

UDK/UDC: 330.322:34(497.6)
Prethodno saopćenje

OGRANIČENJA EKONOMSKO-PRAVNOG AMBIJENTA U BOSNI I HERCEGOVINI ZA REALIZACIJU STRANIH DIREKTNIH INVESTICIJA

Dr. sc. Beriz Čivić, vanr. profesor
Ekonomski fakultet Univerziteta u Tuzli

Dr. sc. Alma Muratović, docent
Ekonomski fakultet Univerziteta u Tuzli

Dr. sc. Anita Petrović, docent
Pravni fakultet Univerziteta u Tuzli

SAŽETAK

Privlačenje stranih direktnih investicija je česta tema u Bosnu i Hercegovinu. Nizak nivo ostvarenih stranih investicija se pravda izostankom aktivnih mjera države u nastupu prema stranim investitorima i sistemskim problemima koji karakterišu poslovni ambijent u našoj zemlji. Stoga je cilj ovog rada da se, na temelju rezultata empirijskog istraživanja, identificiraju ograničenja ekonomsko-pravnog okruženja u Bosni i Hercegovini koji predstavljaju prepreku u realizaciji stranih investicija. Doprinos rada se ogleda u sistematiziranju ekonomskih i pravnih faktora koji Bosnu i Hercegovinu čine manje interesantnom investicionom destinacijom u odnosu na okruženje i ocjeni značaja pojedinih faktora za strane investitore. Rezultati mogu, između ostalog, poslužiti kreatorima ekonomskih politika u određivanju prioriteta pri planiranju aktivnosti na poboljšanje slike Bosne i Hercegovine u očima stranih investitora.

Ključne riječi: strane direktne investicije, faktori poslovnog okruženja, ekonomski i pravni okvir.



UVOD

Strane direktne investicije (SDI) se, kao oblik međunarodnog kretanja kapitala, smatraju izuzetno važnim pokretačkim faktorom privrednog razvoja ekonomije jedne zemlje. SDI imaju značajnu ulogu u generisanju globalnih ekonomskih tokova, a posebno imaju važnu ulogu u podsticanju privrednog razvoja tranzicijskih zemalja i zemalja u razvoju. Razlog zašto SDI jesu važan generator ekonomskog razvoja nije samo finansiranje projekata (transfer finansijskog kapitala iz inostranstva) već i transfer potvrđenih tehnologija, menadžerskog i marketinškog know-how. Prilivom SDI se, kroz transfer savremenih tehnologija i dokazanog menadžerskog i marketinškog znanja, značajno može unaprijediti međunarodna konkurentnost recipijentskih kompanija, a to je posebno izražen nedostatak kompanija u tranzicijskim zemljama kakva je i Bosna i Hercegovina (dalje: BiH).

Imajući prethodno navedeno na umu možemo reći da se pitanju kreiranja politike privlačenja SDI treba prići sistematski kako bi se identificirali potencijalni investitori čiji su poslovni ciljevi kompatibilni s ekonomskim razvojnim ciljevima zemlje, s jedne strane, i da se ukupni investicioni kapital (domaći i strani) alocira na način koji će omogućiti maksimiziranje makroekonomskih efekata, s druge strane. Pretpostavka za to je postojanje, između ostalog, strategije ekonomskog razvoja zemlje i strategije privlačenja SDI. Istraživački problem u ovom radu se sastoji u identificiranju osnovnih obilježja investicione klime za privlačenje SDI u BiH. Istraživačka pitanja koja trebaju doprinijeti rješavanju istraživačkog problema su:

- Kakvo je iskustvo stranih investitora po pojedinim obilježjima investicionog okruženja u BiH?
- Koje su karakteristike pravnog okvira u BiH za realizaciju SDI i koji su izraženi problemi u praksi?
- Kako se ocjenjuje investiciona klima u BiH u odnosu na okruženje?

U radu će se koristiti podaci iz sekundarnih i primarnih izvora. Sekundarni izvori su podaci vladinih institucija u BiH, literatura te zakonski i podzakonski akti kojima se reguliše pitanje SDI u Bosni i Hercegovini. Primarni podaci su prikupljeni metodom ispitivanja uz

korištenje anketnog upitnika kao obrasca prikupljanja podataka. Ispitanici su strani investitori koji su realizirali ulaganja u BiH u iznosu većem od 20 miliona KM (ukupno 32 ispitanika). Primarni podaci su prikupljeni tokom 2015. i 2016. godine

1. DETERMINANTE POSLOVNOG OKRUŽENJA U BOSNI I HERCEGOVINI

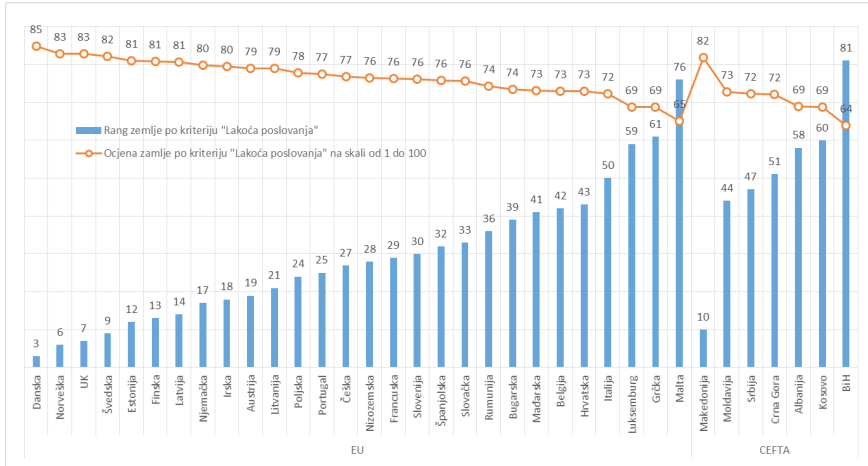
1.1. Položaj Bosne i Hercegovine u odnosu na zemlje EU i CEFTA po lakoći poslovanja

Opća predodžba, većine ispitanika je da najznačajniji faktori koji destimulišu ulagače odnose se na političku nestabilnost zemlje, složen administrativni aparat, složene i neujednačene zakonske propise kao i preduge procedure vezane za osnivanje preduzeća i otpočinjanje biznisa u BiH. Visok nivo korupcije na svim nivoima vlasti također je ono što destimuliše strane investitore da se odluče za BiH. Potvrdu prethodno dobivenim odgovorima možemo naći u izvještaju Doing Business-a za 2017. godinu po kojem se naša zemlja nalazi na 81 mjestu po lakoći poslovanja (od ukupno 190 zemalja). U usporedbi sa 107-im mjestom u 2015. godine i sa 131-im mjestom koje je BiH zauzimala 2014. godine, možemo zaključiti da su učinjeni značajni pomaci po indikatorima kojima se mjeri lakoća poslovanja.¹ Međutim, BiH je i dalje najlošije plasirana zemlja, ne samo u odnosu na zemlje članice EU, već i u odnosu na zemlje CEFTA (slika 1). To znači, prema analizama Svjetske banke da su: zakonodavstvo, javna administracija, finansijski sektor, porezi i drugi pokazatelji i dalje lošiji od zemalja sa kojima se direktno nadmećemo za privlačenje SDI.

1 Indikatori su objašnjeni u *Doing Business 2017-Equal Opportunity for All*, [http://www.doingbusiness.org/~media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB17-Report.pdf](http://www.doingbusiness.org/~/media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB17-Report.pdf) (pristupljeno: septembar 2017).



Slika 1. Lakoća poslovanja u zemljama EU i CEFTA



Izvor: Kreacija autora na bazi podataka iz Doing Business 2017

(<http://www.doingbusiness.org/~media/WBG/DoingBusiness/Documents/Annual-Reports/English/DB17-Report.pdf>, pristupljeno: septembar 2017).

U pomenutom izvještaju Svjetske banke sistematizirana su poboljšanja investicione klime učinjena u 2015 i 2016. godini. BiH ulazi u red zemalja koje su reducirale složenost pravnog okvira i osnažile djelovanje pravnih institucija u 2015/2016 godini, što se ogleda u sljedećem:

- **Olakšano pokretanje posla** – Bosna i Hercegovina ulazi u skupinu zemalja koje su ukinule ili smanjile visinu osnovnog kapitala za društva kapitala, i to dioničko društvo i društvo sa ograničenom odgovornošću čime je poboljšan i poslovni ambijent i za strana ulaganja.

Prema novom Zakonu o privrednim društvima² u Federaciji BiH smanjena je visina osnovnog kapitala i to shodno čl. 105. st. 3. za banke i osiguravajuća društva osnovni kapitala sada iznosi minimalno 4 mil KM i 40 dioničara, dalje prema čl. 125. osnovni kapital za dioničko

2 Sl. novine FBiH, br. 81/15.

društvo iznosi minimalno 50.000,00 KM, a nominalna vrijednost dionice ne može biti ispod 1,00 KM. Kada je u pitanju društvo sa ograničenom odgovornošću prema čl. 307. st. 1. osnovni kapital društva sada iznosi minimalno 1.000,00 KM, ako drugim zakonom nije propisano drugačije. Vrijednost pojedinačnog uloga ne može biti manja od 100,00 KM.

S druge strane u Republici Srpskoj (dalje: RS) shodno *Zakonu o privrednim društvima*³ visina osnovnog kapitala je sasvim simbolična, prema čl. 107. st. 1. novčani dio osnovnog kapitala društva sa ograničenom odgovornošću iznosi najmanje 1,00 KM, s tim da se posebnim zakonom za finansijske i osiguravajuće organizacije koje se osnivaju u ovom obliku može odrediti veći minimalni kapital. Kada je u pitanju dioničko društvo razlikuje se otvoreni i zatvoreni oblik, tako prema čl. 228. minimalni novčani ulog osnovnog kapitala zatvorenog dioničkog društva na dan upisa u registar iznosi 20.000,00 KM, dok otvorenog na dan upisa u registar iznosi 50.000,00 KM, s tim da se za posebnim zakonom za finansijske i osiguravajuće organizacije koje se osnivaju u ovom obliku može odrediti veći minimalni kapital. Kako se dalje navodi u izvještaju Svjetske banke, pored smanjenja visine osnivačkog kapitala dodatni poticaj olakšanom osnivanju privrednog društva je i efikasnija uloga notarskog sistema.

- **Olakšano plaćanje poreznih obveza** – *Bosna i Hercegovina ulazi u skupinu zemalja koje su ukinule neka porezna davanja različita od poreza na dobit.*

Na prostoru Federacije BiH ukidanjem neustavnog Zakona o turističkim zajednicama i promicanju turizma u januaru 2015. godine više ne postoji obaveza obračuna i plaćanja članarine turističkim zajednicama koju su poslovni subjekti koji obavljaju djelatnost ugostiteljstva i turizma bili dužni plaćati. No, ovdje se ne radi o trajnom i ciljanom ukidanju javnog prihoda već jednostavno ukidanjem neustavnog zakona koji u međuvremenu nije zamijenjen novim nastala je praznina. Za očekivati je da ovo davanje u budućnosti ponovno bude regulirano.

3 Sl. glasnik RS, br. 127/08, 58/09, 100/11, 67/13.



Bosna i Hercegovina bi korisnu lekciju što se tiče privlačenja kapitala mogla izvući iz iskustava Makedonije i Albanije. U Makedoniji se uz pomoć institucija kao što je „one-stop-shop“ preduzeće može registrovati za četiri sata uz troškove do 50 EUR-a. Slična je situacija i u Albaniji gdje se na šalterima nacionalnog centra za registraciju preduzeća može dobiti jedinstven broj za prikupljanje svih neophodnih dokumenata vezanih za registraciju preduzeća.⁴

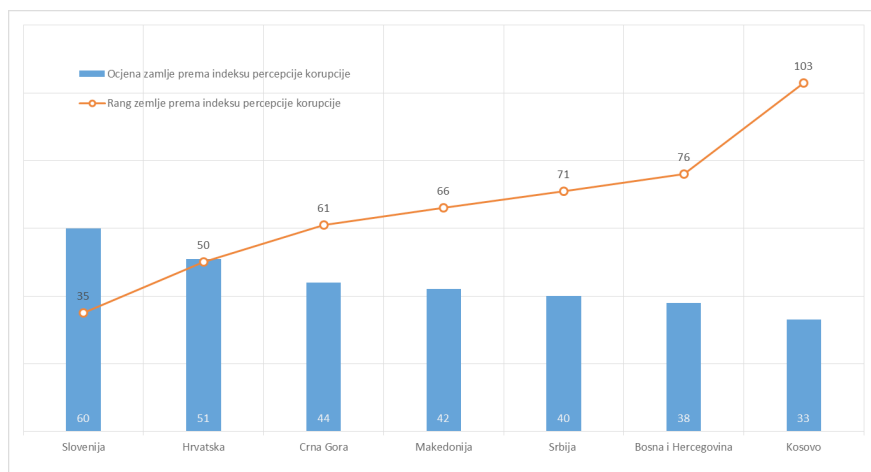
1.2. Percepcija korupcije kao ograničavajući faktor za strane investicije

Vrlo značajan kriterij koji determiniše lakoću poslovanja stranih investitora, između ostalog, jeste korupcija sa kojom se susreću investitori u zemlji domaćinu pri realizaciji svojih projekata. Zato je vrlo važno, ukoliko zemlja želi biti privlačna stranim investitorima, da borba i sprječavanje korupcije bude među prioritetima u okviru izgradnje podsticajnog ekonomsko-pravnog okruženja.

Istraživanja o percepciji korupcije koje realizira *Transparency International* predstavljaju najznačajniji izvor podataka o korupciji za strane investitore na globalnom nivou. Prema podacima na web stranici *Transparency International Bosne i Hercegovine (TIBiH)*, posljednje istraživanje o percepciji korupcije u kojem je obuhvaćena i BiH je iz 2015. godine. U ovom izvještaju je predstavljen *indeks percepcije korupcije* za 168 zemalja svijeta. Prema tom indeksu, naša je zemlja, sa ocjenom 38 na skali od 0 do 100, zauzela 76. mjesto. Na žalost, u odnosu na zemlje regije, koje nam predstavljaju direktnu konkurenciju u privlačenju stranih investitora, prema ovom istraživanju, naša zemlja je izuzetno loše ocijenjena po pitanju percepcije korupcije. To je izuzetno destimulativno za odluke stranih investitora da ulažu u BiH. Indeks percepcije korupcije za zemlje bivše Jugoslavije je predstavljen na slici 2.

4 European Bank for Reconstruction and Development, *Transition Report 2008*, 2008., str. 93.
<http://www.ebrd.com/downloads/research/transition/TR08.pdf> (pristupljeno, februar 2016).

Slika 2. Indeks percepcije korupcije za zemlje bivše Jugoslavije



Izvor: Kreacija autora na bazi podataka TIBiH

(<https://ti-bih.org/globalna-istrazivanja/cpi/>; pristupljeno: septembar 2017).

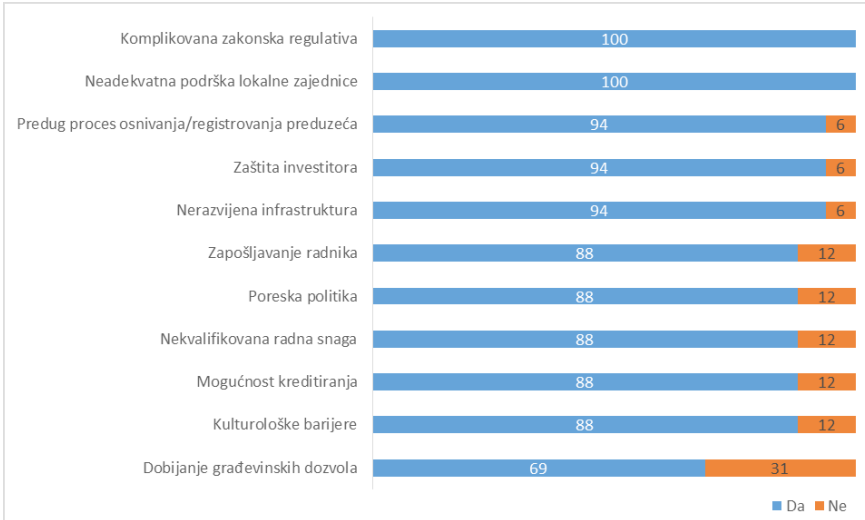
1.3. Elementi poslovnog okruženja koji ograničavaju razvoj biznisa stranih investitora u Bosni i Hercegovini

Najznačajnije prepreke sa kojima se susreću ispitanici (strani investitori u BiH) prilikom realizacije investicija su komplikovana zakonska regulativa i izostanak adekvatne lokalne podrške vezane za realizaciju ulaganja. Ova dva problema su istakli svi ispitanici (100%). Za 94% ispitanika realizaciju ulaganja u našoj zemlji otežava slaba zaštita investitora, predug proces osnivanja kompanije te slabo razvijena infrastruktura.

Predug proces dobivanja građevinskih dozvola je značajna prepreka za 69% ispitanika (stranih investitora) u našoj zemlji (slika 3).



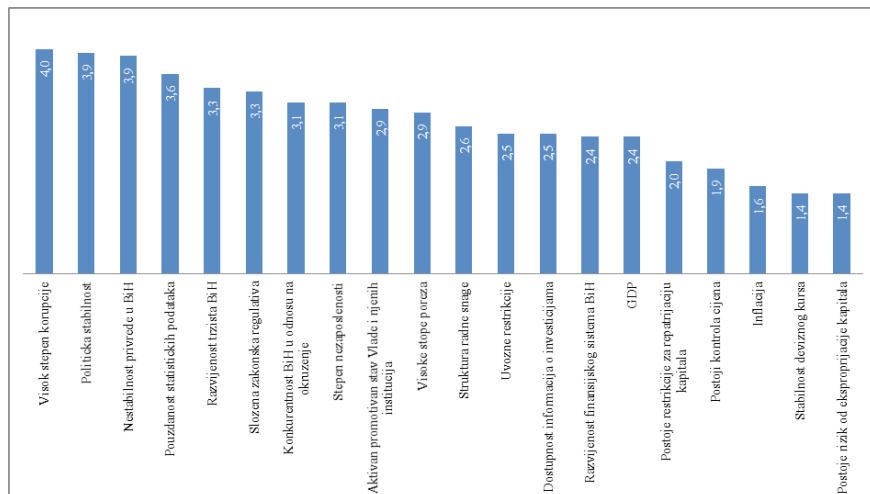
Slika 3 – Problemi sa kojima se susreću strani investitori u Bosni i Hercegovini



Izvor: Kreacija autora na bazi primarnog istraživanja.

Pojedini elementi poslovnog okruženja u BiH predstavljaju značajna ograničenja za realizaciju i razvoj poslovnih aktivnosti stranih investitora u našoj zemlji. Rezultati empirijskog istraživanja predstavljaju pojedini elementi poslovnog okruženja. Vodeći elementi poslovnog okruženja koji negativno utiču na razvoj poslovnih procesa u BiH, prema ocjeni ispitanika, su: visok stepen korupcije (prosječna ocjena 4,0), politička nestabilnost i nestabilnost privrednog sistema u našoj zemlji (prosječna ocjena 3,9).

Slika 4 – Ocjena uticaja elemenata poslovnog okruženja kao ograničavajućih faktora za realizaciju poslovnih aktivnosti ispitanika u Bosni i Hercegovini



Izvor: Kreacija autora na bazi primarnog istraživanja.

Zanimljivo je da ispitanici kao značajno ograničenje za razvoj svog biznisa ističu pouzdanost statističkih podataka (prosječna ocjena 3,6). Ovaj sistemski problem u našoj zemlji predstavlja veliko ograničenje u planiranju poslovnih aktivnosti u dužem periodu a što je važno ne samo stranim investitorima već svima koji posluju na tržištu. Bez pouzdanih statističkih podataka je teško kreirati kvalitetne poslovne projekcije, posebno na dugi rok, a što je od presudne važnosti za investicione aktivnosti.

2. PRAVNI OKVIR SDI U BOSNI I HERCEGOVINI

2.1. Osnovne karakteristike pravnog okvira

Složeno državno uređenje BiH održava se na normativnu regulaciju SDI. Tako pravni okvir u ovoj oblasti čine *Zakona o politici di-*



rektnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini (dalje: ZPDSU BiH),⁵ potom entitetski zakoni *Zakon o stranim ulaganjima Federacije BiH* (dalje: ZSU FBiH),⁶ *Zakon o stranim ulaganjima Republike Srpske* (dalje: ZSU RS)⁷ te *Zakon o podsticanju privrednog razvoja u Brčko Distriktu Bosne i Hercegovine*. Lista nije iscrpljena jer ista uključuje značajan broj sistemskih zakona ali i podzakonskih akata koji služe realizaciji politika i načela utvrđenih ovim zakonima.⁸ Pored ovih izvora prava poseban značaj imaju i međunarodni investicioni ugovori.

ZPDSU BiH je okvir kojim se uređuju samo osnovne politike i principi učešća stranih ulagača u domaćoj privredi (čl. 1.), dok entitetskim zakonima konkretnije se uređuju prava, obaveze i povlastice stranih ulagača, oblici stranih ulaganja, postupak odobrenja stranih ulaganja, te organi nadležni za odobrenje stranih ulaganja (čl. 1. ZSU FBiH/ZSU RS). Entitetski zakoni formulisani su na bazi ZPDSU BiH i stoga sadrže upućujuće odredbe u smislu da na pitanja koja nisu uređena istim primjenjuju se odredbe ZPDSU BiH, što potvrđuje da su entitetski zakoni međusobno usklađeni. Postavlja se pitanje da li ovako fragmentaran pravni okvir na malom tržištu kakvo je naše igra, iz perspektive ulagača, ulogu pri odabiru BiH kao zemlje recipijenta? Notorna je činjenica da je nivo SDI u BiH nezadovoljavajući, zaostajemo za drugim zemljama regiona iz tog razloga neophodno je detektirati barijere, a mnogi autori koji se bave problematikom SDI su saglasni da je jedna od njih pravni okvir.

Pravni okvir treba odgovarati zahtjevima tržišta, za potencijalne ulagače treba biti stimulirajući a ne odvrćajući, jer poslovni ambijent i ulaganja upravo ovise o funkcionalnim pravnim rješenjima. U cilju povećanja efikasnosti pravnog okvira ZPDSU BiH je tri puta noveliran primjenom RIA metodologije (*Regulatory Impact Analysis - procjena regulatornog utjecaja*), koja je trebala ukazati na konkretna ograničenja i nedostatke u primjeni zakona kako bi isti bili otklonjeni i time povećan stupanj pravne sigurnosti za ulagače. S obzirom da jedan od

5 Sl. glasnik BiH, br. 17/98, 13/03, 48/10 i 22/15.

6 Sl. novine FBiH, br. 61/01, 50/03 i 77/15.

7 Sl. glasnik RS, br. 25/02, 24/04 i 52/11.

8 Ovdje se misli na zakone iz oblasti kompanijskog prava, poreznog prava, radnog prava i dr.

faktora koji utječe na donošenje odluke o ulaganju jeste pravni okvir, to iz perspektive stranih ulagača i atrakcije kapitala mora u dovoljnoj mjeri biti fleksibilan, liberalan, ali svakako stabilan i predvidiv.

Pravni okvir kojim se uređuje politika SDI u BiH bitno se ne razlikuje od pravnog okvira zemalja okruženja na način da isti sadrži gotovo istovjetne mehanizme privlačenja i zaštite stranih ulaganja, jer razvoj zemalja u tranziciji nezamisliv je bez priliva stranog kapitala. Jedan od načina atrakcije kapitala jeste i *politika slobodnih SDI* odnosno potpuna liberalizacija pravnog režima investicija međunarodnog karaktera, koji pristup slijedi i domaći zakonodavac. Prema čl. 2. ZPDSU BiH *strani ulagač* je fizička osoba koja nema stalni boravak u Bosni i Hercegovini i nema svoje glavno mjesto poslovanja u Bosni i Hercegovini ili pravna osoba formirana u skladu sa stranim zakonom koja ima svoju registriranu kancelariju, centralnu upravu ili glavno mjesto poslovanja u nekoj stranoj zemlji. Pod *SDI* podrazumijeva se ulaganje u novoosnovano privredno društvo ili ulaganje u postojeće domaće privredno društvo, kao i ulaganje u novoosnovanu ustanovu ili postojeću ustanovu, koje može biti u novcu, stvarima i pravima

U svrhu privlačenja stranih investicija učinjeni su razni pomaci i povlastice. Tako primjerice strani ulagači uživaju određene povlastice u oblasti carina i poreza, zatim u pogledu prava i obaveza tretiraju se jednako kao i rezidenti BiH – *princip nacionalnog tretmana* (čl. 8. st. a) ZPDSU BiH). Kao emanacija principa nacionalnog tretmana⁹ utvrđuje se zabrana diskriminacije stranih ulagača u bilo kom obliku, uključujući ali ne i ograničavajući se na njihovo državljanstvo, sjedište odnosno boravište, religiju ili državu porijekla investicije (čl. 8. b) ZPDSU BiH). Princip nediskriminacije odnosno stavljanja u nepovoljniji položaj stranih ulagača u odnosu na domaće je logičan slijed, jer jednom kada registruju svoje poslovanje u BiH tretiraju se kao domaća pravna lica i podliježu obavezi primjene pozitivnih propisa.¹⁰

9 O ovom principu opširnije vidi: Divljak, D., „*Primena nacionalnog tretmana u pravu stranih ulaganja Srbije*“, Zbornik radova Pravnog fakulteta Novi Sad, br. 3/2015, 1038-1046.

10 Strana ulaganja vezuju za ekonomske i privredne tokove zemlje domaćina, pa tako strane fizičke i pravne osobe, jednako kao i domaće, mogu osnovati bilo koji oblik privrednog društva. Takvo privredno društvo je domaća



Tako u čl. 15. a) ZPDSU BiH naglašava se dužnost stranih ulagača da poštuju zakone i propise BiH i entiteta.

Nacionalni tretman u domaćem zakonodavstvu ima najšire moguće polje primjene jer podrazumijeva potpunu jednakost domaćih i stranih ulagača u pravima i obavezama, što započinje postupkom registracije stranih ulaganja, preko osnivačkih prava i slobode investiranja i reinvestiranja u sve oblasti privrede, zatim pristup domaćem pravosuđu te adekvatno obeštećenje u slučaju eksproprijacije i mjera sličnog karaktera. Sa aspekta stranog ulagača ovaj princip garantira sigurnost i slobodan izbor ulaganja, nediskriminacije u odnosu na rezidente BiH, ali isto tako garantira da strani ulagači ne mogu imati privilegirani status na tržištu BiH u odnosu na domaće poslovne subjekte. Međutim, princip nacionalnog tretmana sam po sebi nije dovoljan mehanizam za privlačenje SDI, pa se isti dopunjava poreznim povlasticama rezerviranim samo za strane ulagače što se uređuje posebnim propisima.¹¹

Iz nacionalnog tretmana proizlaze i druga prava stranih ulagača. Strani ulagači imaju pravo otvoriti račune kod bilo koje poslovne banke u BiH u domaćoj ili slobodno konvertibilnoj valuti, potom vršiti konverziju domaće valute u bilo koju slobodno konvertibilnu valutu radi plaćanja koja se odnose na njihova ulaganja u BiH. No, ono što je

pravna osoba i ulazi u pravni režim kao i svi ostali pravni subjekti koji obavljaju poslovnu djelatnost na domaćem tržištu. Eventualna ograničenja koja važe za domaće pravne subjekte na isti način važe i za strane ulagače. V. čl. 2. Zakona o privrednim društvima u Federaciji BiH.

- 11 U tom smislu i sam ZPDSU BiH regulira povlastice za strane ulagače tako u čl. 10 normira ukoliko drugačije ne proizlazi iz *lex specialis* propisa, direktno strano ulaganje bit će izuzeto od plaćanja carina i carinskih obaveza. Pored carinskih povlastica koje uključuju akcize i slobodne zone, dakle ono što je u nadležnosti Uprave za indirektno oporezivanje BiH, entitetski zakoni o porezu na dobit normiraju određena porezna oslobođanja isključivo za strane ulagače (Zakon o porezu na dobit FBiH (Sl. novine FBiH, br. 15/16); Zakon o porezu na dobit RS (Sl. glasnik RS, br. 95/15, 1/17). Nadalje, stranim ulagačima pored fiskalnih pogodnosti na raspolaganju su i nefiskalne pogodnosti poput subvencija, premija, podrški i sl. Na ovom tragu je i Zakon o poticajima za privredni razvoj u BD BiH koji normira određene povlastice za ulagače nerezidente.

važnije strani ulagači mogu slobodno raspolagati dobiti¹² koja nastane kao rezultat ulaganja u BiH na način da mogu slobodno i bez odlaganja vršiti transfer iste u inostranstvo u bilo kojoj slobodnoj konvertibilnoj valuti, uz prethodno ispunjenje poreznih obaveza. Nadalje, strana ulaganja zaštićena su od eksproprijacije, nacionalizacije, rekvizicije i drugih mjera sa sličnim posljedicama, osim kada je to u javnom interesu u skladu sa važećim propisima i uz primjerenu naknadu. Naknada je primjerena ako je adekvatna, efektivna i isplaćena bez odlaganja, kriteriji za utvrđivanje visine naknade moraju biti u skladu sa međunarodnim standardima (čl. 16.).

Izuzetno značajno, ali istovremeno vrlo osjetljivo pitanje za zemlju domaćina, jeste stjecanja *prava vlasništva stranaca na nekretninama*. U čl. 12. ZPDSU BiH propisano je da strani ulagači imaju ista vlasnička prava na nekretninama kao i osobe koje imaju državljanstvo BiH, odnosno pripadnost BiH. Ipak, strani ulagači iz jedne od država nasljednica bivše SFRJ, imaju takva prava pod uvjetom da ulagači koji imaju državljanstvo BiH odnosno pripadaju BiH, imaju ista takva prava u državi nasljednici o kojoj se radi. Iz odredbe proizlazi da ograničenje reciprociteta postoji samo kada su u pitanju državljani neke od država bivše SFRJ, dok kada su u pitanju državljani svih ostalih država svijeta ne postoje nikakva ograničenja, pa ni princip reciprociteta. No, primjeniti čl. 12. ZPDSU BiH treba pristupiti imajući u vidu entitetske zakone o stvarnim pravima koji ograničavaju stjecanje prava vlasništva stranaca na nekretninama u BiH uvjetom *pretpostavljenog reciprociteta*¹³ odno-

12 To je shodno čl. 11. ZPDSU BiH: profit, dividenda, kamata i dr. sredstva ostvarena nakon djelimične ili potpune likvidacije ili od prodaje imovine ili vlasničkih prava; naknade od eksproprijacije, nacionalizacije ili rekvizicije, s tim da su ove vrste dobiti navedene samo primjera radi odnosno ne ograničavaju se samo na iste.

13 Čl. 15. st. 2. *Zakona o stvarnim pravima FBiH* (Sl. novine FBiH, br. 66/13,100/13), prema kojem strane osobe stječu pravo vlasništva na nekretnini u Federaciji pod uvjetom reciprociteta, izuzev kada se pravo stječe naslijeđivanjem ako zakonom ili međunarodnim ugovorom nije drugačije određeno. Pretpostavlja se da postoji reciprocitet. Listu zemalja s kojima ne postoji reciprocitet objavljuje Federalno ministarstvo pravde, uz prethodno pribavljeno mišljenje Ministarstva vanjskih poslova Bosne i Hercegovine, svake godine najkasnije do 31. januara.



sno *dokazanog reciprociteta*.¹⁴ Shodno tome ista vlasnička prava stranih ulagača sa vlasničkim pravima državljana BiH ograničena su samo na nekrentine koje su u neposrednoj vezi sa investicijskim ulaganjem.¹⁵ Nadalje to znači da se jednakost između stranih ulagača i državljana BiH po pitanju stjecanja prava vlasništva na nekretninama može kvalificirati samo kao formalna.

Stranim ulagačima pored funkcionalnosti vrlo važna je stabilnost i predvidivost pravnog okvira zemlje recipijenta. Shodno tome ZPDSU BiH sadrži odredbu kojom se stranim ulagačima garantira da se prava i povlastice, kao i obaveze koje proizlaze iz ovog zakona ne mogu ukinuti niti poništiti kasnijim zakonima i podzakonskim aktima. No, ako su kasniji propisi povoljniji za strane ulagače, tada imaju mogućnost izbora pravnog režima koji će biti mjerodavan za njihovo ulaganje (čl. 20.). Ova odredba (tzv. stabilizacijska klauzula) znači da bilo kakve promjene investicionog zakonodavstva neće pogađati strana ulaganja, koja su na taj način zaštićena od zakonodavne aktivnosti države. Međutim, položaj stranih ulaganja ne uređuje se samo investicijskim zakonodavstvom, ono jeste okvir ali ispunjava ga mreža drugih sistemskih materijalnih propisa, dok stabilizacijska klauzula odnosi se isključivo na prava, povlastice i obaveze utvrđene investicijskim i podzakonskim aktima donesenim temeljem istih, ali ne i drugim propisima. Što znači da država usvajanjem ili izmjenom propisa iz drugih oblasti ipak može posredno ugroziti SDI.

Stabilnost pravnog okvira neraskidivo je vezana i za političku stabilnost kojom se nažalost ne mogu naročito pohvaliti tranzicijske zemlje a među njima prednjači BiH, gdje smo svjedoci da političke promjene gotovo pa automatski povlače i promjene pravnih propisa. Iz perspektive stranih ulagača uopće mogućnost da pravnom interven-

14 Čl. 15. st. 2. *Zakona o stvarnim pravima RS* (Sl. glasnik RS br. 124/08 do 18/16) tako strana lica stiču pravo svojine na nepokretnosti u Republici Srpskoj pod uslovom reciprociteta, ako zakonom ili međunarodnim ugovorom nije drugačije određeno.

15 Isto mišljenje vidi kod Bikić, E. (2017.) *Strana ulaganja u Bosni i Hercegovini s posebnim akcentom na pravni okvir*, Zbornik radova Aktualnosti građanskog i trgovačkog zakonodavstva i pravne prakse, br. 15, Mostar, 336.

cijom nekog od nivoa vlasti može doći do jednostrane ili nepovoljne promjene poslovne klime i uvjeta investiranja sama po sebi djeluje odvraćajuće i cijeni se kao izostanak vladavine prava. Ako ulagači nemaju povjerenja u stabilnost političkog sistema to se automatizmom prenosi i stvara nepovjerenje u stabilnost pravnog okvira.

2.2. Aktuelni problemi u praksi

Važeće investicijsko zakonodavstvo ima pozitivan i liberalan stav prema SDI, stranim ulagačima priznaju se prava i povlastice koje su standard međunarodnih investicija. Međutim, ma kako kvalitetan i moderan investicijski okvir bio uvijek će ostati samo na razini deklarativnih prava ako nije praćen odgovarajućom institucionalnom strukturom, kvalitetnim sistemskim zakonima, efikasnim pravosudnim i administrativnim aparatom. Sve navedeno determinira pravni ambijent ili pravni okvir u širem smislu riječi i potrebno je da svi njegovi elementi budu sinhronizirani jer jedino tako je moguće privući ozbiljne ulagače. Normiranje prava, povlastica i obaveza bez mogućnosti zaštite i efikasne realizacije istih pred nadležnim organima potvrđuje da se radi samo o proklamiranim pravima. Stoga jedan od najznačajnijih instrumenta zaštite koju strani ulagači očekuju jeste rješavanje investicijskih sporova, čl. 17. ZPDSU BiH propisuje da će se sporovi vezani za strana ulaganja rješavati pred nadležnim sudovima u BiH, s tim da zainteresirane strane mogu ugovoriti alternativne načine rješavanje sporova (mirenje ili arbitraža) pred domaćim ili međunarodnim tribunalima.

Glavni prigovor koji je dugo vremena prisutan u našoj društvenoj zbilji i koji je izrastao u politički i stručni problem, pored činjenice da se konstantno provodi proces reformiranja i unapređenja efikasnosti pravosuđa jeste upravo neefikasno pravosuđe. Efikasnost pravosuđa iskazuje se kroz rezultate koje sudovi postižu što se iskazuje kroz pravovremeno rješavanje sporova, donošenje presuda kao i efikasne mehanizme izvršenja. Međutim, domaći pravosudni sistem još uvijek ne može odgovoriti zahjevu efikasnog rješavanja privrednih sporova uz istovremeno poštivanje svih procesnih vrijednosti, te zahtjevu efikasnog izvršenja pravosnažnih potraživanja. Sve ovo stvara negativnu



sliku o pravnom okviru u cjelini zbog čega se isti svrstava u jednu od barijera priliva SDI, jer stranim ulagačima ne znači puno činjenica što imamo dobre investicijske propise ako se isti ne mogu kvalitetno i efikasno provesti, odnosno ako pravosudni sistem ne može u razumnom roku pružiti pravnu zaštitu.

Jedan od načina prevazilaženja ovog problem jeste dozvoljavanje alternativnih načina rješavanja sporova (ADR) što je situirano u čl. 17. ZPDSU BiH gdje se prvenstveno misli na medijaciju, a potom i arbitražno sudovanje. Kako se radi o sporovima koji imaju strani element rješavanje sporova u pravilu se i povjerava stalnim ili *ad hoc* međunarodnim arbitražama, no nema smetnje da se rješavanje povjere i domaćoj arbitraži koja će primjenjivati prihvaćena međunarodna pravila. Ipak, treba imati u vidu da se arbitražne odluke moraju izvršavati što nužno zahtijeva funkcionalan i efikasan pravosudni sistem.

Pored nedostatka efikasnog ostvarivanja pravne zaštite pred sudskim instancama, jedna od barijera koja se prva nađe stranim ulagačima na putu jeste ipak ona administrativne prirode, koja generalno narušava poslovnu klimu u BiH. Već duže od decenije provode se reforme javne uprave,¹⁶ radi se na unapređenju odnosa između organa uprave i poslovnih subjekata no svih ovih godina kao da stojimo u mjestu. Isti problemi koji su detektirani ranije poput primjerice složenih procedura, organi različitih nivoa participiraju u davanju potrebnih (i manje potrebnih) saglasnosti, odobrenja i dozvola za obavljanje registrirane djelatnosti,¹⁷ pri tome postoji često nedostatak komunikacije između istih, upravni postupci su spori, netransparentni i iziskuju transakcijske troškove, na rješavanje određenog pravnog pitanja potrebno je primijeniti mnogobrojne propise različitih nivoa vlasti što nameće potrebu proučavanja velikog broja propisa i samostalno otkrivanje pravog puta za realizaciju poslovne ideje,¹⁸ zatim tu je problem preklapanja nadležnosti i dupliciranja funkcija među različitim nivoima vlasti, potom improvizacija u donošenju odluka i dr., zapravo potvrđuju da su isti problemi i dalje aktuelni. Sve nave-

16 Reforma javne uprave – naš program, Upravni odbor PIC, Bruxelles, 2003.

17 Ukoliko strani ulagač uz osnivanje i registraciju poslovnog subjekta namjerava i upravljati istim potrebno je da posjeduje boravišnu i radnu dozvolu.

18 Hadžović M. (2002), *Direktna strana ulaganja*, Slovo, Mostar, 7.

deno može se svesti pod zajednički nazivnik, a to je složen i neefikasan administrativni aparat koji na žalost još nije prihvatio svoju ulogu servisa i podrške poslovnoj zajednici (i građanima) već se i dalje dominantno drži svoje autoritarne uloge organa javne vlasti. Labirint upravnopravnih procedura kroz koji moraju proći ulagači od registriranja do realiziranja ulaganja, te generalno nedostaci administrativnog aparata zasigurno je ono što djeluje odvratajuće i zbog čega je uvriježeno stanovište da je pravni okvir jedna od barijera u procesu privlačenja DSI. U pravnoj sferi potrebno je dakle osigurati stabilnost i transparentnost prvenstveno u onim oblastima koje posredno tangiraju strana ulaganja, pojednostaviti i ubrzati upravne postupke, te ograničiti diskreciona ovlaštenja državne administracije, jer upravo su tu skoncentrirani praktični problemi ulagača.

U vezi sa ovim potrebno je ukazati i na sistem institucionalne podrške stranim ulaganjima u BiH koji čine posebni organi promocije i pomaganja, zatim nadležna resorna ministarstva i službe, te druge asocijacije i udruženja, čija je zajednička uloga stvaranje pretpostavki za efikasniju pripremu i realizacija ulaganja. Svrha institucionalnog aparata jeste olakšati proces investiranja na način da strani ulagači imaju institucije partnere u državi domaćinu koji se trebaju pobrinuti za efikasno pružanje usluga drugih državnih organa u svim fazama procesa investiranja. Ove institucije posebne i opće nadležnosti trebaju dakle pomagati ulagačima u savladavanju zakonskih, administrativnih prepreka i ostvarivanju pravne zaštite. Međutim, glavni nedostatak ovog sistema u BiH, a što je primjerice detektirano i otklonjeno u novom investicionom zakonodavstvu R Srbije¹⁹ i R Hrvatske jeste izostanak striktnih obaveza, aktivnosti u pogledu pružanja pomoći

19 Određeni autori ukazuju na pozitivne i negativne strane posebnog institucionalnog okvira koji je sa novim zakonom postao mnogo obimniji i kompleksniji nego je to bilo ranije. Naime, prednost je što se na taj način lakše zaobilaze mnoge od prepreka za strane ulagače, a s druge strane angažovanjem posebnih organa u pomaganju investitorima prikrivaju se generalni nedostaci pravnog sistema i drugih institucija u njemu. Loše je i što ovako kompleksan sistem može stvoriti novu birokratsku strukturu što, kako nas iskustvo čini, može biti kontraproduktivno. Vidi: Divljak, D., „Novi zakonski okvir za strana ulaganja u Srbiji – bitne karakteristike i mogući efekti“, Zbornik radova Pravnog fakulteta Novi Sad, br. 2/2016, 430-431.



stranim ulagačima ovih namjenskih institucija, obaveza izvještavanja i predlaganja konkretnih mjera za otklanjanje uočenih administrativnih barijera i ono što je još važnije predviđene su konkretne obaveze i drugih državnih organa i rokovi za otklanjanje konkretne administrativne barijere.²⁰

3. INSTITUCIONALNI OKVIR ZA PROMOCIJU BOSNE I HERCEGOVINE KAO INVESTICIONE DESTINACIJE

Institucionalnu mrežu za promociju investicionih potencijala BiH stranim investitorima ali i za promociju interesa domaćih investitora na inostranim tržištima čine:

- *Agencija za unapređenje stranih investicija u BiH (FIPA),*
- *Vanjskotrgovinska komora BiH (VTK),*
- *Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH (MVTEO),*
- *Ministarstvo vanjskih poslova BiH (MVP) i*
- *Agencije za privatizaciju (AP).*

Ilustracija uspješnosti rada navedenih institucija u privlačenju SDI je nivo ostvarenih investicija i po tom kriteriju ta ocjena ne može biti visoka. Naravno, rad ovih institucija je uslovljen nizom drugih faktora koji nisu direktno pod njihovom kontrolom ali to ne umanjuje njihovu odgovornost za rezultate u privlačenju stranih investicija. Jedan od pokazatelja rada FIPA-e je i broj pripremljenih projekata koji se mogu ponuditi potencijalnim stranim investitorima. U trenutku pripreme ovog rada (početak marta 2017.) na stranici FIPA-e je bilo dostupno ukupno 232 projekta (sa skromnim investicionim/finansijskim podacima o sadržaju investicije), po sektorima:

- | | |
|---------------------|---------------------|
| - turizam | 63 projekta (28%), |
| - poljoprivreda | 56 projekata (24%), |
| - energetska sektor | 40 projekata (17%), |

20 Vidi čl. 20. i 21. Zakona o poticanju ulaganja RH.

- metalni sektor 21 projekat (9%),
- sektor inovacija 17 projekata (7%),
- drvni sektor 9 projekata (4%),
- nekretnine 6 projekata (3%),
- tekstilni sektor 5 projekata (2%) i
- ostali sektori 15 projekata (6%).

Rezultati primarnog istraživanja pokazuju da je najveći broj ispitanika (prije, tokom i nakon realizacije svojih investicija) ostvarivao komunikaciju sa *Ministarstvom vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH* (njih 50%) a najmanje (18,75%) sa *FIPA-om* i *Ministarstvom vanjskih poslova BiH* (prikaz 8).

Tabela 1. – Institucije podrške realizaciji SDI s kojima su investitori ostvarili kontakt prilikom planiranja investicije

Ostavreni kontakti sa institucijama koje se bave pružanjem pomoći privlačenju SDI	(% ispitanika)			
	Da	Ne	Neznam	Σ
Agencija za unapređenje stranih investicija u BiH (FIPA)	18,75	56,25	25,00	100,00
Vanjskotrgovinska komora BiH	31,25	43,75	25,00	100,00
Ministarstvo vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH	50,00	25,00	25,00	100,00
Ministarstvo vanjskih poslova BiH	18,75	43,75	37,50	100,00
Privredne komora u BiH	31,25	25,00	43,75	100,00
Agencije za privatizaciju u BiH	31,25	31,25	37,50	100,00
Vladina odjeljenja na nizim nivoima vlasti (gradovi/opštine, kantoni, distrikt)	31,25	37,50	31,25	100,00

Izvor: Istraživanja autora



Ovdje posebno zabrinjava podatak da je izuzetno mali broj ispitanika ostvarivao komunikaciju sa FIPA-om jer je to jedna od osnovnih aktivnosti koje FIPA treba u svom radu realizirati. Nešto manje od 1/3 ispitanika je tokom svojih investicionih aktivnosti ostvarivalo komunikaciju sa ostalim nosiocima institucionalne mreže za promociju investicionih potencijala BiH. Ovo upućuje na zaključak da strani investitori u velikom broju slučajeva svoje investicione prilike pronalaze i realiziraju kroz kontakte sa svojim poslovnim partnerima a van nosilaca institucionalne mreže podrške privlačenja SDI.

ZAKLJUČCI I PREPORUKE

SDI može biti generator ekonomskog razvoja ukoliko se kroz institucionalni okvir kreiraju rješenja koja će privlačiti strane investicije u sektore koji će supstituirati uvoz, u sektore koji su izvozno orijentisani ili u nove sektore gdje nisu značajno prisutni domaći investitori. Ukoliko se podsticaji daju stranim investitorima bez obzira na sektore u kojima ulažu, tada će oni ulagati u one sektore koji omogućavaju najveću stopu prinosa na investicije i u toj situaciji efekte maksimizira strani investitor umjesto da se ostvaruje win-win efekat.

BiH je postigla djelimičan uspjeh u privlačenju SDI premda ima krajnje liberalizirano tržište. No, to nije dovoljno jer liberalizacija je samo jedan od faktora koji su važni investitoru. Obim realiziranih SDI u BiH nije na visokom nivou i tu se ne može biti zadovoljno rezultatima. Djelimičan uspjeh se može tražiti u strukturi ostvarenih SDI jer je 1/3 ulaganja realizirana u proizvodni sektor. Pored toga, ulaganja u bankarski sektor (u obimu od 25% od ukupnih stranih ulaganja u našu zemlju) su doprinijela stabilnosti bankarskog sistema kao ključne pretpostavke funkcionisanja privrede. Prema rezultatima primarnog istraživanja, niz je elemenata ekonomsko-pravnog okvira koji destimulišu/ograničavaju strane investitore: politička nestabilnost zemlje, složen administrativni aparat, složeni i neujednačeni zakonski propisi (podijeljene nadležnosti po pitanju izdavanja potrebnih dozvola), poreza politika, radno zakonodavstvo, nerazvijena infrastruktura, izostanak podrške lokalne zajednice i visok nivo korupcije na svim nivoima vlasti.

Pozitivni propisi kojima se regulišu SDI daju potrebne garancije investitorima da mogu uspješno raditi u našoj zemlji, ipak i dalje veliki problem predstavlja nepovjerenje (osnovano ili ne) prema domaćem pravnom sistemu. Zato je jako važno da se radi na izgradnji povjerenja sa liderima mišljenja na tržištima investicionog kapitala kako bi se popravio imidž zemlje među stranim ulagačima. Vrlo je važno kreirati planski pristup za poboljšanje pozicije BiH u izvještajima koje objavljuju *Doing Business*, *Transparency International* i druge međunarodne organizacija, jer su to značajni izvori informacija kojim se rukovode investitori pri donošenju odluka da li investirati u određenu zemlju ili ne. Ovo se može postići samo kroz sistemski rad na otklanjanju barijera koje destimulišu strane ulagače. Jedna od mogućnosti jeste kreiranje poticaja za intenzivnije korištenje domaćih investicionih potencijala (prije svega finansijskih) kako bi se potakao strukturni ekonomski razvoj gdje bi fokus bio na razvoju djelatnosti koje se baziraju na visokim tehnologijama. To bi motivisalo mladu i visoko obrazovanu radnu snagu da ostaje u BiH.

Pored toga, nužno je podstaći tržišta krajnje potrošnje u našoj zemlji koja su u fazi stagnacije. Zato niti domaće investicije koje se realiziraju u našoj zemlji (ako nisu izvozno orijentisani) ne daju potrebne makroekonomske efekte. To menadžerima domaćih kompanija treba biti jasan indikator koliko je važno da domaći investitori razvijaju svoju konkurentnu sposobnost za međunarodna tržišta, jer je nužno da se ograničenja domaćeg tržišta supstituiraju nastupima na inostranim tržištima. U tom pravcu bi bile opravdane podsticajne mjere prema domaćim investitorima ali, pri tome, ne zanemarujući potrebu privlačenja stranih investicija. Fokus treba biti prema stranim investitorima koji žele transferirati tržišni, menadžerski i tehnološki know-how u našu zemlju u odnosu na investitore koji transferišu finansijski kapital prema našoj zemlji.



LITERATURA

1. Borensztein, E., De Gregorio, J., Lee, J.-W. (1995), *How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?*, NBER Working Paper, br. 5057
2. Bikić, E., *Strana ulaganja u Bosni i Hercegovini s posebnim akcentom na pravni okvir*, Zbornik radova Aktualnosti građanskog i trgovačkog zakonodavstva i pravne prakse, Mostar, 2017.
3. Cavusgil S.T., Knight G., Reisenberger J.R. (2012), *International Business*, Prentice Hall, New Jersey
4. Czinkota M. R., Rokainen I. A., Donath B. (2004), *Mastering Global Markets – Strategies for Today's Trade Globalist*, Thomson Learning
5. Desai, M. D., Foley C. F., Hines Jr. J. R. (2005), *Foreign Direct Investment and the Domestic Capital Stock*, NBER Working Paper 11075, Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research
6. Divljak, D., „Novi zakonski okvir za strana ulaganja u Srbiji – bitne karakteristike i mogući efekti“, Zbornik radova Pravnog fakulteta Novi Sad, god. L, br. 2 (2016)
7. Divljak, D., „Primena nacionalnog tretmana u pravu stranih ulaganja Srbije“, Zbornik radova Pravnog fakulteta Novi Sad, god. XLIX, br. 3 (2015)
8. Doing Business 2015 - <http://www.doingbusiness.org/~media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/English/DB15-Full-Report.pdf> (pristupljeno, februar 2017.)
9. European Bank for Reconstruction and Development, Transition Report 2008, <http://www.ebrd.com/downloads/research/transition/TR08.pdf> (pristupljeno, februar 2016.)
10. FIPA-www.fipa.gov.ba/informacije/statistike/investicije/default.aspx?id=180&langTag=bs-BA (pristupljeno, novembar 2014 - februar 2017.)
11. Hadžović M. (2002), *Direktna strana ulaganja*, Slovo, Mostar

12. Izvještaj Ministarstva vanjske trgovine i ekonomskih odnosa BiH o procjeni utjecaja regulative na Zakon o politici direktnih stranih ulaganja u Bosni i Hercegovini, april 2013.
13. Jovanović Gavrilović P. (2004), *Međunarodno poslovno finansiranje*, Ekonomski fakultet u Beogradu, Beograd
14. Konings, J., *The Effect of Foreign Direct Investment on Domestic Firms: Evidence from Firm Level Panel in Emerging Economies*, LICOS Discussion Paper br. 86. 1999.
15. Ovčina V. (2009), *Marketing aktivnosti u funkciji privlačenja stranih direktnih investicija*, magistarski rad, Ekonomski fakultet Sarajevo, Sarajevo
16. RBI/Raiffeisen RESEARCH, 13.03.2017.
17. Reforma javne uprave – naš program, Upravni odbor PIC, Bruxelles, 2003.
18. Sarajčić S. (2006), *Strane direktne investicije i tranzicija*, DES, Sarajevo
19. Sisek B., „Strane izravne investicije u Hrvatskoj-uzroci neuspjeha“, Zbornik Ekonomskog fakulteta u Zagrebu, br. 3/2005, Zagreb
20. Stefanović M., *Market entry strategies within foreign investment decision process in transition economies*, Ekonomske teme, vol. 46, br. 4/2008., Niš
21. Transparency International Bosne i Hercegovine, <http://ti-bih.org/>, (pristupljeno, februar 2016)
22. World Investment Report 2016: Investor Nationality: Policy Challenges, UNCTAD, 2016.
23. www.magazinplus.eu/clanak/prepolovljene-strane-investicije-u-bih (pristupljeno, januar 2017)
24. www.mvteo.gov.ba/vijesti/posljednje_vijesti/?id=1502 (pristupljeno, februar 2017)



LIMITATIONS OF THE ECONOMIC-LEGAL ENVIRONMENT IN BOSNIA AND HERZEGOVINA FOR THE REALIZATION OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT

Beriz Čivić, associate professor
Faculty of Economics, University of Tuzla

Alma Muratović, assistant professor
Faculty of Economics, University of Tuzla

Anita Petrović, assistant professor
Faculty of Law, University of Tuzla

ABSTRACT

Attracting foreign direct investment is a common theme in Bosnia and Herzegovina. The low level of realized foreign investment is justified by the lack of active measures of the state in relation to foreign investors and systemic problems that characterize the business environment in our country. Therefore, the aim of this paper is to identify, based on the results of empirical research, the constraints of the economic-legal environment in Bosnia and Herzegovina, which are an obstacle to the realization of foreign investments. The contribution of this paper is reflected in the systematization of economic and legal factors that make Bosnia and Herzegovina a less interesting investment destination in relation to the countries of the region and in assessing the importance of certain factors for foreign investors. The results can, among other things, serve the creators of economic policies in determining priorities when planning activities to improve the image of Bosnia and Herzegovina in the eyes of foreign investors.

Key words: *foreign direct investment, business environment factors, economic and legal framework.*