су: метод класификације, историјско-логички метод, компаративни метод, функционални метод, метод студије случаја.

I МЕЂУНАРОДНИ КАПИТАЛ

Појам и карактеристике међународног капитала

Економска теорија не препознаје јединствену дефиницију појма капитала. Реч капитал потиче од латинске речи *caput* (превод глава), тј од придева *capitalis* (главни). Најближе појашњење данашњег појма капитала појављује се у средњем веку са појавом финансијских кредита и ширењем трговачког богатства. Капитал је представљао главницу док се вишак од главнице називао интересом (каматом). Капитал у економији представља вредност (у форми новца, имовине или људских ресурса) која се улаже у производњу или неку другу економску делатност са основном наменом да се увећа, односно да донесе добит. Капитал се може улагати у производни или непроизводни сектор.¹

Разне су поделе капитала.

Капитал може бити физички (опрема, производни и пословни простори, сировине, полуготови и готови производи) и финансијски (готовина, хартије од вредности итд).

Капитал се може поделити и на стални (фиксни) и оптицајни (циркулирајући). Средства која ће се дуго времена задржати као улагање у основна средства представљају стални (фиксни) капитал, док она средства која се користе за текуће финансирање представљају оптицајни (циркулирајући) капитал.

Капитал се може посматрати и у реалном и вредносном (физичком) смислу. У развијеним тржишним привредама ова су два аспекта нераздвојна јер савремена привреда функционише искључиво вредношћу капитала која је једнака капитализованом нето приносу. Стопа капитализације једнака је дивидендној стопи.

Постоји и подела капитала на власнички и позајмљени. Власнички је онај капитал који власник уноси у производњу и стога на њега не плаћа камате, док се позајмљени

¹ Д. Китановић, Н. Голубовић, Д. Петровић, *Основи економије*, Ниш, 2012, стр. 23.

капитал односи на средства која су позајмљена и за која се у неком временском периоду мора вратити главница (позајмљена вредност) и камата.

Способност да акумулира и инвестира, капитал одређује производни и укупан економски потенцијал привреде једне земље. Ефикасност привређивања је основна претпоставка подизања привреде на виши ниво.

Капитал је значајан како у оквиру једне земље тако и у сарадњи између земаља и формирању међународних економских односа. Током времена, међународни економски односи су се мењали, развијали и тежили формирању више врста капитала. Већ у почетним фазама развоја међународне економске сарадње формирао се каматоносни капитал.

1.1.МЕЂУНАРОДНО КРЕТАЊЕ КАПИТАЛА

1.2.1. Облици међународног кретања капитала

Међународно кретање капитала представља трансфер реалних и финансијских средстава између субјеката различитих земаља са циљем да се оствари економски интерес учесника у трансферу. Највећи део међународног кретања капитала одвија се између развијених земаља, односно субјеката из ових земаља, које су главни даваоци и корисници капитала у светским размерама. Привреде у развоју (земље у развоју и земље у транзицији) се као групација углавном појављују као корисници капитала, а много мање као даваоци капитала.

Међународни токови капитала се према дужини деле на кретање краткорочног, средњорочног и дугорочног капитала.² Углавном се у категорију краткорочног капитала убрајају пласмани са роком до годину дана (што би се пре могло подвести под међународно кретање новца, а не капитала), док је средњорочни капитал онај који је пласиран на период од 1 до 5 година, а дугорочни капитал је онај са пласманом преко 5

² П. Гаврловић-Јовановић, *Међународно пословно финансирање*, Београд, 1994, стр. 108.

година. По правилу, краткорочни капитал се користи за финансирање текућег пословања, а средњорочни и дугорочни капитал за инвестиционе намене.

У главне инвеститоре међународног капитала сврставамо банке, државе, мултинационалне компаније, берзе и инвестиционе фондове.

Сходно извознику капитала, капитал можемо сврстати у две велике категорије:

- приватни капитал и
- јавни капитал.

Приватни капитал долази од мултинационалних компанија, банака и фондова.

Јавни капитал пласира држава, државни фондови и међународне финансијске институције.

Најраспрострањенија су три основна облика кретања капитала између земаља и то:

1. стране директне инвестиције;
2. стране портфолио инвестиције и
3. зајмови и кредити.

1.2.2.Светско тржиште капитала

Под појмом тржиште уопште подразумева се правна, организациона, техничка и економска институција за контакт продаваца који одређену робу нуде и купаца који ту робу траже и који је, по потреби, купују својим расположивим новцем. Тржиште продавца делује када је тражња већа од понуде, а тржиште купца када је понуда већа од тражње. Тржиште укључује: купце, продавце, место односно организацију и технике њиховог сусретања, прописе, време, понуду, тражњу, цене, новац. Али, у електронској трговини не постоји географски одређено место, него су купци и продавци у вези 24 сата на планети.

На основу њиховог односа, односа понуде и тражње) на тржишту се формирају се цене робе и услуга.³

Једна од најстаријих дефиниција гласи: Тржиште представља унапред организован простор на коме се сучељавају понуда и потражња робе, тј, у овом случају, понуда и потражња капитала.

Основне четири функције тржишта су:

- селективна,
- аколлативна,
- дистрибутивна и
- информативна.

Селективна функција јеста настојање тржишта да врши селекцију привредних субјеката кроз процес конкуренције. На тржишту се за исту врсту производа формира јединствена цена по којој сви продавци продају своје производе. Они који имају ниже трошкове производње остварују већу зараду, док неефикасни произвођачи не могу своје трошкове да подмире на основу тржишне цене, и послују са губицима тако да пре или касније морају напустити ову делатност. Због тога, произвођачи, да би остварили своје циљеве, тј. максимизирали профит, своју производњу морају прилагођавати захтевима и критеријумима тржишта кроз сталне промене, усавршавања и преоријентацију у производњи.

Алокативна функција тржишта подразумева да су ресурси којима привредни субјекти располажу оскудни и могу се употребити на више различитих начина односно за производњу различитих добара. Шта ће се од расположивих економских ресурса производити одлучује се на основу понашања потрошача на тржишту односно на основу информација о тражњи која одређујуће утиче на цену добара. Када тражња за одређеним добром расте тада расте и његова цена, расте и профит произвођача тог добра, а тада се и више различитих произвођача интересује за производњу тог добра. Када више произвођача почне да производи то добро, односно када се повећа понуда датог добра, тада долази до опадања његове цене и део произвођача се повлачи са тржишта. На тај

³ М. Сакан, *Светско тржиште и конкурентност у функцији одрживог развоја*, Бања Лука, 2011, стр. 44.

начин тржиште обавља своју алокативну функцију утичући путем тржишних цена на одлуке произвођача о алокацији ресурса које поседују.

Путем дистрибутивне функције тржишта тржишним механизмом врши се и расподела доходака. Сваки привредни субјект остварује доходак зависно од тренутног стања на тржишту, зависно од његових личних способности, или од врсте и количине добара које поседује. На тржишту се формирају доходи свих фактора производње – и рада (најамнине), и капитала (профит и камата), и земље (рента). Ако одређени радник поседује натпросечне квалификације за обављање одређеног посла (ако је реч, на пример, о врхунском менаџеру са великим знањем и искуством) онда ће тај радник продајући своје радне способности на тржишту моћи да заради више од неког менаџера који поседује слабије квалификације. У сваком случају, њихове квалитете вредноваће тржиште које ће, уз остале факторе који могу деловати (однос понуде и тражње за радном снагом, политика државе, конкуренција), одредити и цену њиховог рада.

Произвођачи и потрошачи се информичу путем тржишта, што даје на значају информативној функцији тржишта. Потрошачи путем тржишта сазнају који се производи и услуге се нуде, а произвођачи сазнају који производи и услуге се траже. Тржиште на тај начин пружа информације о тражњи и понуди за одређеним производима и услугама, а те информације се добијају путем праћења тржишних цена. Учесници на тржишту, и они са стране тражње, и они са стране понуде, информичу се на тржишту, а затим на основу добијених информација доносе економске одлуке.

Познато је да не постоји само једно тржиште него читав спектар различитих тржишта која су међусобно повезана циркулацијом робе, услуга, новца... Та тржишта се деле на:

1. национално тржиште – оно које се организује унутар једне земље,
2. регионално тржиште – представљају скупину тржишта више земаља унутар којих се тргује по специфичним условима (нпр. Тржиште ЕУ) и
3. светско тржиште које се простире у целом свету.

Светско тржиште представља светску организациону, економску, техничку и правну институцију која посредује између купаца и продаваца. Светско тржиште је слободно

тржиште и може се организовати у виду сајмова, светских трговинских центара, на интернету, на берзи и сл. На овом тржишту се формирају светске цене одређених производа или услуга, каматне стопе, девизни курсеви. Светско тржиште прате и бројни, пре свега економски и политички, ризици. У економске ризике се обично сврставају: несолвентност купца, неплаћање, неприхватање робе, губитак економског суверенитета и ризик девизног курса. Најзначајнији ризици су: укидање или непродужавање увозних или извозних дозвола; рат, експропријација или конфискација увозничког предузећа; увођење забране увоза након што је роба већ испоручена; ризик трансфера – увођење девизних контрола или недостатак конвертибилне валуте у земљи увозника, и губитак политичког суверенитета.⁴

Светско тржиште јесте огледало једне земље јер се може сагледати укупан економски и политички положај једне земље у међународној заједници, стога је што бољи пласман на светском тржишту циљ сваке државе. Државе које имају повољније економско-политичке услове самим тим имају боље предиспозиције на светском тржишту.

1.2. ЗАКОН О ТРЖИШТУ КАПИТАЛА У СРБИЈИ

Законом о тржишту капитала уређује се:⁵

- 1) јавна понуда и секундарно трговање финансијским инструментима;
- 2) регулисано тржиште, мултилатерална трговачка платформа (у даљем тексту: МТП) и ОТП тржишта у Републици Србији (у даљем тексту: Република);
- 3) пружање инвестиционих услуга и обављање инвестиционих активности, укључујући издавање дозвола за рад и уређивање инвестиционих друштава и других учесника на тржишту капитала у складу са овим законом;

⁴ М. Сакан, *Светско тржиште и конкурентност у функцији одрживог развоја*, Бања Лука, 2011, стр. 46.

⁵ Чл.1 Закона о тржишту капитала, *Службени гласник РС*, бр. 31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020, 153/2020

- 4) обелодањивање финансијских и других података, као и обавезе извештавања издавалаца и јавних друштава у складу са овим законом;
- 5) забрана преварних, манипулативних и других противзаконитих радњи и чињења у вези са куповином или продајом финансијских инструмената, као и остваривањем права гласа у вези са хартијама од вредности које издају јавна друштва;
- 6) клиринг, салдирање и регистровање трансакција финансијским инструментима, као и организација и надлежности Централног регистра, депоа и клиринга хартија од вредности (у даљем тексту: Централни регистар);
- 7) организација и надлежности Комисије за хартије од вредности (у даљем тексту: Комисија).

Основни циљ закона о тржишту капитала јесте да заштити инвеститора, да обезбеде праведно, ефикасно и транспарентно тржиште капитала као и да смањи системски ризик на тржишту.

Најзначајнији појам који се користи на тржишту капитала јесу финансијски инструменти. Они подразумевају преносиве хартије од вредности, инструменте тржишта новца, јединице институција колективног инвестирања, опције, фјучерсе, свопове, каматне форварде, изведене финансијске инструменте за пренос ризика, финансијске уговоре за разлике, робне и кредитне деривате.

Финансијски инструменти и права из финансијских инструмената могу се неограничено преносити у правном промету, осим ако овим или другим законом није друкчије одређено.

1.2.1. Јавна понуда и секундарно трговање

Није допуштено објављивање проспекта пре него што буде одобрен у складу са одредбама овог закона. Ништава је свака јавна понуда хартија од вредности у Републици ако се врши без претходног објављивања валидног проспекта, осим у случајевима прописаним одредбама овог закона. Није допуштено укључење хартија од вредности на регулисано

тржиште, односно МТП⁶ у Републици, ако пре њиховог укључења није објављен валидан проспект, осим у случајевима прописаним одредбама овог закона.⁷

Као квалификовани инвеститори могу се јавити:

1. правна лица која су добила одобрење за рад од одговарајућег надзорног органа или су субјект надзора на финансијском тржишту (кредитне институције, инвестициона друштва, друштва за осигурање, пензијски фондови и други),
2. Република, аутономне покрајине и јединице локалне самоуправе, као и стране државе или национална и регионална тела, Народна банка Србије и централне банке страних држава, међународне и наднационалне институције, као што су Међународни монетарни фонд, Европска централна банка, Европска инвестициона банка и остале сличне међународне организације,
3. друга правна лица која по последњем годишњем финансијском извештају испуњавају 2 од три услова, а то су просечан број запослених минимум 250, укупна имовина преко 43 милиона евра или годишњи пословни приход преко 50 милиона евра.

Проспект мора да садржи све појединости издаваоца али и хартије од вредности која се нуди како би инвеститору понудиле комплетну слику. Подаци морају бити тачни, прецизни, једноставни за анализу, прегледни и лако разумљиви.

Јавна понуда хартија од вредности може почети тек када се обави упис проспекта. По завршетку јавне продаје, понуђач је дужан да о исходу обавести Комисију и то путем достављања извештаја.

Јавно друштво је обавезно да поднесе захтев за укључење својих власничких хартија од вредности у трговање на регулисано тржиште у Републици, уколико законом није друкчије одређено. У случају да власничке хартије од вредности не испуњавају услове предвиђене за пријем на листинг регулисаног тржишта, хартије од вредности се укључују у трговање на сегмент регулисаног тржишта који није листинг. У случају да власничке хартије од вредности не испуњавају услове предвиђене за пријем ни на сегмент

⁶ Мултилатерална трговачка платформа, у даљем тексту МТП

⁷ Чл.11 Закона о тржишту капитала, *Службени гласник РС*, бр 31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020, 153/2020

регулисаног тржишта које није листинг, хартије од вредности се укључују у трговање на МТП. У случају да су власничке хартије од вредности искључене са регулисаног тржишта, њима се тргује слободно. Издавалац дужничких хартија од вредности није у обавези да поднесе захтев за укључење дужничких хартија од вредности на тржиште хартија од вредности, с тим што уколико дужничке хартије од вредности не испуњавају услове предвиђене за пријем на листинг регулисаног тржишта укључују се, на захтев издаваоца, у трговање на посебан сегмент регулисаног тржишта, односно МТП. Када су дужничке хартије од вредности укључене у трговање на регулисано тржиште, односно МТП, тим хартијама се може трговати и ван регулисаног тржишта, односно МТП у складу са одредбама овог закона. На регулисаном тржишту, односно МТП тргује се стандардизованим изведеним финансијским инструментима.⁸

1.2.2. Регулисано тржиште и МТП

Регулисаним тржиштем у Србији може управљати само организатор тржишта чије је седиште у Србији, уколико поседује дозволу Комисије. Реч је о правном лицу које је основано као акционарско друштво. Уз дозволу Комисије, то може бити и брокерско-дилерско друштво или берза.

Циљ овог тржишта је да повеже купца и продавца, чува и обелодани информације о понуди, тражњи, котацијама, ценама, да успоставља и спроводи одређене услове, као и друге неопходне послове како би се закључила продаја. Тржиште и организатор имају забрану трговине финансијским инструментима. Тржиште треба да поседује кадровску, организациону и техничку оспособљеност и опремљеност.

1.2.3. Фонд за заштиту инвеститора

Фонд за заштиту инвеститора спроводи своје активности с циљем да заштити инвеститоре чија су средства изложена ризику од стечаја институције у коју су средства уложена. Чланство је обавезно за инвестициона друштва и кредитне институције које

⁸ Чл.46 Закона о тржишту капитала, Службени гласник РС, бр 31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020, 153/2020

послују на тржишту и имају седиште у Србији. У сразмери са активношћу коју предузимају на тржишту, чланови Фонду плаћају накнаду која се држи на посебном рачуну Народне банке Србије. Иницијални допринос члана је 5000евра.

Фонд своја средства обезбеђује од накнада, потраживања наплаћеним у стечајном поступку над чланом фонда, као и улагањем. Фонд може улагати у државне или финансијске инструменте које издаје НБС, дужничке хартије од вредности за које гарантује држава или у инструменте за које добије одобрење од комисије.

Организатор Фонда у обавези је да Комисији достави годишњи извештај о пословању.

1.2.4. Централни регистар и Комисија за ХОВ

Централни регистар је правно лице које се организује и послује као акционарско друштво у складу са овим законом и законом којим се уређују привредна друштва. Удео државног капитала у Централном регистру не може бити мањи од 51%. Акције Централног регистра су обичне са правом гласа. Седиште Централног регистра је у Београду. Централни регистар обавља следеће послове:⁹

- 1) вођење регистра финансијских инструмената;
- 2) вођење евиденције о финансијским инструментима на рачунима издавалаца;
- 3) вођење и евиденција рачуна чланова Централног регистра и њихових клијената;
- 4) упис права трећих лица на финансијским инструментима;
- 5) чување електронске евиденције о финансијским инструментима и чување материјализованих хартија од вредности;
- 6) вођење новчаних рачуна чланова Централног регистра, укључујући послове у вези са плаћањем и другим приносима на финансијске инструменте;

⁹ Чл. 216 Закона о тржишту капитала, Службени гласник РС, бр 31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020, 153/2020

- 7) укњижавање власништва над материјализованим хартијама од вредности у дематеријализованој форми;
- 8) клиринг и салдирање на основу закључених трансакција са финансијским инструментима и утврђивање стања обавеза и потраживања чланова Централног регистра и њихових клијената након измирења међусобних обавеза и потраживања;
- 9) пренос финансијских инструмената на рачуне чланова Централног регистра;
- 10) утврђивање и додела једнообразног идентификационог броја финансијских инструмената;
- 11) вођење шифарника врста финансијских инструмената;
- 12) послове у вези са корпоративним радњама издавалаца финансијских инструмената;
- 13) послове депоновања акција у вези са преузимањем акционарских друштава;
- 14) обрачунавање пореза на пренос финансијских инструмената, у складу са законом;
- 15) учествовање у међународним организацијама које се баве пословима регистрације, клиринга и салдирања, као и сарадња са тим организацијама;
- 16) друге послове у складу са законом, укључујући активности које су неопходне за обављање послова одређених законом.

Централни регистар има директора, управни одбор и скупштину акционара. Регистар поседује статут, правила пословања, правилник о тарифи и друге опште акте.

Комисија за хартије од вредности је независна организација која за своје пословање одговара Народној скупштини. Статут и подзаконска акта Комисије одобрена су од стране скупштине. Комисија се састоји од четири члана и председника, као петог члана.

Комисија у својој надлежности има доношење подзаконских и осталих аката за спровођење закона, одобрава објављивање проспеката, одобрава понуде, даје дозволу инвеститорима и Фонду за одређене подухвате, организује читав процес од наставе до

издавања сертификата брокеру, води регистре и саставља извештаје, вржи надзор над учесницима на тржишту.

1.2.5. Злоупотребе и казне

Како би се пословање обављато транспарентно, дефинисане су забране понашања на тржишту. Строго је кажњиво ширење инсајдерских информација (информације које нису јавно доступне или се односе на једног од субјеката на тржишту). Забрањена је злоупотреба као и размена инсајдерских информација, обајвљивање истих или списка лица која поседују наведене информације. Строго су забрањене манипулације на тржишту.

За остварење неког од наведених кривичних дела, предвиђене су казне у распону од 100.000 динара до 3.000.000 динара, у зависности од прекршиоца и дела.

II. СТРАНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ

2.1. Појам и карактеристике страних инвестиција

Инвестиције представљају неопходан услов за остварење прогреса и реализацију сталног настојања човека да овлада природним силама и искористи их за што ефикасније задовољење својих потреба.¹⁰ Да би земља одржала али и унапредила технолошки прогрес, инвестиције морају бити на значајном нивоу.

Инвестиције у оквиру неке земље могу бити двојаке и то: стране и домаће инвестиције. Код свих земаља, а нарочито код земаља у транзицији, изузетно су битне стране инвестиције.

2.2. Класификација страних инвестиција

¹⁰ П. Јовановић, *Управљање инвестицијама*, Београд, стр. 3

Можемо разликовати следеће врсте страних инвестиција:¹¹

1. Директне стране инвестиције;
2. Заједничка улагања – joint ventures;
3. Портфолио инвестиције;
4. Улагање средстава кроз приватизацију;
5. Концесије.

2.2.1. Директне стране инвестиције

Под страном директном инвестицијом можемо подразумевати сваки облик улагања у одређену компанију, односно сваки облик финансирања неке компаније, којим инвеститор стиче власничку контролу над њом.¹²

Стране директне инвестиције имају за циљ да средства из финансијски суфицитарних привреда преусмере на дефицитарне привреде. Оне су првенствено усмерене од развијених ка земљама у развоју и неразвијеним земљама. Уз помоћ страних директних инвестиција неразвијени региони расту далеко брже него што би то био случај да се ослоне само на сопствене потенцијале.

Стране директне инвестиције се могу двојачко спровести и то путем:

- Brownfield и
- Greenfield инвестиција.

Brownfield инвестиције представљају преузимање већ постојећих фирми, улагање у постојеће предузеће.

Greenfield инвестиције се односе на отварање потпуно новог предузећа, тј. на нову инвестицију.

¹¹ Business info group, *Инвестиције у Србији 2000-2020*, Београд, 2020, стр. 8.

¹² С. Стојадиновић Јовановић, *Стране директне инвестиције као облик финансирања глобалне економије*, Београд, 2006, стр. 38.

2.2.2. *Заједничка улагања – joint ventures*

Заједничка улагања (*joint venture*) имају све карактеристике страних директних инвестиција и представљају заједничку инвестицију стране и домаће компаније. Страна и домаћа компаније све одлуке о пословању, подели трошкова али и профита доносе заједнички. Разлози за заједничка улагања могу бити развој технологије, продор на нова тржишта, коришћење економије обима, коришћење ресурса и вештина, трансфер технологије. Заједничка улагања су најчешће временски ограничена, те након извршења пројекта учесници деле профит сразмерно својим уделитема.

Због потенцијалних потешкоћа које могу настати код заједничких улагања, чланови у уговору би требали бити пажљиво формулисани и састављени тек након разматрања циљева и стратегија учесника, како у времену оснивања и, тако и у будућим очекивањима даљег развоја. Штавише, такав споразум треба да јасним језиком утврди права и обавезе учесника, водећи рачуна да се разлике у тумачењу због превода не уводе када се користи више језика. Држава јурисдикције под којом би се решавали сви спорови такође мора бити јасно назначена.¹³

2.2.3. *Портфолио инвестиције*

Портфолио инвестиције представљају улагања капитала посредством разних врста хартија од вредности. Типичан пример портфолио инвестиција јесте емитовање и пласман обавезница. Да би се прикупила средства за одређене потребе, државне институције, банке и предузећа емитују обавезнице, које пласирају на финансијском тржишту.¹⁴

Основни видови портфолио инвестиција су:

1. Традиционални или класични вид представља инвестирање у хартије од вредности које издаје инострана влада, друге институције или предузећа с циљем да прикупљања средстава на међународном тржишту капитала. Власник капитала не поседује могућност одлучивања о начину коришћења средстава већ на крају предвиђеног рока добија инвестирана средства заједно са припадајућом каматом.

¹³ D. F. Channon, T. Sammut-Bonnici, Joint ventures; in: *Wiley Encyclopedia of Management*, Vol.12, 2015, pp. 1-3

¹⁴ П. Јовановић Гавриловић, *Међународно пословно финансирање*, Београд 2008, стр. 177

Власник капитала ће остварити приход без обзира на остварене резултате посла, па се ово инвестирање евидентира као инвестиција са минималним ризиком.

2. Улагање капитала у страна предузећа, тј директна портфолио инвестиција иностраног лица у домаћи правни субјект. Власник капитала улаже у активу предузећа до нивоа који не обезбеђује контролу, управљање или било какав утицај на пословање предузећа. Инвеститор ће купљену финансијску активу моћи да прода у моменту који процени адекватним и оствари капиталну добит. Обзиром да цена активе директно зависи од пословања предузећа, инвеститор носи ризик да уместо добитка оствари губитак.

Портфолио инвестицијама се најчешће баве осигуравајуће компаније, пензиони и други фондови који настоје да увећају своја средства на дужи рок уз минимални ризик.

2.2.4. Улагање средстава кроз приватизацију

Приватизација представља страну инвестицију која је посебно интересантна инвеститорима који инвестирају у земље у транзицији.

Приликом приватизације предузећа, инвеститори долазе у посед јефтине активе и сировина као и квалификоване јефтине радне снаге.

Приватизација се може обавити на два начина и то:

- Путем стратешких инвестиција – инвестиције које долазе из исте делатности с циљем развијања и унапређења купљеног предузећа и
- Путем финансијских инвестиција - инвестиције које имају за циљ куповину акција предузећа како би се остварило право на дивиденду или капиталну добит.

2.2.5. Концесије

Концесија представља облик улагања капитала који се остварује закључивањем уговора о концесији између даваоца концесије – концедента, с једне стране и примаоца

концесије – концесионара, с друге стране у циљу остваривања бољих или нових резултата у послу који је предмет уговора о концесији. У ужем смислу, правни институт концесија може се посматрати и као дозвола јавне власти која се даје домаћем или иностраном правном лицу или физичком лицу за обављање одређене делатности по унапред прописаним условима. Дозвола за концесије се даје за искоришћавање природних богатстава, односно добара у општој употреби или делатности јавних служби, за изградњу и коришћење инфраструктуре и слично.¹⁵

2.3. МОТИВИ И ФАКТОРИ КОЈИ УТИЧУ НА ПРЕДУЗИМАЊЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

Најзначајнији фактори који утичу на прилив директних страних инвестиција су:¹⁶

- политичка и економска стабилност;
- инвестиције, закони и владавине закона;
- величина тржишта, развојни потенцијал и локација;
- радна снага;
- инфраструктура;
- промоција инвестиција, подстицаји и сервис након иницијалне инвестиције.

Економски и политички ризици су кључни приликом избора земље у коју ће се инвестирати. Стабилан привредни раст, ниске стопе инфлације, стабилан девизни курс, тј стабилно макроекономско окружење смањују ризик инвестирања и кључни су мотив селекције. Земље које имају лако разумљиве законе и стабилу пореску политику ће имати примат у одабиру. Националне границе више не представљају проблем инвеститорима у самом процесу експанзије на околна тржишта. Радна снага је битан фактор. Квалификована а јефтина радна снага је изузетно битна у привлачењу инвестиција и посебно је важна извозно оријентисаним предузећима. Такође, квалитетна инфраструктура у смислу доступности електричне енергије, воде, развијеног транспортног и телекомуникационог система предуслов су инвестиција, уопште. Земље које настоје да

¹⁵ Ј. Дробњак, *Стране директне инвестиције – Инструменти експлоатације*, Београд 2013

¹⁶ С. Игњатијевић, *Економска анализа значаја страних директних инвестиција*, Нови Сад 2016, стр. 5

привуку стране инвестиције посебну пажњу морају посветити и промоцији инвестиција и припремању подстицајних мера. У Србији, подстицајне мере се углавном реализују преко Развојне агенције.

Са друге стране, мотиви које земље имају за привлачење страних инвестиција зависе од њиховог развојног нивоа. Неразвијене земље сиромашне капиталом рачунају на бројне позитивне ефекте које стране инвестиције дају, прихватајући и често трошкове негативних, као што је загађење животне средине, гашење или избеавање са тржишта неких домаћих производа и слично.¹⁷

Позитивни ефекти које земље очекују су подизање општег нивоа пословне активности, развој мање развијених региона и индустрија, преузимање нових знања и технологија и присутност на међународном тржишту.

2.4. УТИЦАЈ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ПРИВРЕДНИ РАСТ ЗЕМЉЕ ДОМАЋИНА

2.4.1. Главни канали утицаја страних директних инвестиција на привредни раст

Теоретски, три су главна утицаја страних директних инвестиција на привредни раст:¹⁸

1. пораст домаће стопе инвестиција;
2. растућа ефикасност преузетог предузећа и
3. преливање знања и технологије.

Када постоји несклад између штедње и инвестиција услед дефицита текућег рачуна, нето прилив страних инвестиција може допринети порасту стопе домаћих инвестиција у земљи домаћина, као и повећању производње. У датој земљи повећава се ниво капитала који директно утиче и на повећање нивоа производње.

¹⁷ М. Антевски, *Развојни потенцијали СДИ*, Београд, 2009, стр. 51.

¹⁸ Р. Ковачевић, *Утицај страних директних инвестиција на привредни раст - искуства земаља Европске Уније*, Београд, 2004, стр. 417.

Повећање ефикасности преузетог предузећа може настати из економије обима производње или коришћења власничке активе и смањења неефикасности. Базира се на трансферу најбољих искустава спојених предузећа, почев од новог менаџмента преко знања и технологије.

Преливање знања и технологије јавља се у случају када инострани власник трансферише знање и технологију у припојено предузеће и то путем ангажовања локалних испоручиоца или продаје полупроизвода локалним предузећима. Локални конкуренти ће, да би опстали на тржишту, окренути се иновацији, повећању квалитета, продуктивности и разноврсности производа што директно утиче на повећање економије обима.

2.4.2. Негативни ефекти за земљу примаоца страних директних инвестиција

Приликом доношења одлуке о прихватању стране директне инвестиције, мора се водити рачуна и о негативним ефектима које страна инвестиција може произвести.

Једна од примарних је опасност од претеране експлоатације домаћих ресурса (експлоатација рудника, воде, земљишта). Страна инвестиција може имати негативан утицај на очување животне средине. Држава чију привреду највећим делом граде стране инвестиције у опасности је од претеране зависности од страног капитала. Стране компаније могу вршити трансфер профита у своје матичне земље што може узроковати одлив дела домаће акумулације. Обзиром да је инострана компанија та која диктира технолошке услове, држава домаћин може имати технолошку зависност од иностранства.

Услед преузимања власништва од стране страних компанија над домаћим предузећима, може доћи до отпуштања радника и повећања незапослености али и губитака уколико страна компанија одлучи да напусти земљу и прода своје погоне. Може доћи и до формирања модела потрошње који не одговара нивоу развијености земље домаћина и правим потребама становништва.

Такође, један од значајних негативних ефеката по државу домаћина може бити и угрожавање националног суверенитета.

2.5. ПРИЛИВ И ОДЛИВ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА У СВЕТУ У ПЕРИОДУ ОД 2010-2019

Према последњем UNCTAD¹⁹ извештају, прилив и одлив страних инвестиција се значајно мењао из године у годину. Према наведеним подацима, највише се инвестирало у 2015-ој години, где су инвестиције износиле чак 2.041.770 мил долара. Исте те године забележен је и највећи одлив инвестиција у износу о 1.708.088 мил долара. Најмањи одлив страних директних инвестиција у свету осетио се 2018. Године и износи 986.351 мил долара. Интересантно је истаћи да ни у једној од посматраних година одлив страних директних инвестиција није био већи од прилива истих.

Табела 1. Прилив и одлив СДИ у свету у периоду од 2010-2019 у мил. долара

Година	Прилив СДИ у мил долара	Одлив СДИ у мил долара
2010	1396203	1396034
2011	1615081	1627177
2012	1493828	1305453
2013	1456323	1421291
2014	1403865	1366900
2015	2041770	1708088
2016	1983478	1543239
2017	1700468	1600984
2018	1495223	986351
2019	1539880	1313770

извор: Unctadstat, *Balance of payments*, преузето 04.04.2021.

<https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>

¹⁹ United Nations Conference on Trade and Development

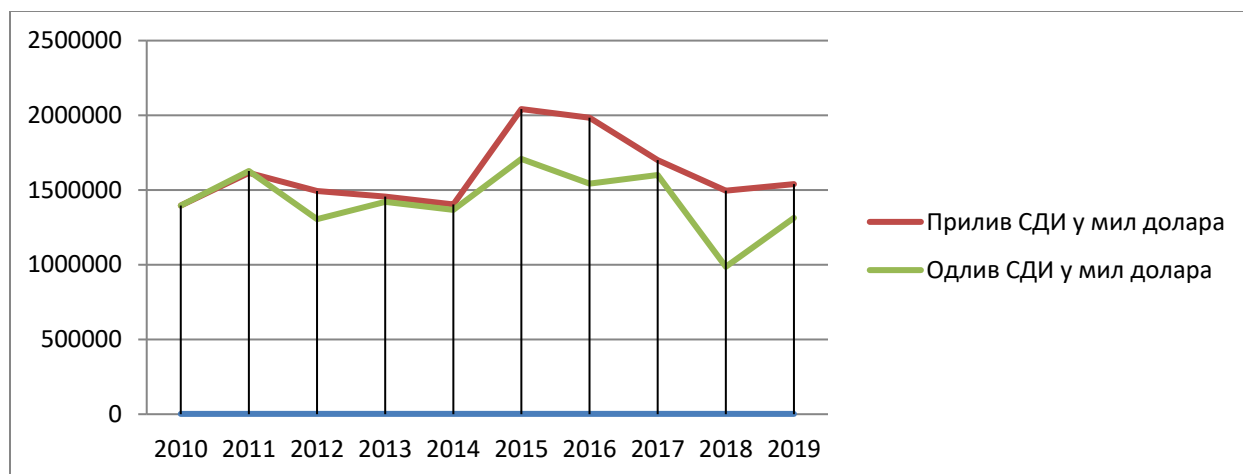


График 1. Линеарни приказ прилива и одлива СДИ у свету у периоду од 2010-2019 у мил долара

Глобални токови страних директних инвестиција биће ове године под великим притиском као резултат пандемије COVID-19. Очекује се да ће ови витални ресурси нагло пасти са нивоа од 1,5 билиона долара из 2019. године, спутивши се знатно испод нивоа постигнутог током глобалне финансијске кризе и поништавајући ионако нејасан раст међународних инвестиција током протекле деценије. Токови ка земљама у развоју биће посебно погођени, јер су извозно оријентисане и робне инвестиције међу најугроженијима.²⁰

2.6. СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У ЗЕМЉАМА У ТРАНЗИЦИЈИ

Транзиција представља процес који подразумева стварање отворене тржишно оријентисане привреде. Транзиција подразумева промене како у постојећим тако и у новим институцијама.

Замље у транзицији су земље настале распадом СССРа као и земље јужне и југоисточне Европе. Србија представља једну од њих. Стране директне инвестиције играју кључну улогу у развоју земаља у транзицији.

²⁰ Unctad, *World Investment Report*, 2020, преузето 10.04.2020. <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2020>

Разлози због којих су земље у транзицији биле отворене за стране директне инвестиције су:

- недостатак домаћег инвестиционог капитала,
- неразвијеност финансијског тржишта,
- непостојање инвестиционих банака.

Ефекти прилива страних директних инвестиција на ову групацију су:

- најпре приватизација домаћих државних фирми а потом и Greenfield инвестиције,
- инвестиције су првенствено биле усмерене на сектор услуга (банкарски сектор, осигурање, транспорт...),
- инвестиције су утицале на дисторзију тржишта (стварање монопола),
- фирме у које су пласиране инвестиције су углавном највећи извозници и увозници из земаља домаћина,
- ефекат смањења незапослености,

Прилив страних директних инвестиција је значајан у овим земљама али неретко долази и до одлива што ће показати наредни текст.

2.6.1. Прилив страних директних инвестиција у земљама у транзицији у 2019-ој години

Земље у транзицији су у 2019-ој години прилив страних директних инвестиција у износу од 54,9 билиона долара, пораст за 59,1% и удео у свету од 3,6%.²¹

У табели у наставку биће приказана ранг листа земаља у транзицији по приливу страних директних инвестиција у 2019-ој години.

²¹ World Investment Report 2020, стр. 55

Табела 2. Ранг листа земаља у транзицији по приливу СДИ у 2019-ој години (првих пет)

Редни број	Назив земље	Износ у бил. долара	Процент
1	Русија	32	71
2	Србија	4.3	10
3	Казахстан	3.1	7
4	Украјина	3.1	7
5	Узбекистан	2.3	5
Укупно		44.8	100

Извор: World Investment Report 2020



График 2. Удео појединачне земље у укупном приливу СДИ у земље у транзицији у 2019ој години.

2.6.2. Одлив страних директних инвестиција у земљама у транзицији у 2019-ој години

Одлив страних директних инвестиција из земаља у транзицији је у 2019-ој години опао за 37% у односу на 2018-у годину и износио је 24 билиона долара.

Табела 3. Ранг листа земаља у транзицији по одливу СДИ у 2019-ој години (првих пет)

Редни број	Назив земље	Износ у бил. долара	Процент
1	Русија	22.5	86
2	Азербејџан	2.4	9

3	Украјина	0.6	3
4	Грузија	0.3	1
5	Србија	0.3	1
Укупно		26.1	100

Извор: World Investment Report 2020

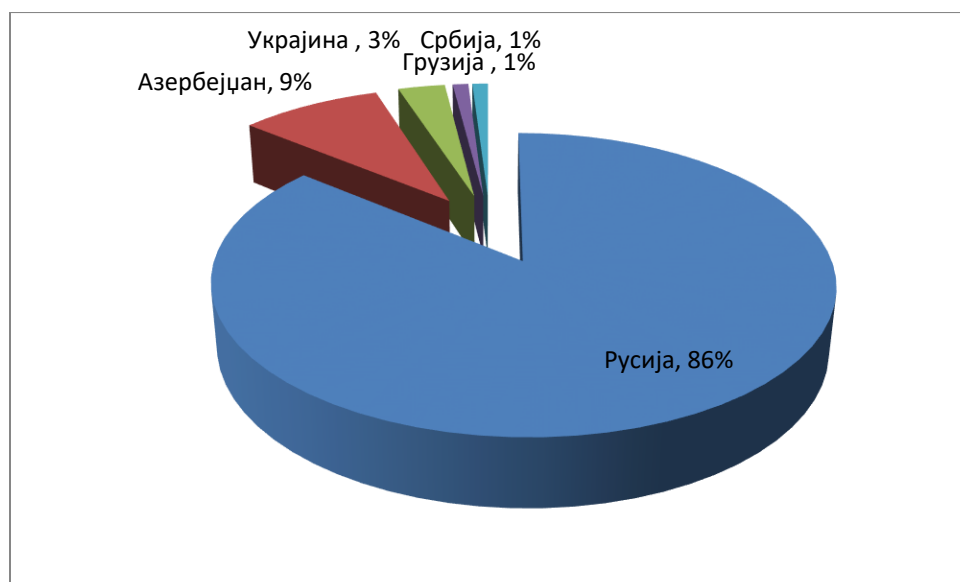


График 3. Удео појединачне земље у укупном одливу СДИ у земље у транзицији у 2019-ој години.

III СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У СРБИЈИ

3.1. СТРАНЕ ДИРЕКТНЕ ИНВЕСТИЦИЈЕ У СРБИЈИ У ПЕРИОДУ 2010-2019

Након демократских промена које су у Србији настале након 2000-е године, Србија је од, такозване црне рупе Европе, постала земља која има узлазну путању када је прилив страних директних инвестиција у питању. На све наведено значајно утиче присуство међународне заједнице у транзицији Србије. То присуство је подразумевало помоћ Србији

и то у виду политичке подршке, економске подршке (зајмови и донације) и многи други облици. Како би Србија привукла што више страног капитала неопходно је створити и адекватно економско-политичко-правно окружење.

У процесу придруживања Европској Унији, Србија већ дуги низ година побољшава инвестиционо окружење, као и измене бројних закона за привлачење страних инвестиција. Сврха допуна закона је усклађивање са законодавством ЕУ, као и стварање Србије конкурентним тржиштем инвестиција. Ова значајна промена довела је Србију на високо место на листи земаља, које инвеститори широм света узимају у обзир када одлучују где ће инвестирати.²²

3.1.1. Кретање страних директних инвестиција у Србији

У табели и графикону у наставку биће приказано кретање прилива страних директних инвестиција у Србији у периоду од 2010-2019 године .

Табела 4. Кретање прилива СДИ у Србији у периоду од 2010-2019

Година	Износ у мил. долара
2010	2174
2011	5467
2012	1593
2013	2425
2014	2200
2015	2690
2016	2595
2017	3167
2018	4449
2019	4585

Извор: Unctadstat.unctad.org(table viewer)

²² ZunicLaw, *Investment in Serbia in 2021- 14 Reasons why Serbia is a great destination for your business*, преузето 15.04.2021. <https://zuniclaw.com/en/investment-in-serbia/>

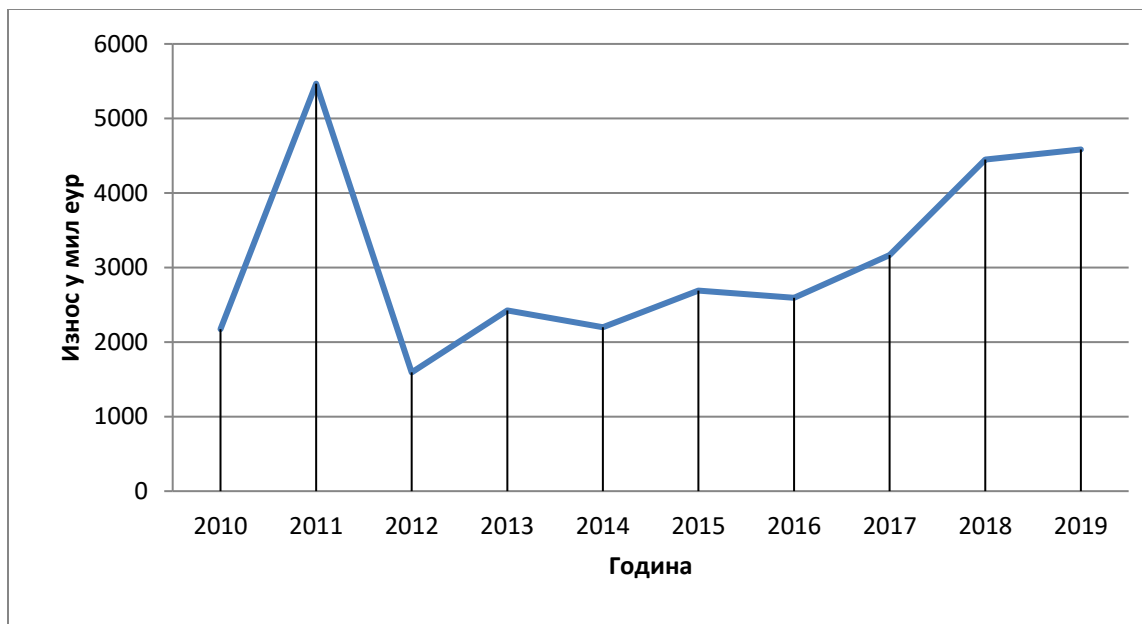


График 4. Кретање прилива СДИ у Србији у периоду од 2010-2019

Важно је истаћи да Србија има позитиван равномерни тренд од 2012 године до 2019. Године. На значаја скок у 2011-ој години утицали су Brownfield инвестиција DELHAISE као и докапитализација BANKA INTESA-е.

3.1.2. Графички приказ највећих инвеститора према земљи порекла капитала

У табели у наставку биће приказана сума инвестиције у периоду од 2010. до 2020. године у Србији.

Држава која је у претходном периоду пласирала највећи број страних инвестиција у новцу јесте Кина у укупном износу од 2754,4мил еур. По броју инвестиција предњачи Немачка која је инвестирала у 7 различитих фирми. Највећа појединачна инвестиција јесте инвестиција Француске у износу од 1460мил еур. Инвестиција се односила на Vinci Airports.

Табела 5. Прилив СДИ по земљи инвеститору у периоду од 2010-2020 у Србији

Држава	Износ у мил еур	Број инвестиција
Француска	1775	3
Кина	2754,4	5
Белгија	1028	1
Немачка	942,7	7
САД	87,6	1
Јужна Кореја	84	1
Шведска	70	1
Хонгконг	65	1
Укупно	6806,7	20

Извор: Business info group, *Инвестиције у Србији 2000-2020*, специјално издање

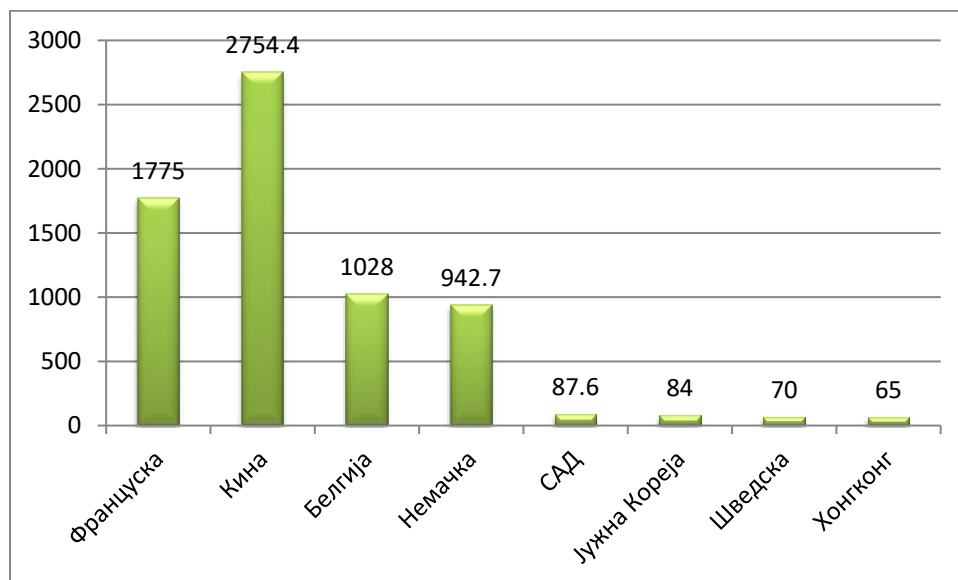


График 5. Земље инвеститори – приказ по суми у периоду од 2010-2020 у Србији у мил еур

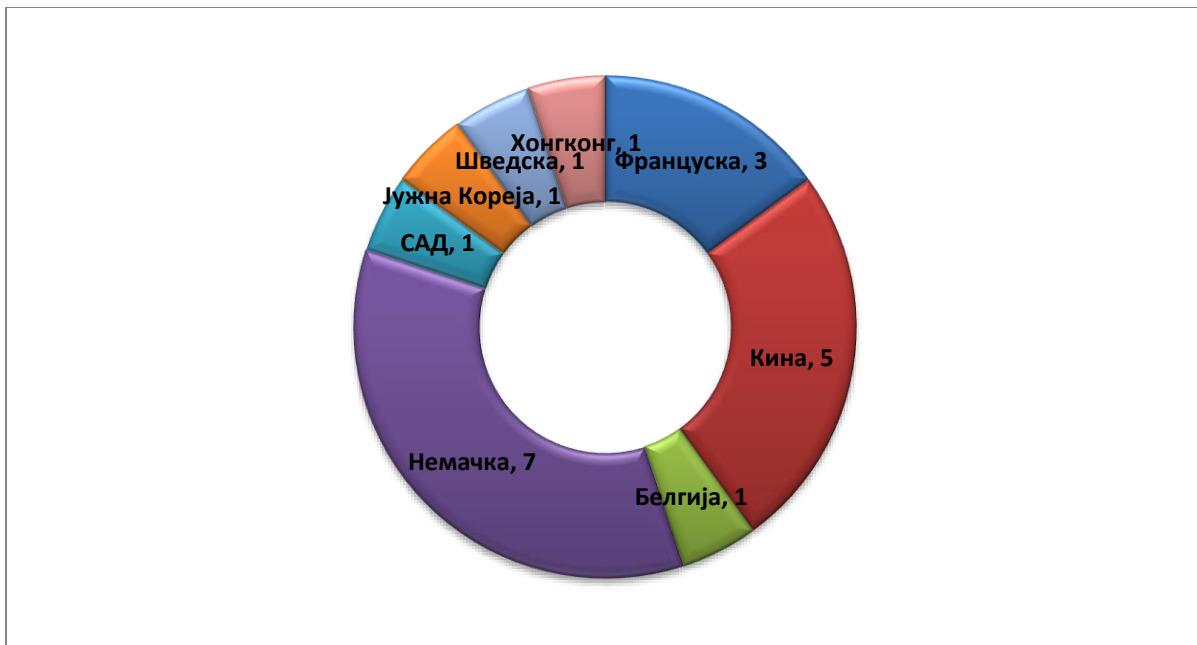


График 6. Земље инвеститори – приказ по броју инвестиција у периоду од 2010-2020 у Србију

3.1.3. Графички приказ највећих инвеститора – компанија

Компанија која је у претходној декади највише инвестирала у Србију је француска компанија Vinci Airports у износу од 1460мил еур. Ова фирма се бави аеродромима, њиховом развоју и пружање најбољих услуга путницима. Оваквом инвестицијом заузела је високо прво место водећих инвеститора у Србији.

На другом месту је кинеска компанија Zijing Mining са инвестицијом вредном 1260мил еур. Ова фирма се бави рударством.

Треће место заузима белгијски Delhaise са инвестицијом од 1028мил еур. Наведена компанија је у Србији препознатљива под брендом МАХИ I ТЕМРО.

Прва три инвеститора чине 40% укупних инвестиција у посматраном периоду.

Табела 6. Прилив СДИ по фирми инвеститору у периоду од 2010-2020 у Србији

Назив компаније	Инвестиција у мил еур
Boysen Abhassysteme	55,5
Johnson Electric	65
Ikea	70
Yura	84
NCR	87,6
Robert Bosch	91
Schneider Electric	100
Minth	100
MTU	100,9
Mei Ta	124,4
Leoni	150
ZF	160
Brose	180,3
Lidl	205
Michelin	215
HBIS Group	470
Linglong Tire	800
Delhaise	1028
Zijing Mining	1260
Vinci Airports	1460

Извор: Business info group, *Инвестиције у Србији 2000-2020*, специјално издање

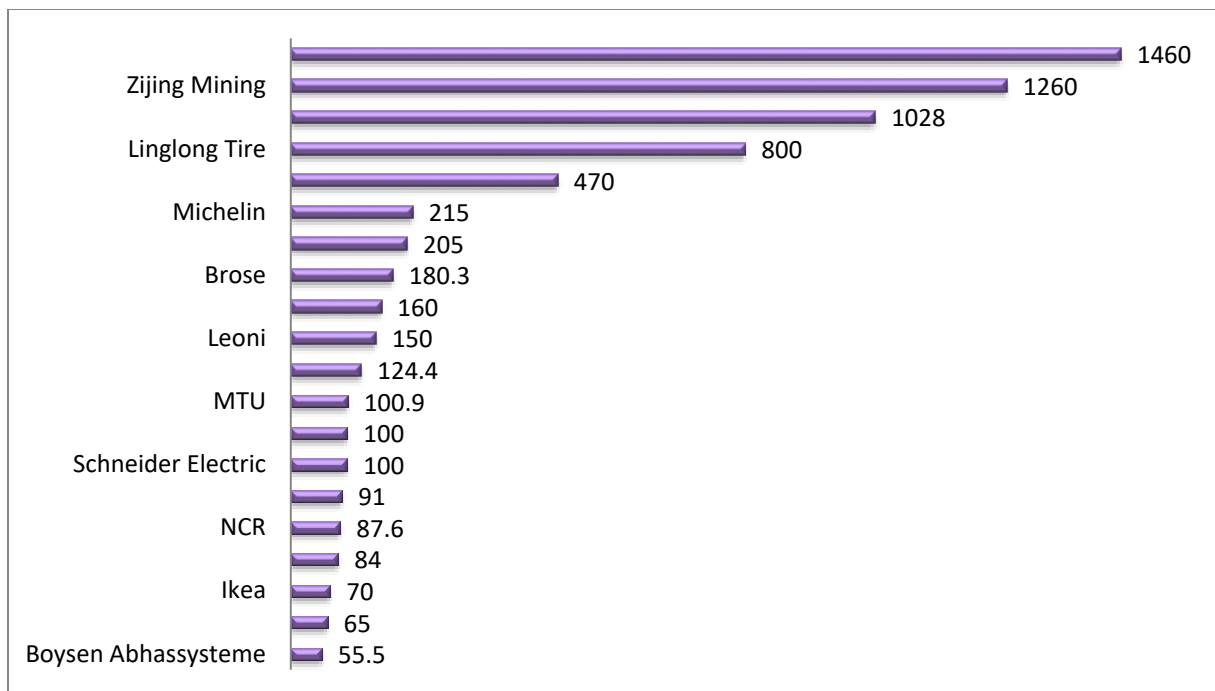


График 7. Фирме инвеститори – приказ по суми у периоду од 2010-2020 у Србији у мил еур

3.1.4. Графички приказ највећих инвеститора према сектору

Сектор у који је највише инвестирано је саобраћај (аеродроми) у износу од 1460мил еур у једној инвестицији. Такође, значајне инвестиције биле су и у рударству кроз једну инвестицију вредну 1260мил еур и у малопродају где две инвестиције обухватају износ од 1233мил еур.

Највећи број инвестиција је у аутомобилском сектору и то у производњи аутомобилских делова – инвестирано је у осам различитих фирми у укупној суми од 919,2 милиона евра. Ове фирме су стациониране највећим делом у јужној Србији јер су, због нижег просека плате и одличних веза са саобраћајницом, исплативије инвеститору.

Табела 7. Прилив СДИ по сектору у који се инвестира у периоду од 2010-2020 у Србији

Сектор	Износ у мил. еур	Број инвестиција
Саобраћај	1460	1
Рударство	1260	1
Малопродаја	1233	2
Малопродаја намештаја	70	1
Производња пнеуматика	105	2
Производња метала	470	1
Аутомобилски делови	919,2	8
Авионски делови	100,9	1
Технологија	191	2
Информациона технологија	87,6	1

Извор: Business info group, *Инвестиције у Србији 2000-2020*, специјално издање

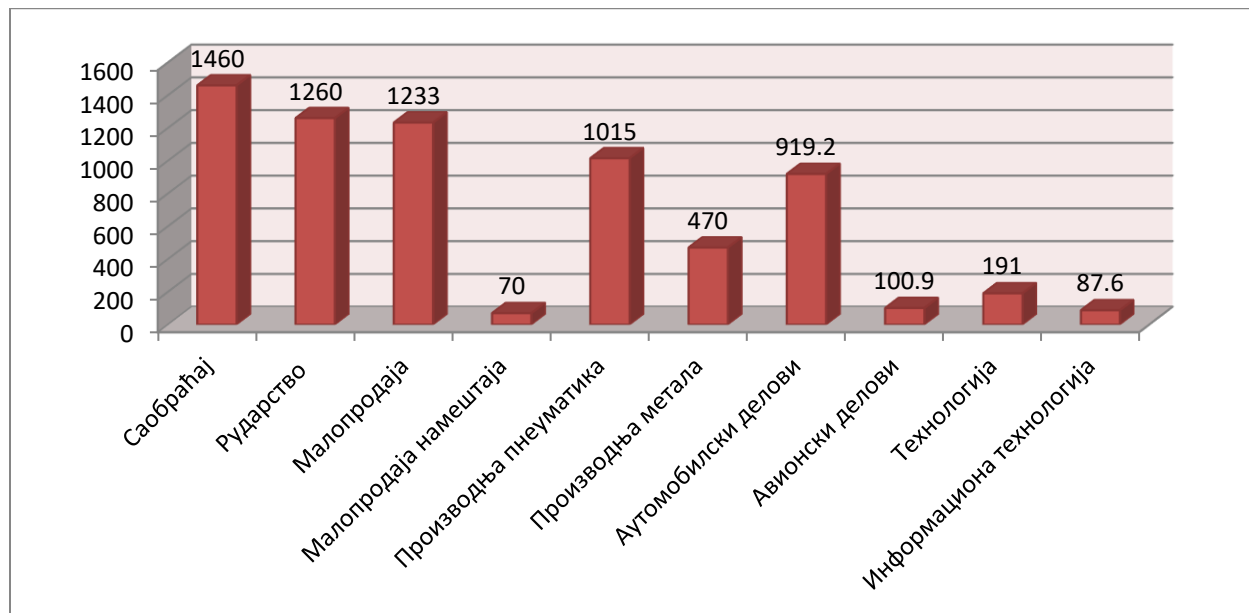


График 8. Инвестиције по сектору по суми у периоду од 2010-2020 у Србији у мил еур

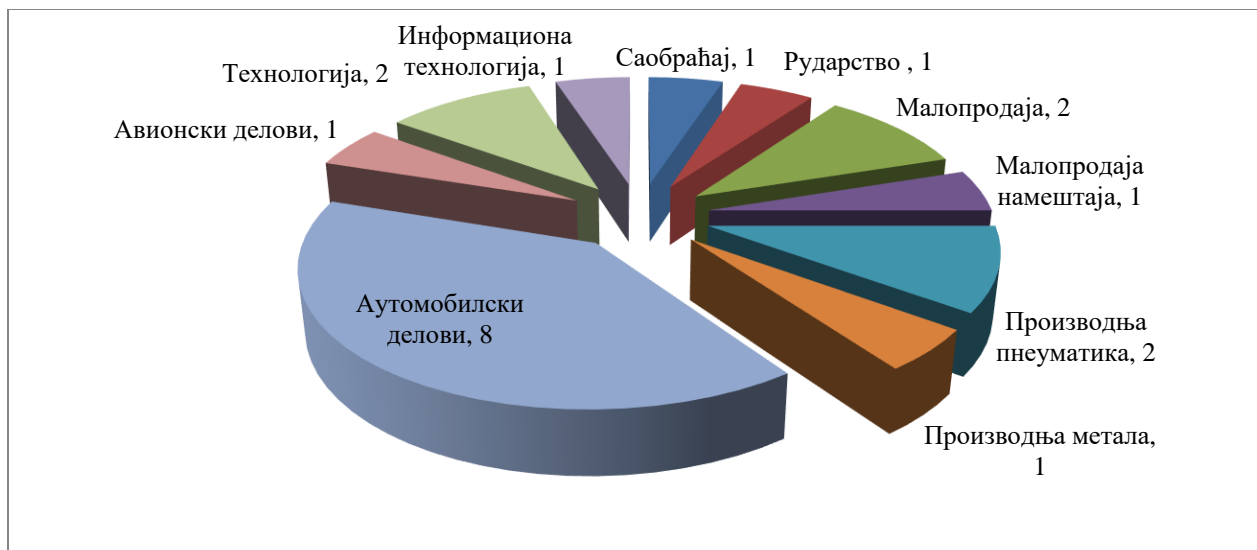


График 9. Инвестиције по сектору по броју инвестиција у периоду од 2010-2020 у Србији у мил еур

3.2. КОМПАРАТИВНЕ ПРЕДНОСТИ СРБИЈЕ У ПРИВЛАЧЕЊУ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

Основни циљ Србије на развојном путу јесте укључивање у светске привредне токове. Како би остварила свој циљ, неопходно је привући што већи број страних инвестиција, користећи своје предности.

Као објективне предности Србије, можемо навести следеће:

- Географски положај – Србија је позиционирана између истока и запада, у срцу Балкана. Повезује Европу и Азију. Међународни аутопут и нови коридори који су изграђени за боље повезивање су од изузетног значаја за транспорт људи и робе. Изузетно је повољна за развој копненог, речног и ваздушног саобраћаја. Србија такође има богат туристички потенцијал због специфичности рељефа, климе, биљног и животињског света, река, језера, бања, културно-историјских споменика.
- Висококвалификована радна снага – проценат квалификоване и висококвалификоване радне снаге у Србији износи 65%.

- Слободне зоне – представљају физички ограђен и означен део територије Србије, инфраструктурно опремљен, где се могу обављати производне и услужне делатности уз одређене стимулативне погодности. У Србији је тренутно активно 15 слободних зона. У њима се могу обављати све врсте пословања и индустријских активности укључујући производњу, складиштење, паковање, трговину, банкарство и осигурање. Слободне зоне могу оснивати и њима могу управљати и домаће и стране компаније. Зараде и приходи које се остваре унутар слободне зоне могу се трансферисати у било коју државу, укључујући Србију, слободно без претходног одобрења, без наплате пореза, царина или такси. На овај начин стварају се огромне могућности за сарадњу домаћих и страних индустрија. Пословањем у слободним зонама, инвеститору се обезбеђују специјалне олакшице и повлашћени порески режим (ослобађење од ПДВ-а и царине на увоз сировина и материјала намењеним производњи робе за извоз, машина, опреме и грађевинског материјала).
- Јефтина радна снага – у односу на земље у окружењу, Србија има ниску бруто плату што је чини привлачном инвеститорима.
- Порези - Порески режим у Србији је веома погодан за пословне активности. Порез на добит је међу најнижим у Европи (износи 15%), док је порез на додату вредност међу најконкурентнијим у централној и источној Европи(10% и 20%).

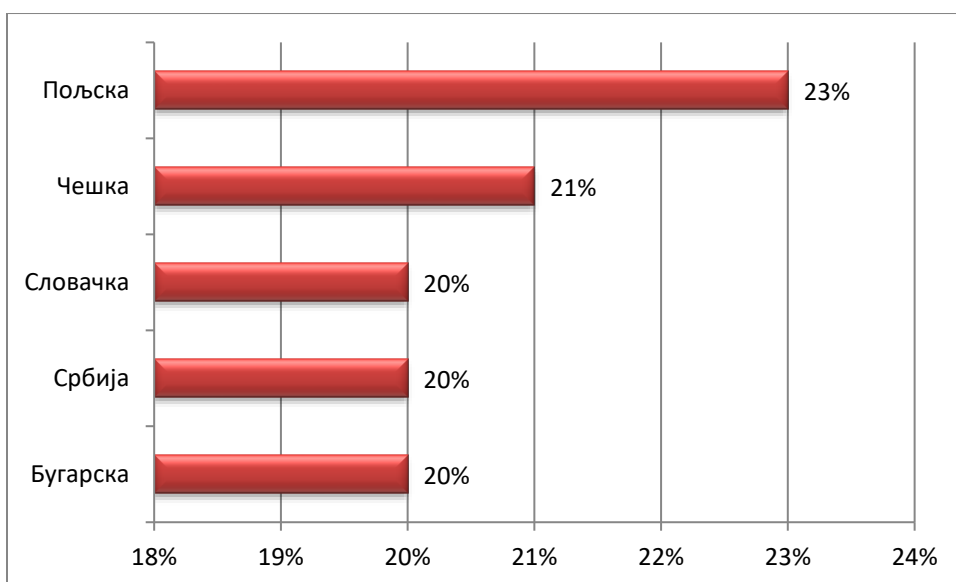


График 10. Порез на добит земаља у окружењу

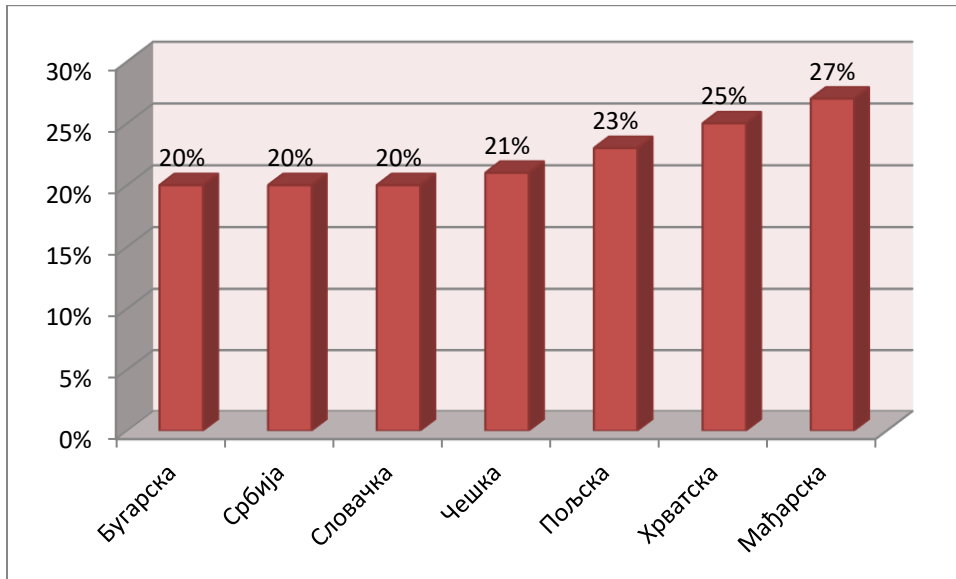


График 11. Порез на додату вредности земаља у окружењу



График 12. Просечна бруто плата у еврима

Обезбеђене су и бројне подстицајне мере у виду смањења намета за плате за стране инвеститоре који запошљавају већи број радника.

- Слободан приступ тржишту - Захваљујући уговорима о слободној трговини омогућен је извоз без царина на тржишта ЦЕФТА, ЕФТА, Русије и Евроазијске уније, као и Турске. Уколико се томе додају преференцијални услови трговине са ЕУ, САД, Јапаном и Аустралијом укупни извозни потенцијал Србије износи 1,3

милијарде потрошача. Бесцарински режим покрива већину кључних индустријских производа, уз неколико изузетака и годишњих квота за ограничени број робе.

3.3. УЛОГА СРБИЈЕ У ПРИВЛАЧЕЊУ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

Стабилне институције у једној земљи представљају основни предуслов за ефикасно функционисање тржишне економије и саставни су елемент остваривања прогреса у транзицији. У земљама у транзицији, држава је кључни фактор у одржању економске стабилности и стварању подстицајног пословног амбијента. Један од начина да привуче стране инвестиције је и да држава промовише потенцијалне инвестиционе могућности земље.

Развојна агенција Србије²³ је владина организација која нуди широк спектар услуга, укључујући подршку директним инвестицијама, конкурентности и промоцији извоза, вођење примене пројеката, чији је циљ повећање привлачности и угледа Србије, као и повећање економског и регионалног развоја. Са јединственим сетом програма подршке прилагођених микро, малим и средњим предузећима и предузетницима, као и домаћим и страним инвеститорима који желе да оснују или прошире своје пословање у Србији, РАС настоји да подигне позицију Србије у региону и на глобалном нивоу. Створен као „све на једном месту“, РАС делује као поуздан партнер и за домаће и за међународне компаније са јединим циљем изградње јаке и одрживе економије, и повећања квалитета живота људи у Србији.²⁴

Добро формулисане и ефикасне инвестиционе промоционе политике су постале кључни фактор привлачења страних директних инвестиција, и то путем:²⁵

1. прилагођавања домаћег тржишта политикама земаља из којих се очекује највећи прилив,

²³ У даљем тексту РАС

²⁴ Развојна агенција Србије, *Why to invest in Serbia*, Belgrade, 2021, преузето 15.04.2021. <http://ras.gov.rs/uploads/2021/04/why-invest-2021-1.pdf>

²⁵ Љ. Савић, *Економика институције*, Београд, 2007, стр. 44.

2. стварање националне промоционе агенције са циљем снажног привлачења инвестиција „обрадом тржишта“ земаља из којих се очекује значајан прилив инвестиција и
3. најновије треће генерације инвестиционих промоционих политика које се заснивају на специфичним активностима на нивоу индустријских кластера.

Спровођење конкретних мера које су од великог значаја, у ствари, подразумевају:

- довођење политичког ризика на минимум,
- побољшање пословног окружења,
- спровођење регулаторних и инфраструктурних реформи,
- унапређење рада и креативности „Агенције за промоцију извоза и страних директних инвестиција“,
- побољшање механизма јавних набавки,
- ефикасна борба против корупције,
- остварење неопходних услова примене „Споразума о стабилизацији и придруживању“,
- обезбеђивање статуса земље кандидата за чланство у ЕУ.

Такође, и у Србији је основана Агенција за страна улагања и промоцију извоза. Њен циљ је да унапреди и олакша прилив страних директних инвестиција и пружи помоћ домаћим извозницима приликом пласмана производа на инострана тржишта.

Активности ове агенције свде се на анализу пословног окружења, на издавање упутстава, публикација, како би се приближиле карактеристике домаћег тржишта потенцијалним страним инвеститорима. Такође, активности ове агенције подразумевају и пружање помоћи приликом проналажења локација за производне капацитете и пословне просторе, пружање помоћи при добијању дозвола и лиценци, итд.

Сврха Стратегије подстицања и развоја страних улагања²⁶ јесте да се позабави бројним кључним изазовима са којима се Србија суочава у настојању да привуче нова улагања у производне секторе, да укаже на национални приоритет развијања извоза

²⁶ У даљем тексту Стратегија

производа са додатом вредношћу и обезбеђивање нових могућности за отварање нових радних места. Србија није успела да привуче већи и непрекидан прилив приватних страних улагања због лошег пословног окружења. Ништа не може више допринети побољшању пословног окружења од повећања економске слободе и владавине закона. Ангажовање државе у привреди треба свести на минимум – умерена активност државе може дати резултате тек када се поставе правила тржишног такмичења. Циљ Стратегије је унапређење пословног окружења и владавина права у овој области. Развијање пословног окружења у негативном смислу значи уклањање препрека и прекомерне државне интервенције у привреди, а у позитивном смислу – обезбеђење ширег поља за пословање (укључујући и ниже административне трошкове). Задатак повећане владавине закона јесте смањење прописа, њихова транспарентност и могућност предвиђања понашања учесника.²⁷

3.4. УТИЦАЈ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА НА ПРИВРЕДУ СРБИЈЕ

Стране директне инвестиције у последњој деценији имале су значајан утицај на привреду Србије.

Од 2019. Влада Србије је поставила јасан курс за успостављање фискалног режима који фаворизује креативне дигиталне индустрије, са бројним мерама у области пореза, корпоративног права итд.

23. Фебруара 2015. године Извршни одбор ИМФ-а²⁸ одобрио је нови трогодишњи Stand by аранжман за Србију, вредан око 1,2 милијарде евра. Програм је створен из предострожности и заснован је на 3 главна стуба:

- обнављање здравља јавних финансија,
- повећање стабилности и отпорности финансијског сектора,
- спровођење свеобухватних структурних реформи како би се створила чврста основа за отварање нових радних места и повратак одрживом расту.²⁹

²⁷ Правно информациони систем Републике Србије, *Стратегија подстицања и развоја страних улагања*: 22/2006-3; преузето 15.04.2021. <http://www.pravno-informacioni-sistem.rs/SIGlasnikPortal/eli/rep/sgrs/vlada/strategija/2006/22/1/reg>

²⁸ International Monetary Fund, прев. Међународни монетарни фонд

²⁹ Deloitte, *Guide for investing in Serbia, At your glance*, 2020, преузето 11.04.2021. <https://www2.deloitte.com>

У табеле у наставку и графиконима биће објашњени макроекономски показатељи привреде у Србији и њихову корелацију са страним инвестицијама, појашњена њихова кретања и ефекти.

3.4.1. Графички и табеларни приказ утицаја страних директних инвестиција на основне макроекономске показатеље у Србији

У наставку следе табеле и графици основних макроекономских показатеља Србије у периоду од 2010-2020. На самом почетку је истакнуто кретање прилива страних директних инвестиција у Србији како би се лакше могао упоредити ефекат истих на привреду Србије.

У даљем тексту биће приказан период 2010-2020. године и то:

1. Прилив страних директних инвестиција у Србију у милионима евра.
2. Бруто домаћи производ у апсолутном износу али и бруто домаћи производ приказан у реалном процентном расту.
3. Фискални показатељи – консолидовани јавни приходи и расходи, стање буџета (суфицит/дефицит) као и кретање јавног дуга.
4. Спољноекономска размена – извоз и увоз робе и стање робне размене.
5. Монетарни и девизни показатељи – кретање девизних резерви Народне Банке Србије, кретање девизне штедње становништа, однос долара и евра према динар- кретање девизног курса.
6. Запосленост и зараде – кретање просечног броја запослених лица на територији Србије, стопа незапослености, кретање просечне плате као и реална стопа раста просечне плате године на годину.

Табела 8. Стране инвестиције у Србији

Платни биланс, у мил. ЕУР	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Стране директне инвестиције, нето, у мил. ЕУР	3,319.6	752.8	1,298.1	1,236.3	1,803.8	1,899.2	2,418.1	3,156.5	3,551.1	2,152.1
Стране директне инвестиције, нето, % БДП	9.4	2.2	3.6	3.5	5.0	5.2	6.2	7.4	7.7	-

Извор: Министарство финансија РС, основни макроекономски индикатори 2020

Табела 9. Кретање БДП по годинама

БДП	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Бруто домаћи производ, мил. ЕУР	35,431.7	33,679.3	36,426.7	35,467.5	35,740	36,779	39,235	42,892	45.970,4	46.924,9
Бруто домаћи производ, реални раст, у %	2.0	-0.7	2.9	-1.6	1.8	3.3	2.1	4.5	4,2	-1,0

Извор: Министарство финансија РС, основни макроекономски индикатори 2020

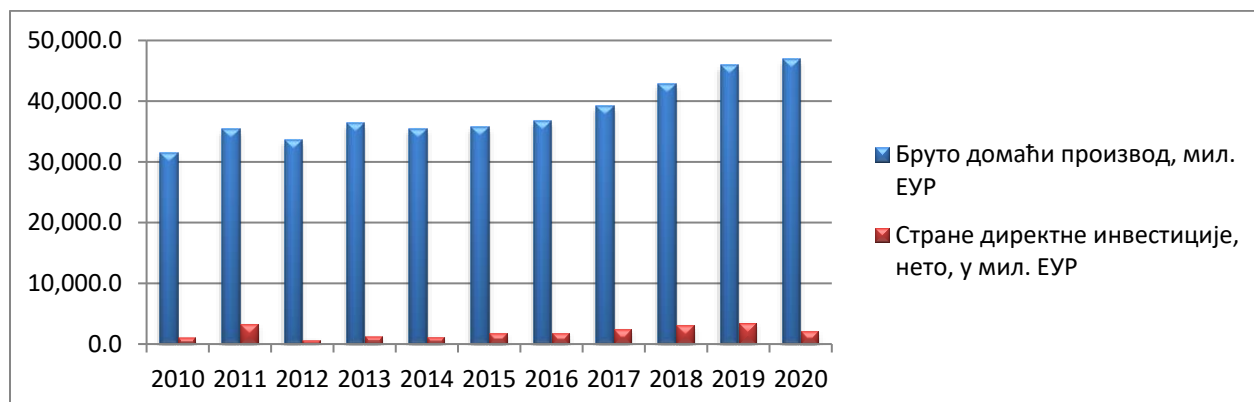


График 13. Кретање БДПа и СДИ и периоду 2010-2020

Бруто домаћи производ након блажих осцилација у периоду од 2010 до 2015. године има константно позитиван тренд. На овакав резултат добрим делом утичу стране директне инвестиције јер су и оне у посматраном периоду имале тенденцију раста. Нето страних директних инвестиција у 2015-ој. години износи 1.803мил еур док у 2019-ој износ страних директних инвестиција премашује 3.551мил. еур. Такође, базиран на новим али и ранијим инвестицијама које су активне у Србији, и бруто домаћи производ бележи раст са 35.740мил еур у 2015-ој на чак 45.970мил еур. У табелама су приказани подаци и за 2020. годину али због пандемије COVID-19, нису меродавни јер је привреда пословала у смањеном капацитету.

Табела 10. Фискални показатељи према проценту БДП

Фискални показатељи, % БДП	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Консолидовани јавни приходи	38.6	37.3	39.0	39.3	40.7	41.5	41.5	42.1	40.9
Консолидовани јавни расходи	45.1	42.5	45.2	42.7	41.9	40.4	40.9	42.3	48.9
Консолидовани дефицит/суфицит	-6.4	-5.1	-6.2	-3.5	-1.2	1.1	0.6	-0.2	-8.0
Примарни дефицит/суфицит	-4.7	-3.0	-3.5	-0.5	1.7	3.6	2.7	1.8	-6.0
Јавни дуг (општа држава)	54.6	57.5	67.5	71.2	68.7	58.6	54.4	52.9	57.7

Извор: Министарство финансија РС, основни макроекономски индикатори 2020

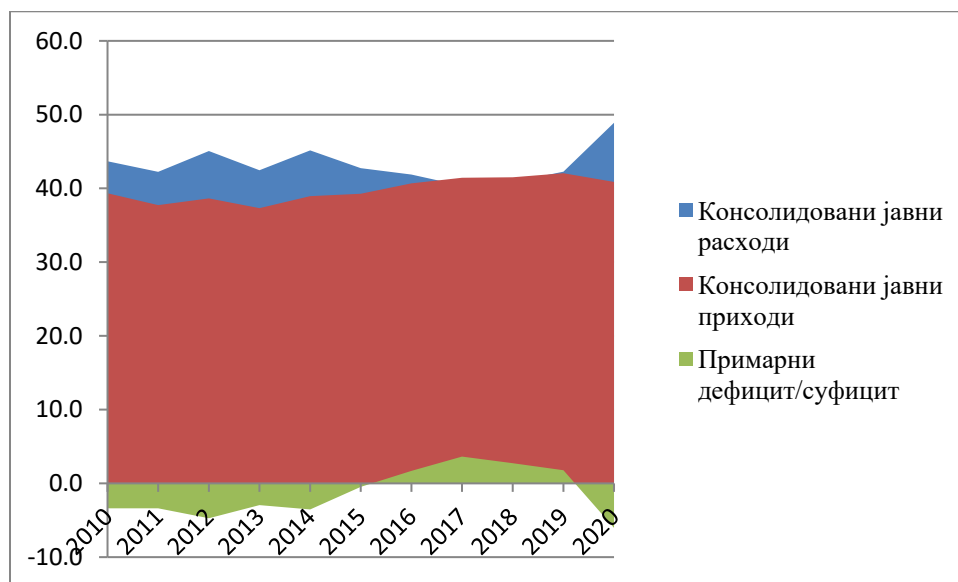


График 14. Учешће јавних прихода и расхода у БДП/кретање суфицита и дефицита државе у периоду 2010-2020

У посматраном периоду, консолидовани јавни расходи су доминантнији од прихода. Период од 2010-е до 2015-е године представља период у коме си приходи државе били знатно нижи од расхода. У посматраном периоду и стране инвестиције су биле на нижем нивоу. У 2015-ој години, стране инвестиције крећу да расту, самим тим и јавни приходи расту и то у обиму изнад расхода те буџет Србије из дефицитарног прелази у суфицитарни. Такав тренд се задржава све до 2020-е године, када, услед пандемије, држава има мање приливе страних инвестиција а самим тим и мање јавне приходе те расходи опет узимају маха. Примера ради, стране инвестиције директно утичу на јавни приход тако што се са сваком инвестицијом повећава број запослених а самим тим и број пореских обвезника што се прелива на раст пореских прихода државе који су основни састав јавног прихода.

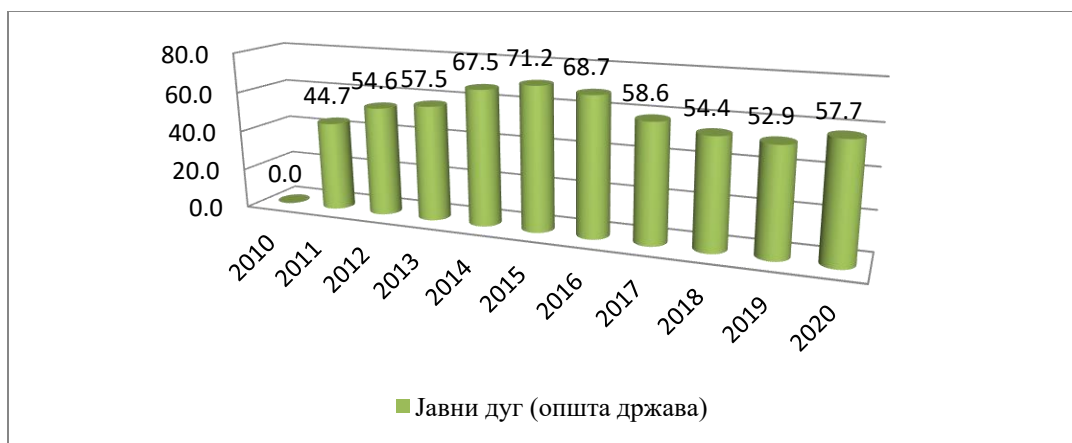


График 15. Кретање учешћа јавног дуга у БДП у % у периоду 2010-2020

Основни циљ сваке државе је да јавни дуг одржи на што нижем нивоу. Удео јавног дуга у бруто домаћем производу јасно показује да ли нека држава има финансијских потешкоћа или не. Најгори могући сценарио јесте да јавни дуг достигне бруто домаћи производ. Период од 2010-е до 2015-е године бележи раст учећа јавног дуга у бруто домаћем производу и достиже чак 71,2%. са повећањем страних инвестиција након 2015-е године долази до пораста јавних прихода, самим тим до веће плажежне способности

државе и могућности измиривања јавног дуга. Јавни дуг у периоду од 2015-2019 значајно пада и има одличну силазну тенденцију. У 2020-ој са мањим приливом инвестиција, опада јавни приход, смањује се бруто домаћи производ и удео јавног дуга у бруто домаћем производу расте.

Табела 11. Спољноекономска размена

Спољноекономска размена, у мил. ЕУР	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Извоз робе	8,738.8	10,995.8	11,158.6	12,038.7	13,432.1	15,050.8	16,282.0	17,536.4	17,051.9
Извоз робе, % у односу на претходну год	3.5	25.8	1.5	7.9	11.6	12.1	8.2	7.7	-2.8
Увоз робе	14,711.7	15,468.3	15,187.3	16,086.6	17,067.9	19,396.0	21,918.7	23,875.3	22,957.1
Увоз робе, % у односу на претходну год	3.2	5.1	-1.8	5.9	6.1	13.6	13.0	8.9	-3.8
Дефицит робне размене	-5,973.9	-4,472.5	-4,028.7	-4,047.9	-3,635.8	-4,345.2	-5,636.6	-6,338.9	-5,905.2

Извор: Министарство финансија РС, основни макроекономски индикатори 2020

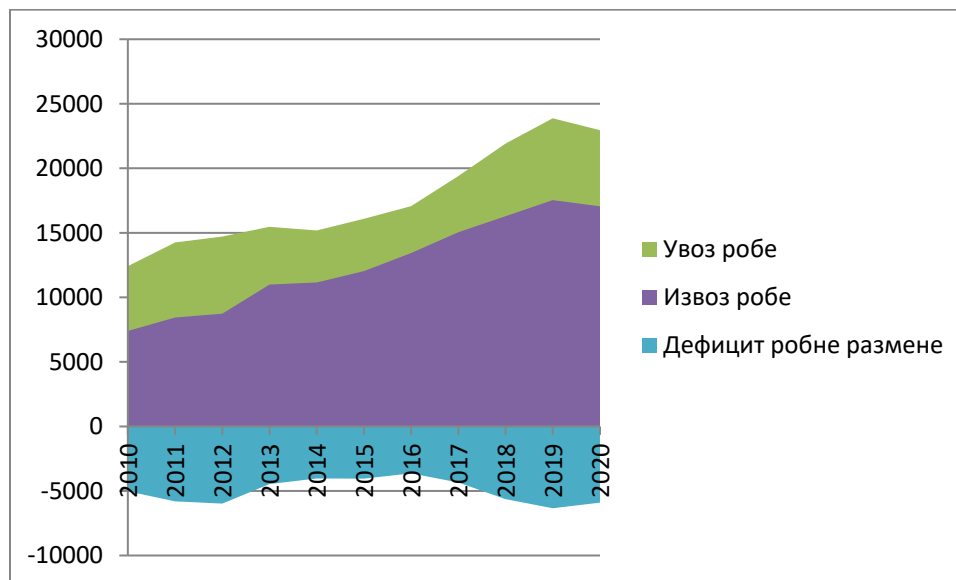


График 16. Кретање увоза и извоза у Србији у периоду од 2010-2020 у мил еур.

Увоз и извоз су до 2015-е године имали умерен темпо. Након исте, оба показатеља значајно расту. Са приливом страних инвестиција и отварања предузећа, долази до веће потребе за материјалима и сировинама из иностранства што директно условљава раст увоза. Како су фирме које су настале улагањем страног капитала углавном извозно оријентисане, долази до раста извоза. Интересантан је податак да је у 2020-ој години највећи извозник у Србији била фирма HBIS GROUP SERBIA IRON & STEEL D.O.O. која долази из Кине и основна делатност је производња метала. Наведена фирма је у 2020-ој години извезла робу у вредности од 436.8 мил. еур.

Табела 12. Монетарни и девизни показатељи

Монетарни и девизни показатељи	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Девизне резерве НБС, мил. евра	12,058	10,915	11,189	9,907	10,378	10,205	9,962	11,262	13,378	13,492
Вредност долара у односу на динар	80.87	86.18	83.13	99.46	111.25	117.14	99.12	103.39	104.92	95.66
Вредност евра у односу на динар	104.64	113.72	114.64	120.96	121.63	123.47	118.47	118.19	117.59	117.58
Девизна штедња становништва, у мил. евра	7,611	8,272	8,418	8,525	8,629	8,987	9,373	9,955	10,804	11,291

Извор: Министарство финансија РС, основни макроекономски индикатори 2020

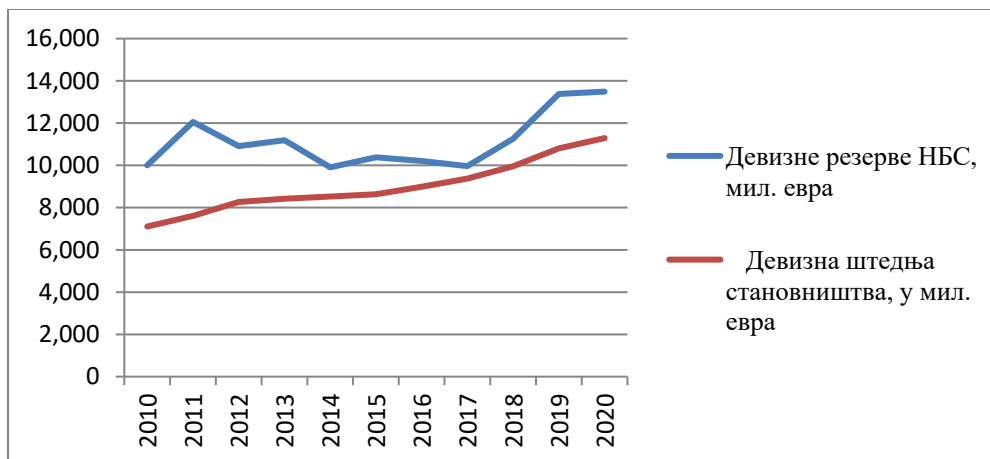


График 17. Кретање девизних резерви НБС и девизне штедње становништва у периоду 2010-2020 у мил. еур.

Између страних директних инвестиција и девизних резерви и штедње постоји узрочно-последична веза. Са повећањем страних директних инвестиција, повећава се извоз који се реализује у девизама и омогућује Народној банци да формира веће девизне резерве. Такође, стране директне инвестиције доводе до повећања плата што се директно одликује на повећање штедње становништва.



График 18. Кретање вредности долара и евра у односу на динар у периоду 2010-2020

У периоду од 2010-2016 динар је константно слабио у односу на долар и евро. Константан раст инвестиција након 2015-е године доводи до повећања девизних прилива услед извоза што утиче на повећање девизних резерви које даље оснажују динар у односу на наведене валуте.

Табела 13. Кретање запослености и зарада

Запосленост и зараде	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Број запослених, просек, у хиљ.	1,866	1,866	1,865	1,845	1,896	1,921	1,977	2,053	2,101	2,149
Стопа незапослености	23.0	23.9	22.1	19.2	17.7	15.3	13.5	12,7	10,4	8,7
Нето зараде, просек периода, у динарима	37,976	41,377	43,932	44,530	44,432	46,097	47,893	49,650	54,919	59,515
- реалне стопе раста	0.2	1.1	-1.5	-1.5	-2.1	2.5	0.9	4,4	8,5	7,6

Извор: Министарство финансија РС, Основни макроекономски индикатори 2020

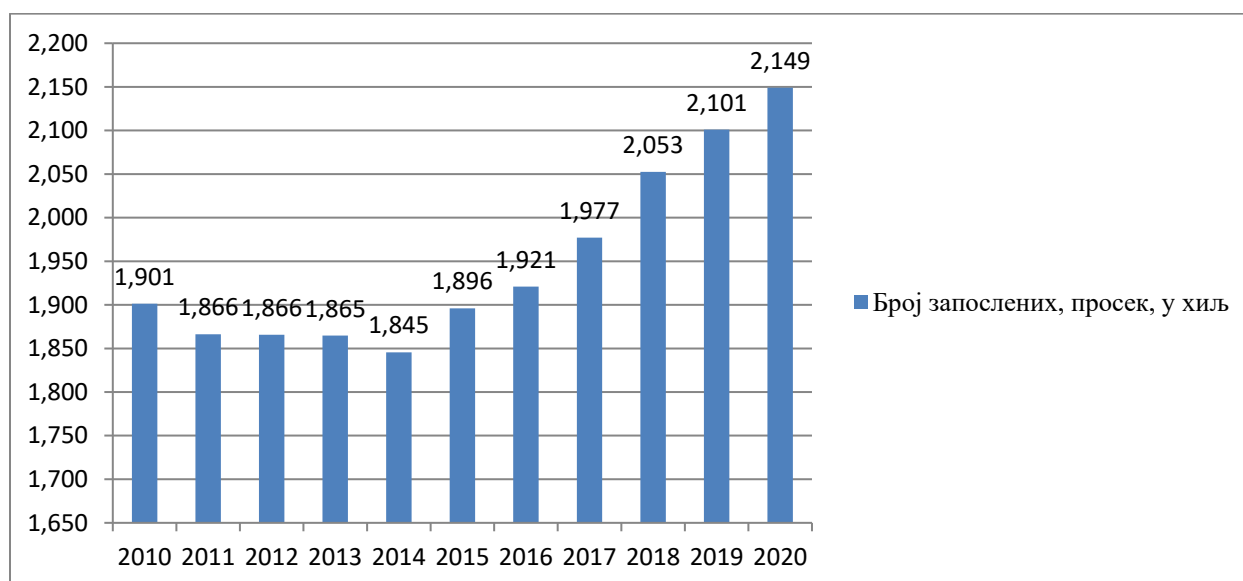


График 19. Кретање броја запослених у периоду 2010-2020

Као и већ више пута поменуто до сада, континуиран прилив страних директних инвестиција почев од 2015-е године па надаље, пресликао се и на пораст броја запослених. Примера ради, компанија YURA CORPORATION D.O.O, чији капитал има кинеско порекло, по последњем завршном рачуну који Агенција за привредне регистре бележи, има 6207 запослених.

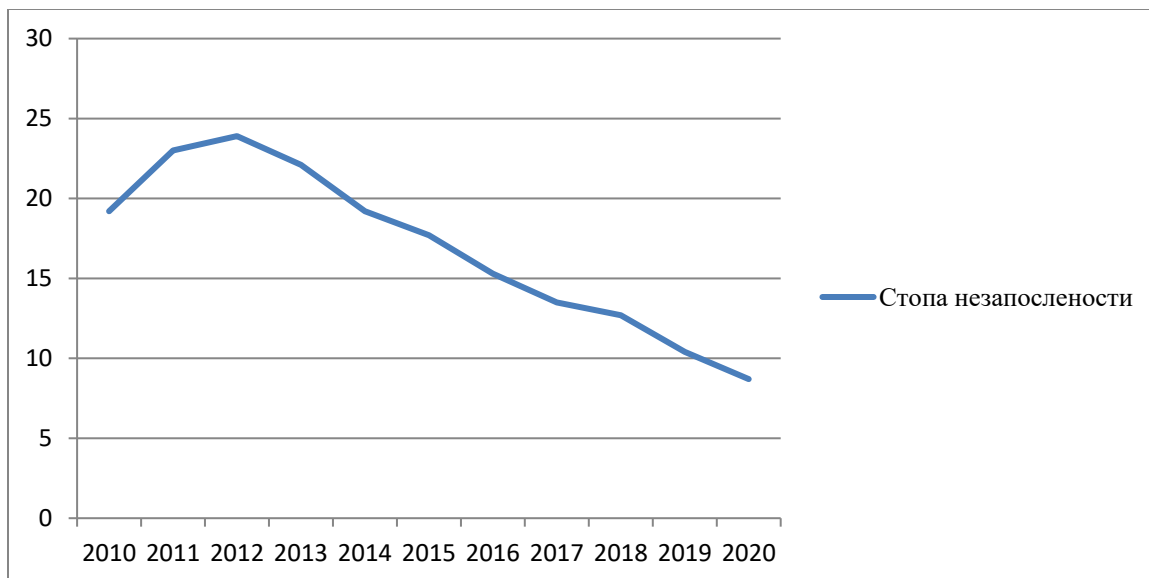


График 20. Кретање стопе незапослености у Србији у периоду од 2010-2020

Како су стране директне инвестиције довеле до повећања броја запослених лица у Србији, аутоматски су смањиле незапосленост. Стопа незапослености на почетку посматраног периода износила је 19,2% док последња година посматраног периода показује 8,7% што је изузетан напредак.

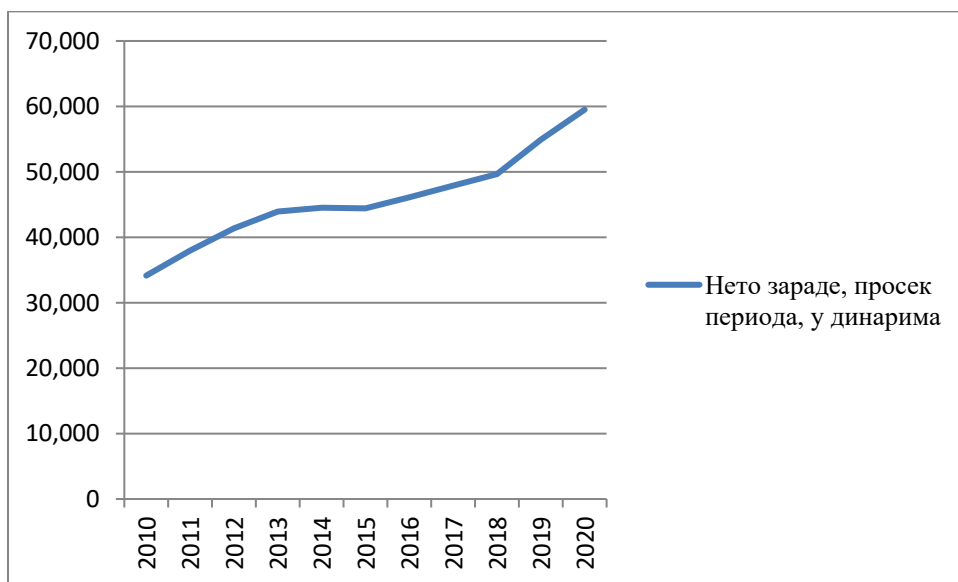


График 21. Износ просечне зараде у Србији по годинама у периоду од 2010-2020

Иако је у посматраном периоду дошло до значајног смањења незапослености, важан податак је да је просечна плата у Србији која је 2010-е године износила 34,142 динара у 2020-ој години била увећана за чак 74,3% и износила је 59,515 динара. Утицај прилива страних директних инвестиција значајно је утицало на повећање конкуренције међу послодавцима што је условило и раст плата.

3.5.ЗАКОН О УЛАГАЊИМА У СРБИЈИ

Овим законом уређује се општи правни оквир за улагања у Републици Србији, субјекти подршке улагањима за ефикасно пружање услуга улагачима, образовање и рад Савета за економски развој и оснивање и рад Развојне агенције Србије. Циљеви овог закона су унапређење инвестиционог окружења у Републици Србији и подстицање директних улагања ради јачања економског и привредног развоја, и раста запослености.³⁰

Под улагањем се подразумева свако директно или индиректно улагање у средства или акције неког привредног друштва. Лице које обавља улагање (резидент или нерезидент) назива се улагачем. Улагачи имају слободу улагања и заштићени су, уколико послују у складу са Уставом и законом.

Страни улагач поседује једнака права као и домаћи. За сва плаћања ка иностранству има права да на територији Србије купује девизе, да стиче право својине и друга права над покретном и непокретном имовином.

Улагач који је страно правно или физичко лице има право да, у складу са законом, након плаћања свих пореских и других обавеза по основу јавних прихода, слободно трансферише финансијска и друга средства у вези са улагањем, као што су:³¹

1) приходи (дивиденде, накнаде за коришћење права интелектуалне својине и других сродних права, камате и др.);

³⁰ Чл. 1 и 2 Закона о улагањима, *Службени гласник РС*, бр. 89/2015 и 95/2018

³¹ Чл. 9 Закона о улагањима, *Службени гласник РС*, бр. 89/2015 и 95/2018

- 2) имовина која му припадне после гашења привредног друштва, односно на основу престанка уговора о улагању;
- 3) износи добијени од продаје удела или акција у капиталу привредног друштва;
- 4) износи добијени по основу смањења основног капитала привредног друштва;
- 5) износи добијени од допунских уплата;
- 6) накнаде од експропријације, односно од друге мере са сличним дејством.

Улагања од посебног значаја за Србију јесу она чијим би настанком дошло до унапређења конкурентности привредне гране или сектора, улагања од најмање 5 милиона евра у имовину или запошљавање преко 500 нових радника у развијене или 2 милиона евра и 200 радних места у мање развијене локалне самоуправе.

Улагачи могу остварити право на следеће облике државне помоћи за улагања, у складу са прописима којима се уређују:³²

- 1) додела подстицаја;
- 2) порески подстицаји и олакшице и ослобођења од плаћања такси;
- 3) царинске повластице;
- 4) систем обавезног социјалног осигурања;
- 5) давање у закуп и отуђење непокретности и земљишта у јавној својини;
- 6) други облици државне помоћи, у смислу закона којим се уређује контрола и додела државне помоћи.

3.5.1. Субјекти подршке улагањима

Подршку улагањима у Србији пружају:

³² Чл. 13 Закона о улагањима, *Службени гласник РС*, бр 89/2015 и 95/2018

- Савет за економски развој,
- Министарство надлежно за послове привреде,
- Развојна агенција Србије,
- Органи и организације аутономних покрајина и
- Јединице локалних самоуправа.

Циљ свих наведених органа подршке јесте да инвеститору обезбеде несметано пословање, да обављају праћење и остваривање права и обавеза улагача, као и обавезе Србије према улагачима.

Савет за економски развој се састоји од председника и чланова које именује Влада. Савет чине министар, министар надлежан за послове финансија, министар надлежан за послове рада и запошљавања, представник Привредне коморе Србије и директор Развојне агенције Србије. Председник Савета је министар. Савет има обавезу да прати стање у области улагања и привредног развоја, јавно промовише циљеве привредног развоја Републике Србије и подстиче њихову реализацију, доноси одлуку о додели подстицаја за улагања, у складу са законом и законом којим се уређује контрола и додела државне помоћи, доноси Пословник о свом раду, подноси Влади једном годишње извештај о свом раду, који се објављује на интернет страници Владе, обавља и друге послове у складу са законом.

Развојна агенција се оснива у својству правног лица са седиштем у Београду али може имати своје организационе јединице и у другим самоуправама. Бави се развојним, стручним и оперативним пословима подстицаја и реализације директних улагања, подстиче извоз, конкурентност привредних субјеката као и као и углед и развој Србије. Агенцијом руководе управни одбор који се састоји од 5 чланова и директор.

Средства за рад Агенције обезбеђују се из:³³

- 1) прихода које оствари обављањем послова из своје надлежности;
- 2) буџета Републике Србије;
- 3) других извора финансирања, у складу са законом.

³³ Чл. 37 Закона о улагањима, *Службени гласник РС*, бр 89/2015 и 95/2018

Законом је строго забрањена злоупотреба информација и иста може бити санкционисана новчаном казном од 50.000 динара до 150.000 динара.

3.6. УРЕДБА О УСЛОВИМА И НАЧИНУ ПРИВЛАЧЕЊА ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА ИЗ УГЛА РАЗВОЈНЕ АГЕНЦИЈЕ КАО ДАВАОЦА СРЕДСТАВА

Овом уредбом ближе се уређују критеријуми, услови и начин привлачења директних инвестиција и улагања од посебног значаја у складу са прописима којима се уређују улагање и додела државне помоћи, праћење контроле и реализације инвестиционих пројеката за које су додељена средства подстицаја, поступак, висина и рок за остваривање олакшица и ослобађање од царинских и других дажбина на увоз опреме страног улагача осим пореза на додату вредност, као и друга питања од значаја за доделу средстава подстицаја и реализацију инвестиционих пројеката у циљу подстицања директних инвестиција ради раста запослености и јачања привредног развоја и укупног економског развоја.³⁴

Од права на доделу средстава се изузимају следећи улагачи и корисници средстава, односно привредна друштва:

- у тешкоћама, у смислу прописа којима се уређују правила за доделу државне помоћи;
- која имају доспеле а неизмирене обавезе по основу пореза у Републици Србији;
- у којима Република Србија, аутономна покрајина или јединица локалне самоуправе има учешће у власништву;
- уколико су у обавези повраћаја недозвољене државне помоћи;

³⁴ Чл.1 Уредбе о условима и начину привлачења директних инвестиција, *Службени гласник РС*, бр.110/2016

- ако је са њима раскинут уговор о додели средстава подстицаја осим у случају споразумног раскида уговора.³⁵

Пријава за доделу подстицаја се подноси Развојној агенцији Србије на прописаном обрасцу. Пријава се мора поднети пре отпочињања реализације инвестиционог пројекта. Улагање и запошљавања пре дана подношења пријаве Развојној агенцији, не могу бити признати као део инвестиционог пројекта и за њих се не могу доделити подстицајна средства.

Рок за реализацију инвестиционог пројекта и запошљавање нових запослених повезаних са инвестиционим пројектом је до 3 године од дана подношења пријаве, а за улагања од посебног значаја може бити до десет година од дана подношења пријаве. Након реализације пројекта корисник средстава је у обавези да инвестицију одржи на истој локацији и да не смањује број запослених у периоду од најмање 3 године за мала и средња привредна друштва, односно 5 година за велика привредна друштва. Величина привредног друштва се утврђује у складу са правилима за доделу државне помоћи.

Средства се могу доделити за оправдане трошкове улагања за:

- бруто зараде за нове запослене у двогодишњем периоду након достизања пуне запослености код корисника средстава подстицаја;
- улагања у материјална и нематеријална средства која ће бити реализована у периоду трајања инвестиционог пројекта (од дана подношења пријаве за доделу средстава подстицаја до дана истека рока за реализацију инвестиционог пројекта).

Табела 14. Износ субвенције по новоотвореном радном месту у зависности од степена развијености локалне самоуправе

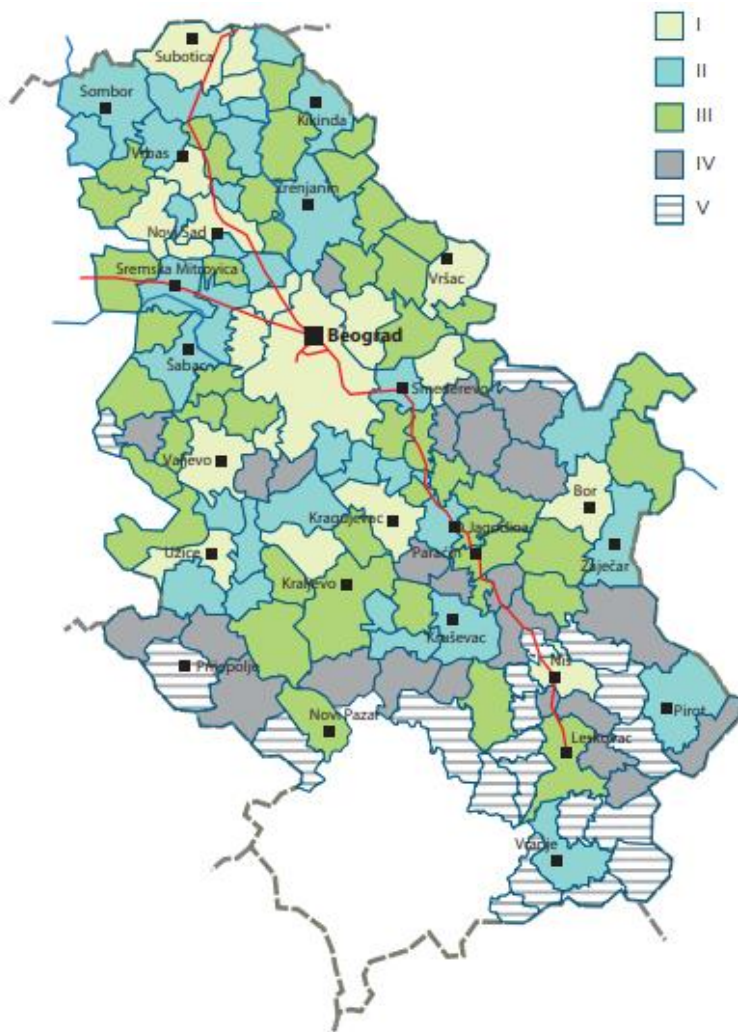
Степен развијености јединице локалне самоуправе	Минимални број новозапослених	Минимално улагање у еур	Процент оправданих трошкова двогодишњих бруто зарада	Максимални износ по новоотвореном радном месту у еур
I	50	500000	20%	3000

³⁵ Чл.6 Уредбе о условима и начину привлачења директних инвестиција, *Службени гласник РС*, бр.110/2016

II	40	400000	25%	4000
III	30	300000	30%	5000
IV	20	200000	35%	6000
V (девастирано подручје)	10	100000	40%	7000

Извор: РАС, *Уредба о условима и начину привлачења директних инвестиција*, преузето 11.04.2021. <https://ras.gov.rs/uploads/2019/02/uredba-2019.pdf>

Слика 1. Развијеност региона и јединица локалне самоуправе



Извор: РАС, *Уредба о условима и начину привлачења директних инвестиција*, преузето 11.04.2021. <https://ras.gov.rs/uploads/2019/02/uredba-2019.pdf>

3.7. ИЗВЕШТАЈ ЕВРОПСКЕ КОМИСИЈЕ О НАПРЕТКУ СРБИЈЕ ЗА 2020. ГОДИНУ

Занимљиво је видети како Европска комисија види и оцењује активности Републике Србије. Сваке године, Извештај Европске комисије се објављује на сајту Министарства за европске интеграције Републике Србије. Извештај представља радни документ Комисије, који прате Европски парламент, Савет, Европски економски и социјални комитет и Комитет региона. У извештају се разматрају следеће области: економски развој и конкурентност, владавина права, добросуседски односи и регионална сарадња, способност преузимања обавеза које проистичу из чланства Србије. Следе делови Извештаја Европске комисије о напретку Србије за 2020. год., из области економског развоја и макроекономске стабилности.

"Србија је остварила известан напредак и умерено је припремљена / на добром је нивоу припремљености када је реч о развоју функционалне тржишне привреде. Пре кризе изазване болешћу COVID-19, темпо раста БДП се убрзао, пошто је домаћа потражња, укључујући инвестиције, даље јачала. Спољна неравнотежа се проширила, али је њено финансирање и даље на здравим основама захваљујући рекордно високим приливима страних директних инвестиција (СДИ). Притисци цена и инфлациона очекивања су остали под контролом. Успех Србије у смањењу буџетског дефицита и одржавању опрезног фискалног става значајно је побољшао одрживост дуга и створио политички простор за значајан фискални подстицај у циљу ублажавања економског утицаја кризе. Стабилност банкарског сектора је очувана, а раст кредитирања је био снажан. Учинак на тржишту рада додатно се побољшао, са најнижим стопама незапослености у последњој деценији, које су, међутим, уједно и последица велике емиграције. Предвиђа се да ће криза изазвана болешћу COVID-19 снажно погоршати економске изгледе за 2020. годину, посебно у погледу раста БДП, јавних финансија и запослености.

Привредни раст је био снажан. Након умереног раста последњих година, годишњи реалан раст БДП знатно се убрзао на 4,3% у 2018. години и задржао солидан темпо у 2019. години (4,3%) и у првом кварталу 2020. године (5%). Приватна потрошња је додатно

повећала свој допринос расту БДП, одржавана растом запослености и реалних прихода. Инвестициона активност је такође била веома снажна, захваљујући повећаној капиталној потрошњи од стране Владе и току страних директних инвестиција, укључујући неке велике инфраструктурне пројекте, нарочито гасовод Турски ток. Растућа домаћа потражња довела је до снажног раста увоза, што је резултирало негативним доприносом нето извоза привредном расту трећу годину заредом.

Поред унутрашњег утицаја који су ограничења повезана са пандемијом имала на приватну потрошњу и инвестиције, такође се очекује да ће српску привреду, због релативно високог степена њене трговинске отворености, снажно погодити и смањење спољне потражње услед кризе изазваном болешћу COVID-19, посебно од стране њених главних трговинских партнера у ЕУ. Иако је спољна неравнотежа је у порасту, њено финансирање је и даље на здравим основама."³⁶

IV УСПЕШНЕ ПРИЧЕ СТРАНИХ ДИРЕКТНИХ ИНВЕСТИЦИЈА У СРБИЈИ

4.1. SIEMENS AG

Једна од најстаријих, а и даље активних инвестиција је инвестиција фирме SIEMENS AG.

Ова компанија је глобални лидер у области електронике и електротехнике, и са 379.000 запослених представља једну од највећих и најстаријих компанија на свету. У протеклих 170 година SIEMENS је препознатљив по техничким унапређењима, иновацијама, квалитету и поузданости производа и услуга које пружа у преко 190 земаља, и које интегрише у решења у области енергетике, индустрије, саобраћајне инфраструктуре и медицине, са фокусом на области електрификације, аутоматизације и дигитализације.

³⁶ Европска комисија, *Радни документ Комисије- Република Србија ,Извештај за 2020. годину*, Брисел, 2020, преузето 17.04.2021.

https://www.mei.gov.rs/upload/documents/eu_dokumenta/godisnji_izvestaji_ek_o_napretku/serbia_report_2020_SR.pdf

У Србији, SIEMENS AG је присутан 133 године (од 1887.), а 1996. је основан SIEMENS D.O.O Београд са циљем да непосредним деловањем допринесе бржем опоравку и развоју привреде и инфраструктурних система у Србији.³⁷ Тренутно запошљава 2.000 људи, од чега чак 1.800 у фабрици ветрогенератора у Суботици.

У Бечу, августа, 2020. године, Siemens D.O.O Београд је добио сертификат који издаје *Quality Austria- Trainings, Zertifizierungs und Begutachtungs GmbH*, којим се потврђује примена и даљи развој ефикасног система менаџмента енергијом. Сертификат је издат у складу са захтевима стандарда ISO 50001:2018³⁸, и важи до августа 2023. год. уз стално проверавање.

4.2. LINGLONG TYRES

Од 29. до 30. марта 2019. године, прва европска фабрика кинеске индустрије гума, Linglong International Europe³⁹ D.O.O Зрењанин и глобална партнерска конференција успешно су одржани у Србији. Србија је први стратешки партнер Кине у централној и источној Европи и има повољно окружење за развој и инвестиције. LLIE се налази у зони слободне трговине Зрењанина. То је други прекоокеански пројекат Linglong Tyre и уједно тренутно највећи пројекат страних инвестиција у Србији. Површина пројекта је 130 хектара, а укупна грађевинска површина је 393.660 квадратних метара. Након завршетка пројекта, годишња производња различитих радијалних гума високих перформанси достићи ће 13,62 милиона јединица, са годишњим приходом од 600 милиона америчких долара.

Wang Feng, председник и извршни директор компаније Linglong Tyre, рекао је на конференцији да је „Линглонгов долазак у Србију одлична прилика коју пружа отвореност и добитна победа времена. Испунићемо наша очекивања, осигурати брзу и квалитетну

³⁷ SIEMENS, *Siemens u Srbiji*, Београд, 2020, преузето 17.04.2021.
<https://new.siemens.com/rs/sr/kompanija/about.html>

³⁸ ISO 50001, глобални стандард система управљања енергијом, одређује захтеве за успостављање, примену, одржавање и побољшање система менаџмента енергијом (Energy Management System).

³⁹ У даљем тексту LLIE

изградњу пројекта, залагати се за рану производњу, а истовремено ће Linglong ојачати културну размену и интеграцију са Србијом, с циљем да допринесе успостављању здраве, стабилне и одрживе економске и трговинске сарадње између Кине и Србије “.⁴⁰

4.3. INTEGRATED MICRO-ELECTRONICS D.O.O. NIŠ

Компанија *Cooperatief IMI Europe* послује у оквиру групације *Integrated Micro-Electronics Incorporated (IMI)*, која представља водећег светског добављача електронских добара у области аутоиндустрије, индустрије, медицине. Водећа је компанија у области пружања услуга у сфери микроелектронике (ЕМС)⁴¹, монтаже полупроводника, напајања и тестирања. IMI сарађује са неким од водећих светских произвођача оригиналне опреме у области рачунарства, комуникација, аутомобилској и индустрији медицинске електронике. IMI је рангирана у топ 17 компанија из наведених области. На аутомобилском тржишту, IMI је 6-ти по величини ЕМС провајдер на свету. Основана 1980. као заједничко улагање “Ayala Corporation” и “Resins Inc.”, IMI сада послује на 22 производне локације широм света - Филипини, Кина, Сингапур, Сједињене Америчке Државе, Мексико, Бугарска, Чешка, Србија.⁴²

У Србији IMI послује од 2016-е године у Нишу. Током 2018-е године проширила је своје производне капацитете и послује у производном погону од 14.000 м². Запошљава 136 радника и остварује годишњи приход од око 950 милиона динара.

⁴⁰ Linglong Tyre, *Linglong Tyre's Factory in Serbia, the first European factory of China tyre industry*, 2019, преузето 17.04.2021. https://en.linglong.cn/content/details34_38475.html

⁴¹ Electronic manufacturing services

⁴² Poslovi Infostud, *Profil poslodavca Integrated Micro-electronics d.o.o. Niš*, преузето 17.04.2021. <https://poslovi.infostud.com/poslodavac/Integrated-Micro-Electronics-d-o-o--Ni-/55356#o-kompaniji>

ЗАКЉУЧАК

Како би се правилно формулисао значај страних директних инвестиција уложених у привреду једне земље, од велике је важности сагледати сектор у који су уложене, величину и отвореност тржишта земље и услове пословања. Неоспорно је да су инвестиције потребне свим земљама а да нарочит значај имају у неразвијеним и земљама у транзицији. Земље у транзицији и неразвијене земље су суочене са недостатком капитала, савремене технологије, буџетским дефицитом, недостатком управљачких знања, недовољно квалификованом радном снагом. Такве земље радо прихватају стране инвестиције јер очекују да исте треба да допринесу повећању производње, зарада, запослености, извоза, конкурентности.

У периоду од 2010-2019 укупне стране директне инвестиције у Србији износиле су 31.345 милиона долара. Највећи износ усмерен је на саобраћај, а потом и на рударство и малопродају. Највећи прилив инвестиција је у посматраном периоду дошао из Кине и то 2.754 милиона долара кроз пет различитих инвестиција док је по броју инвестиција предњачила Немачка која је своје инвестиције реализовала кроз седам различитих пројеката у Србији.

Стране директне инвестиције су у периоду од 2010-2020. године имале позитиван ефекат на Србију и то: најзначајнији ефекат инвестиција био је повећање бруто домаћег производа и то са 31.545мил еур у 2010-ој на 46.924мил еур у 2020-ој, повећање извоза (2010 – 7.393мил еур/2020 – 17.051мил еур), повећање девизних резерви (2010 – 10.002мил еур/2020 – 13.492мил еур), повећање девизне штедње становништва (2010 – 7.106мил еур/2020 – 11.251мил еур), повећање просечне плате (2010 – 34.142 динара/2020 – 59.515 динара). Дobar утицај имала је и на смањење стопе незапослености која је са 19.2% у 2010-ој години спала на 8.7% у 2020-ој години. Негативан утицај имала је на значајан раст увоза које је са 12.423мил еур у 2010-ој години скочио на 22.957мил еур у 2020-ој, што је довело до дефицита у робној размени.

Држава се у привредном развоју не може ослонити само на средства из иностранства већ пажњу треба да усмери и на домаћу акумулацију, која се може обезбедити стимулисањем динарске штедње. Инвестирање у производњу из домаћих али и

иностраних извора, а првенствено из иностраних извора путем страних директних инвестиција, омогућиће да Србија уђе у круг развијених земаља. Из свега наведеног, закључак је да стране директне инвестиције, као један од носилаца међународног кретања капитала, представљају велику шансу за побољшање стања економије у земљама у развоју али и инвеститорима дају могућност да остваре већи профит, што је и њихов циљ приликом инвестирања у иностранству.

ЛИТЕРАТУРА

Литература на српском језику:

1. Антевски Мирослав, *Развојни потенцијали СДИ*, Београд, 2009, Институт за међународну политику и привреду
2. Business info group, *Инвестиције у Србији 2000-2020*, Београд 2020, преузето 10.04.2021. https://big.co.rs/upload/Edition/Download/2020-06/Svet_U_Srbiji_2.pdf
3. Дробњак Јово, *Стране директне инвестиције – Инструменти експлоатације*, Београд 2013
4. Игњатијевић Светлана, *Економска анализа значаја страних директних инвестиција*, Нови Сад 2016, Факултет за економију и инжењерски менаџмент универзитета у Новом Саду
5. Јовановић-Гавриловић Предраг, *Међународно пословно финансирање*, Београд, 1994, Економски факултет Универзитета у Београду
6. Јовановић-Гавриловић Предраг, *Међународно пословно финансирање*, Београд 2008, Економски факултет Универзитета у Београду
7. Јовановић Петар, *Управљање инвестицијама*, Београд, 2005, Факултет организационих наука Универзитета у Београду
8. Китановић Драгослав, Голубовић Наташа, Петровић Драган, *Основи економије*, Ниш, 2012, Економски факултет Универзитета у Нишу
9. Ковачевић Радован, *Утицај страних директних инвестиција на привредни раст - искуства земаља Европске Уније*, Београд, 2004
10. Савић Љубодраг, *Економика институције*, Београд, 2007, Економски факултет Универзитета у Београду
11. Сакан Момчило, *Светско тржиште и конкурентност у функцији одрживог развоја*, Бања Лука, 2011, Економски факултет Универзитета у Бањој Луци
12. Стојадиновић Јовановић Сандра, *Стране директне инвестиције као облик финансирања глобалне економије*, Београд 2006, Економски факултет Универзитета у Београду

Литература на страном језику:

1. Channon F. Derek, Sammut-Bonnici Tanya, Joint ventures; in: *Wiley Encyclopedia of Management*, Vol.12, 2015, John Wiley & Sons, Ltd.
2. Deloitte, *Guide for investing in Serbia, At your glance*, 2020, преузето 11.04.2021. <https://www2.deloitte.com>
3. Linglong Tyre, *Linglong Tyre's Factory in Serbia, the first European factory of China tyre industry*, 2019, преузето 17.04.2021. https://en.linglong.cn/content/details34_38475.html
4. Развојна агенција Србије, *Why to invest in Serbia*, Belgrade, 2021, преузето 15.04.2021. <http://ras.gov.rs/uploads/2021/04/why-invest-2021-1.pdf>
5. SIEMENS, *Siemens u Srbiji*, Београд, 2020, преузето 17.04.2021. <https://new.siemens.com/rs/sr/kompanija/about.html>
6. Unctad, *World Investment Report*, 2020, преузето 10.04.2021. <https://unctad.org/webflyer/world-investment-report-2020>
7. ZunicLaw, *Investment in Serbia in 2021- 14 Reasons why Serbia is a great destination for your business*, преузето 15.04.2021. <https://zuniclaw.com/en/investment-in-serbia/>

Остала истраживачка грађа:

1. Европска комисија, *Радни документ Комисије- Република Србија Извештај за 2020. годину*, Брисел, 2020, преузето 17.04.2021. https://www.mei.gov.rs/upload/documents/eu_dokumenta/godisnji_izvestaji_ek_o_napr etku/serbia_report_2020_SR.pdf
2. Закон о тржишту капитала, Службени гласник РС, бр 31/2011, 112/2015, 108/2016, 9/2020, 153/2020
3. Закон о улагањима, Службени гласник РС, бр 89/2015 и 95/2018
4. Министарство финансија РС, основни макроекономски индикатори 2020
5. Правно информациони систем Републике Србије, *Стратегија подстицања и развоја страних улагања:22/2006-3*; преузето 15.04.2021. <http://www.pravno-informacioni-sistem.rs/SIGlasnikPortal/eli/rep/sgrs/vlada/strategija/2006/22/1/reg>
6. РАС, *Уредба о условима и начину привлачења директних инвестиција*, преузето 11.04.2021. <https://ras.gov.rs/uploads/2019/02/uredba-2019.pdf>

7. Poslovi Infostud, *Profil poslodavca Integrated Micro-electronics d.o.o. Niš*, преузето 17.04.2021. <https://poslovi.infostud.com/poslodavac/Integrated-Micro-Electronics-d-o-o--Ni-/55356#o-kompaniji>
8. Unctadstat, *Balanceofpayments*, преузето 04.04.2021.
<https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx>
9. Уредба о условима и начину привлачења директних инвестиција, *Службени гласник РС*, бр.110/2016

САЖЕТАК И КЉУЧНЕ РЕЧИ

Међународно кретање капитала представља трансфер реалних и финансијских средстава између субјеката различитих земаља са циљем да се оствари економски интерес учесника у трансферу. Инвестиције у оквиру неке земље могу бити двојаке и то: стране и домаће инвестиције. Код свих земаља, а нарочито код земаља у транзицији, изузетно су битне стране инвестиције. Постоје следеће врсте страних инвестиција: стране директне инвестиције, заједничка улагања, портфолио инвестиције, улагање средстава кроз приватизацију, коцесије. Након демократских промена у Србији насталих након 2000-е године, прилив страних инвестиција је у порасту до данас. У процесу придруживања Европској Унији, Србија већ дуги низ година побољшава инвестиционо окружење, усклађивањем законодавства са ЕУ, изградњом инфраструктуре, економским развојем, пружањем квалификоване радне снаге, и тиме стварањем тржишта повољног за инвестирање. Србија је имала позитиван равномеран тренд повећања страних инвестиција од 2012-2020. године (1539-4585 мил.долара). Кина је пласирала највеће инвестиције у новцу- 2754,4 мил.евра. По броју инвестиција је прва Немачка- инвестиције у 7 различитих фирми. Највећа појединачна инвестиција је инвестиција Француске за Vinci Airports-1460 мил.евра. Што се тиче сектора у које се инвестира, највише је инвестирано у саобраћај (аеродроми-1460 мил.евра), затим рударство (1260 мил.евра), малопродаја (1233 мил.евра), а највећи број инвестиција је у производњу аутомобилских делова (укупно 919,2 мил.евра). Подршку улагањима у Србији пружају: Савет за економски развој, Министарство надлежно за послове привреде, Развојна агенција Србије, органи и организације аутономних покрајина, јединице локалних самоуправа. Циљ наведених органа подршке јесте да инвеститору обезбеде несметано пословање, да обављају праћење и остваривање права и обавеза улагача, као и обавезе Србије према улагачима.

Предмет мастер рада је да објасни појам страних директних инвестиција, и значај који имају конкретно за Републику Србију (раст БДП-а, смањење стопе незапослености, повећање међународне трговине, економски и социјални развој).

Кључне речи: међународно кретање капитала, стране директне инвестиције, заједничка улагања, портфолио инвестиције, концесије, Савет за економски развој, Развојна агенција Србије, БДП

SUMMARY AND KEY WORDS

Legal and economic analysis of the importance of foreign investments with special reference to the Republic of Serbia

International capital movement is the transfer of real and financial resources between entities of different countries in order to achieve the economic interest of the participants in the transfer. Investments within a country can be twofold: foreign and domestic investments. In all countries, especially countries in transition, foreign investment is extremely important. There are the following types of foreign investments: foreign direct investments (FDI), joint ventures, portfolio investments, privatization investments, concessions. After the democratic changes in Serbia that took place after the year 2000, the inflow of foreign investments has been increasing until today. In the process of joining the European Union, Serbia has been improving the investment environment for many years, by harmonizing legislation with the EU, building infrastructure, economic development, providing skilled labor, and creating that way a market favorable for investment. Serbia had a positive steady trend of increasing foreign investment from 2012-2020 (1539-4585 million dollars). China placed the largest investments in money - 2754.4 million eur. Germany is the first in terms of the number of investments - investments in 7 different companies. The largest single investment is the investment of France for Vinci Airports - 1460 million eur. Regarding the sector in which investments are made, the most investments are in transport (airports - EUR 1,460 million), mining industry (EUR 1,260 million), retail (EUR 1,233 million), and the largest number of investments are in the production of automotive parts (a total of 919.2 million eur.). Support for investments in Serbia is provided by: the Council for Economic Development, the Ministry in charge of economic affairs, the Development Agency of Serbia, Organizations of the autonomous provinces, local self-government units. The goal of the mentioned support bodies is to provide the investor with uninterrupted business, to monitor and realize the rights and obligations of investors, as well as the obligations of Serbia towards investors.

Keywords: international capital movements, foreign direct investments, joint ventures, portfolio investment, concession, Economic Development Council, Development Agency of Serbia, GDP

БИОГРАФИЈА СТУДЕНТА

Јелена Китић, рођена 05.06.1995. године у Нишу. Основну и средњу школу је завршила са Вуковом дипломом. Након тога је дипломирала на Економском факултету у Нишу 2019.год. са просечном оценом 8.11. Мастер студије, општи смер, ужа правно-економска научна област, уписала је школске 2019/20 године, и положила све испите са просечном оценом 10.