

Analiza poreskih podsticaja za privlačenje SDI u Srbiji, Bugarskoj i Hrvatskoj **

Rezime: U ovom radu dat je pregled najvažnijih vrsta poreskih podsticaja za privlačenje stranih direktnih investicija (SDI), kao i različiti efekti uvođenja pojedinih vrsta poreskih olakšica. U radu su uporedno prikazani i analizirani poreski podsticaji za investiranje u Srbiji, Hrvatskoj i Bugarskoj. Zaključak ovog rada je da Srbija u ovom trenutku, sa aspekta poreskog tretmana stranih ulaganja, predstavlja jednu od najatraktivnijih investicionih lokacija u regionu. Izostanak većeg priliva SDI u Srbiju, pokazao je da poreski podsticaji kao faktor privlačenja SDI dolaze do izražaja tek pošto je stvorena povoljna investiciona klima, posmatrano sa stanovišta drugih (neporeskih) faktora.

Ključne reči: : poreski podsticaji, podsticaji kod ulaganja, investicioni poreski kredit, strane direktne investicije.

Summary: : The aim of this article is to give review of most implemented tax incentives for attracting foreign direct investment, as well as to observe possible effects of this measure. This paper presents an overview of corporate tax incentives in Serbia, Bulgaria and Croatia. The conclusion of this article represents that Serbia is one of the most attractive investment location in the region, in this moment, concerning tax incentives for FDI. Low level of FDI inflow, showed that favourable tax incentives are important only in cases where all other investment climate factors are at a high level.

Keywords: tax incentives, tax holiday, investment tax credit, foreign direct investment.

1. UVOD

Privlačenje stranih direktnih investicija, za većinu zemalja u tranziciji, predstavlja neophodan uslov za povećanje proizvodnje i izvoza, do nivoa koji bi zemlji omogućio stabilan ekonomski rast i uspešno servisiranje dugova. U skladu sa tim, jedan od najvažnijih ciljeva kreatora ekonomske politike

* Ekonomski institut, Beograd

** Rad predstavlja deo rezultata istraživanja na projektu 1554 finansiranog od strane MNTRS

predstavlja stvaranje investicione klime koja pogoduje privlačenju stranih direktnih investicija. Jedan od instrumenata za povećanje investicija odnosi se i na stimulatívno poresko okruženje, u okviru koga najveći uticaj na kompanije, potencijalne investitore, ima porez na dobit preduzeća. Sa druge strane, prihodi od poreza na dobit preduzeća predstavljaju značajnu stavku u budžetskim prihodima svake zemlje, što nalaže pažljivo planiranje visine poreskih nameta, kako bi se podstaklo investiranje bez značajnog smanjenja ovih prihoda. U ovom radu dat je pregled najvažnijih vrsta poreskih podsticaja za privlačenje SDI, kao i različiti efekti uvođenja pojedinih vrsta poreskih olakšica. U radu su uporedno prikazani i analizirani poreski podsticaji za investiranje u Srbiji, Hrvatskoj i Bugarskoj.

2. PORESKI PODSTICAJI ZA PRIVLAČENJE SDI

Osnovni kriterijum za korišćenje poreskih podsticaja za investiranje, predstavlja analiza očekivanog dodatnog priliva investicija u poređenju sa ukupnim troškovima zemlje domaćina, uključujući ne samo smanjenje ukupnih poreskih prihoda, već i rast troškova poreske administracije usled veće kompleksnosti poreskog sistema u ovoj oblasti. Poslednja empirijska istraživanja pokazuju da, u uslovima globalizacije i liberalizacije kretanja kapitala, raste i osetljivost kretanja stranih direktnih investicija u odnosu na visinu poreskih nameta u zemlji domaćina. Primera radi, planirano ulaganje kompanije Hjundaji, od oko 1,5 milijardi dolara, trebalo bi da bude najveća strana «grinfild» investicija u reformskim zemljama srednje i istočne Evrope. Dosadašnje procene pokazuju da je najozbiljniji kandidat za ovo ulaganje Slovačka, koja je dobila prednost u odnosu na konkurente zahvaljujući, pre svega, nižim troškovima radne snage i nižim porezima. Kao trend je, takođe, prisutno seljenje kapitala iz zemalja sa visokim poreskim stopama ka zemljama koje, između ostalog, pružaju povoljniji poreski tretman stranom kapitalu.

Poreski podsticaji za investiranje imaju najveći efekat u privlačenju SDI, u zemljama u kojima su visoki porezi jedna od najvećih prepreka za investiranje. U zemljama u kojima su drugi, neporeski faktori mnogo veće barijere za investiranje, poreski podsticaji će imati zanemarljiv efekat na privlačenje SDI. Drugim rečima, investitori uzimaju u obzir poreske podsticaje kao faktor alokacije sredstava, tek nakon što analize pokažu da je moguće ostvariti željenu stopu prinosa, korigovanu za rizik zemlje, pre oporezivanja. Faktori koji utiču na atraktivnost jedne investicione lokacije u većoj meri nego poreski podsticaji su: veličina tržišta, raspoloživost i cena faktora proizvodnje, mogućnost repatrijacije profita, makro-stabilnost u oblasti deviznog kursa i rasta cena, relativno kompatibilan pravni sistem sa domicilnom zemljom, zaštita prava svojine, opšti nivo korupcije i posebno politička stabilnost kao opšti uslov.

Ukoliko je dodatni priliv SDI po osnovu smanjenja poreza očekivan, pre uvođenja poreskih podsticaja potrebno je uraditi cost-benefit analizu, uzimajući u obzir dodatne poreske prihode zemlje domaćina po osnovu rasta investicija i spill-over efekta, nasuprot svim troškovima (gubitka dela poreskih prihoda i troškova poreske administracije) vezanim za uvođenje olakšica.

U najčešće korišćene poreske podsticaje za privlačenje stranih ulaganja ubrajamo:

- podsticaje kod ulaganja, tzv. tax holidays, bazirane pretežno na oslobađanju od plaćanja poreza velikih investicija za određeni vremenski period,
- podsticaje kod investiranja, tzv. investment tax credits,
- smanjenje stope poreza na dobit,
- smanjenje oporezive osnovice kroz povećanje troškova koji se priznaju kao rashod u poreskom bilansu, poput ubrzane amortizacije i sl.,
- poreskog tretmana gubitaka,
- poreskog tretmana dividendi.

Najviše korišćeni poreski podsticaji za privlačenje SDI, odnose se na oslobađanje od plaćanja poreza na određeni vremenski period. Ova mera će imati značajno različite efekte u zavisnosti od izbora početnog perioda od koga se primenjuje. Oslobađanje od plaćanja poreza može važiti za određeni period, računato od prve godine u kojoj se ostvaruje poslovni dobitak, prve godine u kojoj se ostvaruje neto dobitak posle oporezivanja ili godine u kojoj se vrši ulaganje. Kada je period u kome važi oslobađanje od plaćanja poreza relativno kratak, ova odredba je posebno značajna sa stanovišta investitora. Atraktivnost ove opcije će uvećati i poreski tretman gubitaka, koji su najčešće prisutni u prvim godinama investicije, tj. mogućnost njihovog prenosa u naredne obračunske periode.

Oslobađanje od plaćanja poreza određenih investicija, bilo da su u pitanju ulaganja u nova preduzeća, nedovoljno razvijena područja i sl., pruža ujedno i najveće mogućnosti za zloupotrebe poreskih podsticaja. Ukoliko su podsticaji predviđeni za novoosnovana preduzeća, umanjeње poreske obaveze moguće je činiti putem transfera kapitala iz postojećih u nove firme. Posmatrano na nivou cele privrede, krajnji efekat može biti privid rasta investicija zahvaljujući smanjenju ranije investiranoг kapitala iz drugih segmenata privrede. (vidi [2], str. 10). Još jedna široko korišćena tehnika za prelivanja profita odnosi se na upotrebu transfernih cena i tzv. «utanjene kapitalizacije», kojima se unutar grupe povezanih firmi prebacuju troškovi na firmu koja se nalazi pod najnepovoljnijim poreskim režimom.

Smanjenje stope poreza na dobit, uticaće na povećanje investicija putem reinvestiranja uvećanih profita po osnovu manjeg oporezivanja, pri čemu će ovaj efekat podjednako uticati kako na profite od novih investicija, tako i na već postojeći kapital. Za razliku od smanjenja stope poreza na dobit, uvođenje poreskog investicionog kredita za investiranje omogućava veće efektivno smanjenje poreske stope uz niže troškove uvođenja takve mere, s obzirom da se ovim putem ne smanjuju linearno poreski prihodi. Nasuprot tome, u slučaju pravolinijskog smanjenja poreske stope, podstiču se kako nove investicije, tako i već postojeći kapital. Upotreba poreskog investicionog kredita, iz tog razloga, smatra se najefikasnijom merom za podsticanje investicija.

Empirijska istraživanja pokazuju da je za investitore često važnija transparentnost u poreskim zakonima, sa jednostavnim procedurama poreskog izveštavanja i plaćanja poreza, nego posebni poreski podsticaji. (vidi [2], str. 3). Neizvesnost u pogledu budućeg poreskog tretmana stranih direktnih investicija povećava percepciju rizika i obeshrabruje potencijalne investitore. Ovo posebno dolazi do izražaja u slučaju dugoročnih, kapitalno intenzivnih ulaganja, koja su, zbog svojih višestruko pozitivnih efekata, za zemlje u tranziciji posebno atraktivna.

Postojanje diskrecionih ovlašćenja poreskih vlasti, utiče da poreske podsticaje koriste samo preduzeća koja predstavljaju ciljnu grupu kojoj su namenjene poreske olakšice. Na ovaj način poreska politika je efikasnija i u većoj meri fokusirana na konkretne razvojne i druge efekte koji se žele postići. Sa druge strane, procedura za odobravanje poreskih olakšica može biti spora i podložna korupciji, čime se smanjuje efekat poreskih podsticaja. Za zemlje u kojima je korupcija široko rasprostranjena i gde ne postoji puna vladavina prava, generalno gledano, bolje rešenje predstavlja ukidanje diskrecionih ovlašćenja poreskih vlasti. U Srbiji je, Zakonom o porezu na dobit iz 2001. godine, u Članu 50z, bilo predviđeno da Vlada RS ima diskreciju da odlučuje o tome da li određeno ulaganje ispunjava uslove za korišćenje poreskih podsticaja za ulaganje "prema propisima kojima se uređuje podsticanje ulaganja u privredu Republike". Ova odredba izazvala je negativne reakcije investitora, s obzirom na diskreciona ovlašćenja Vlade RS, da bez jasnih kriterijuma, vrši odobravanje poreskih podsticaja. Nedovoljno jasni kriterijumi odnosili su se na pozivanje, u ovoj odredbi, na propis o podsticanju ulaganja u privredu Republike koji nije postojao, što je dovelo da izmenama ovog Zakona iz 2002. godine, ova odredba bude izbrisana, čime su faktički ukinuta diskreciona ovlašćenja vlasti.

Potencijalni efekti poreskih olakšica, takođe će značajno varirati između pojedinih sektora. Generalno gledano, poreske olakšice će imati značajniji uticaj na one sektore i delatnosti u kojima su troškovi poslovanja na nivou troškova u zemljama u okruženju. Tipičan primer za delatnost kod koje do izražaja u velikoj meri dolaze poreske olakšice su finansijske usluge, s obzirom da je razvojem informacione tehnologije i telekomunikacija moguće značajno relativizovati razlike u troškovima između zemalja, čime u prvi plan dolaze različiti poreski tretmani (vidi [2], str 6).

Važan aspekt u razmatranju poreskih podsticaja za SDI predstavlja i način oporezivanja dohotka u zemlji rezidentstva stranih investitora. U ovom segmentu, zemlje se opredeljuju za korišćenje teritorijalnog ili principa rezidentstva. Po teritorijalnom principu, dohodak nastao po osnovu poslovanja u inostranstvu je izuzet od oporezivanja i u skladu sa tim za potencijalne investitore od značaja je samo poreski tretman u zemlji investiranja. U slučaju rezidencijalnog principa (primenjenog u SAD-u, Japanu, Engleskoj, itd.) oporezuje se ukupan dohodak nastao poslovanjem u zemlji i inostranstvu. Korišćenjem principa rezidentstva, poreske olakšice nemaju uticaja na privlačenje SDI, s obzirom da je njihov jedini efekat transfer poreskih prihoda u zemlju iz koje dolaze kompanije-investitori. Empirijska istraživanja u ovoj oblasti pokazala su da poreski podsticaji, i kada se oporezuje ukupan dohodak

kompanija, mogu biti značajan faktor za strane investitore prilikom izbora investicione lokacije (vidi [2], str. 6-9). Ovakav zaključak pružila su istraživanja o poslovanju MNK i mogućnostima da u zemljama svog rezidentstva obezbede povoljan poreski tretman za dohodak stečen u inostranstvu, odnosno, da posluju putem off-shore holding kompanija.

3. PORESKI PODSTICAJI ZA PRIVLAČENJE SDI U SRBIJI, BUGARSKOJ I HRVATSKOJ

3.1. Poreski podsticaji za strana ulaganja u Srbiji

Zakonom o porezu na dobit iz 2001. godine u Srbiji su uvedeni značajni poreski podsticaji za investiranje. Pre svega, stopa poreza na dobit je smanjena na 14% i predstavlja, izuzev BIH, najnižu u regionu. Uvedena je mogućnost ubrzane amortizacije po stopama većim za 25% od propisanih, za određeni broj osnovnih sredstva: IT opremu, opremu za istraživanje i razvoj, obuku kadrova i opremu koja štiti životnu sredinu. Takođe je dozvoljeno prenošenje svih gubitaka iz poslovanja, izuzev kapitalnih, na račun rezultata budućih obračunskih perioda, najduže u roku od 10 godina. Predviđena su oslobađanja od plaćanja poreza, u periodu od pet godina, za koncesiona ulaganja, kao i dvogodišnji poreski kredit po osnovu dobiti ostvarene u novoosnovanoj poslovnoj jedinici u nedovoljno razvijenim područjima.

Novim Zakonom uveden je investicioni poreski kredit koji se odobrava poreskom obvezniku pod sledećim uslovima:

- obvezniku koji izvrši ulaganje u osnovno sredstvo, u svojoj registrovanoj delatnosti, umanjuje se obračunati porez na dobit u visini od 20% ulaganja izvršenog u toj godini; ovako obračunati poreski kredit ne može biti veći od 50% obračunatog poreza u godini u kojoj je izvršeno ulaganje, a neiskorišćeni deo poreskog kredita može se iskoristiti na račun poreza na dobit u narednih 10 godina; ako obveznik spada u grupu malih preduzeća, navedeni poreski kredit priznaje se u visini od 40% izvršenog ulaganja, a umanjenje poreza u godini ulaganja može biti do 70% ukupne obaveze;
- obvezniku koji na neodredjeno vreme zaposli nove radnike, obračunati porez na dobit umanjuje se za iznos koji čini 100% bruto zarada, isplaćenih tim zaposlenim, uvećanih za poreze i doprinose plaćenih na teret poslodavca; poreski kredit važi u periodu od dve godine od dana zaposlenja novih radnika, a uslov je da poslodavac u tom periodu nije smanjivao broj zaposlenih, kao i da u periodu od 12 meseci pre dana zaposlenja nije otpuštao radnike.

Najznačajnije promene učinjene su u domenu poreskih podsticaja kod ulaganja, koja su predviđena za:

- poreskog obveznika, koji uloži u svoja osnovna sredstva više od 600 miliona dinara i u periodu ulaganja dodatno zaposli na neodredjeno vreme najmanje 100 radnika; oslobađanje plaćanja poreza na dobit važi u periodu od 10 godina, a računa se od prve godine u kojoj je ostvarena oporeziva dobit;

- poreskog obveznika koji obavlja delatnost na području od posebnog interesa za Republiku, oslobađanje se vrši za period od pet godina pod sledećim uslovima: a) da je uložio u svoja osnovna sredstva, iznos veći od 6 miliona dinara, b) da koristi 80% vrednosti osnovnih sredstava na području od posebnog interesa za Republiku, c) da u periodu ulaganja obveznik dodatno zaposli, na neodređeno vreme, najmanje pet lica, d) da najmanje 80% zaposlenih ima prebivalište na području od posebnog interesa za Republiku. Primena ove odredbe otežana je činjenicom da još uvek nije definisano koja su to «područja od posebnog interesa za Republiku Srbiju».

Novim Zakonom o porezu na dobit u sistem su unete i odredbe o sprečavanju »utanjene kapitalizacije«, transfernih cena, otklanjanja dvostrukog oprezivanja i tretmana grupnog oprezivanja.

3.2. Poreski podsticaji za strana ulaganja u Bugarskoj

U Bugarskoj je stopa poreza na dobit imala opadajući trend od 1995. godine, kada je iznosila 40%, preko 1996. godine i 36%, da bi se na kraju formirala na sadašnjem relativno niskom nivou od 25 %. U ovu stopu, međutim, nije uračunata stopa poreza na dobit koja se plaća na nivou opština i iznosi 10%. S obzirom da se stopa poreza od 25% plaća na osnovicu, po odbitku opštinskog poreza od 10%, ukupna efektivna stopa poreza na dobit u Bugarskoj iznosi 32,5% i računa se na sledeći način: $(0,10 + 0,25 \cdot (1 - 0,10)) = 0,325$. Za preduzeća koja manji dohodak od BGN 50.000,00 predviđena je preferencijalna stopa poreza od 20%. (vidi [1], str. 2).

Tokom 1999. godine u Bugarskoj su uvedeni značajni poreski podsticaji za privlačenje SDI. Za investiranje u nedovoljno razvijene regione obezbeđeno je umanjeње ukupne poreske obaveze, tj. investicioni poreski kredit, u iznosu od 10% vrednosti nove investicije u realnu aktivu finansiranu dodatnim ulaganjima. U investicije za koje se priznaje poreski kredit spadaju ulaganja u kupovinu nove opreme, mašina i sl., kao i ulaganja u modernizaciju i rekonstrukciju opreme i zgrada. Nedovoljno razvijeni regioni obuhvataju sva područja u kojima stopa nezaposlenosti prelazi iznos od 1,5 puta prosečne stope nezaposlenosti u zemlji. Neiskorišćeni poreski kredit može biti prenet u naredne obračunske periode tokom narednih 5 godina. Novi Zakon o porezu na dobit iz 1994. godine doneo je mogućnost ubrzane amortizacije, kao i opciju prenosa gubitaka priznatih u poreskom bilansu na račun rezultata iz budućih obračunskih perioda, u roku od 5 narednih godina (vidi [6], str. 53).

3.3. Poreski podsticaji za strana ulaganja u Hrvatskoj

Za razliku od Bugarske, Hrvatska je tokom 1997. godine povećala stopu poreza na dobit sa dotadašnjih 25% na 35%, da bi na kraju ova stopa bila formirana na sadašnjem relativno niskom nivou od 20%.

Poreske olakšice u Hrvatskoj (vidi [2], str. 73), koje su važile u prethodnom periodu, bile su koncipirane kao odbitak od oporezive osnovice u iznosu koji je

predstavljao oportunitetni trošak kapitala (oportunitetni trošak kapitala definisan je kao zbir fiksne stope prinosa od 5% uvećane za promenljivu stopu inflacije). Ovako kreirani poreski podsticaji imali su za cilj da obezbede poresku neutralnost za firme koje se finansiraju iz sopstvenih i pozajmljenih sredstava. Novim Zakonom o porezu na dobit napušten je ovaj sistem poreskih podsticaja a stopa poreza na dobit smanjena je na 20%. Nove poreske olakšice odnose se na poslovanje u slobodnim ekonomskim zonama, gde se vrši umanjenje predviđene poreske stope za 50%. Za firme koje ulože u infrastrukturu u ovim zonama iznos veći od HRK 1.000.000,00, predviđeno je oslobađanje plaćanja poreza na dobit u toku prvih pet godina poslovanja. Poreske olakšice uvedene su i za preduzeća koja posluju u zonama od posebnog interesa za Republiku Hrvatsku, u vidu umanjenja propisane poreske stope za 25%, 50% i 75%. Poreska osnovica može biti umanjena za iznos isplaćenih neto zarada i doprinosa na teret poslodavaca u periodu za koji se računa visina poreske obaveze.

Slično Bugarskoj, i Hrvatska je tokom 1994. godine uvela mogućnost ubrzane amortizacije. Tokom 1998. godine, učinjen je korak dalje, pružanjem mogućnosti za otpis korišćenjem pravolinijske metode ali uz opciju duplog skraćanja procenjenog veka trajanja sredstava. Za sredstva procenjenog veka trajanja od 5 godina i godišnje stope otpisa od 20%, ovim je faktički pružena mogućnost otpisa za 2,5 godine uz godišnji otpis od 40%.

U julu 2000. godine, Hrvatska je donela novi Zakon o promociji investicija, kojim je uvedena mogućnost oslobađanja od plaćanja poreza na dobit za period od 20 godina, za sve investicije u novoosnovanim preduzećima. Uslov za oslobađanje je minimalni iznos investicije od 60 miliona kuna (1 EUR = 7,5 kuna) i zapošljavanje najmanje 75 radnika u periodu oslobađanja, počev od prve godine ulaganja.

U poređenju sa sličnim podsticajima za ulaganje u Srbiji, Hrvatska se odlučila za duži period oslobađanja od 20 godina, uz nepovoljniju opciju za investitore da se za period od koga počinje oslobađanje uzima prva godina u kojoj je izvršeno ulaganje. Podsticajima za ulaganje u Srbiji predviđeno je oslobađanje na 10 godina, uz povoljniju opciju za investitore da se za početni period od koga počinje oslobađanje uzima prva godina u kojoj se ostvari oporezivi dobitak.

U odnosu na slične podsticaje kod ulaganja u Srbiji, Hrvatska je pružila određene poreske olakšice i za investicije manje od iznosa propisanog za oslobađanje, proporcionalno učinjenom ulaganju. U skladu sa tim, za ulaganja veća od 10 miliona kuna predviđeno je smanjenje poreske stope na 7% u periodu od 10 godina, uz upošljavanje najmanje 30 novih radnika. Za investiciju koja prelazi 20 miliona kuna i zapošljava 50 novih radnika, predviđena je stopa poreza na dobit od 3%.

4. ZAKLJUČAK

Na osnovu prikaza poreskih podsticaja za privlačenje SDI, može se zaključiti da je Srbija novim Zakonom o porezu na dobit iz 2001. godine i kasnijim izmenama

ovog Zakona tokom 2002. godine, pružila značajne poreske podsticaje za investiranje. Poreski podsticaji za ulaganje koncipirani su uz uvažavanje faktora poreske konkurentnosti u regionu. Pozitivan aspekt ove reforme predstavlja i oslanjanje na investicioni poreski kredit, s obzirom da je efekat ovog podsticaja pre svega usmeren na nove investicije, za razliku od sniženja stope poreza na dobit, koja linearno pruža pogodnosti i vlasnicima već postojećeg kapitala. Uzimajući u obzir poreske podsticaje kod ulaganja, kao i sve ostale poreske olakšice, Srbija u ovom trenutku, sa aspekta poreskog tretmana stranih ulaganja, predstavlja jednu od najatraktivnijih investicionih lokacija u regionu. Kreatori ekonomske politike ovakvim merama želeli su da relativizuju veliki country-risk za ulaganje u Srbiju, istovremeno smanjujući ogromnu nezaposlenost, uz eventualne spill-over efekte na celu privredu, koja je u prethodnom periodu propustila čitave tehničko-tehnološke investicione cikluse.

Nažalost, pokazalo se da poreski podsticaji kao faktor privlačenja SDI dolaze do izražaja tek pošto je stvorena povoljna investiciona klima, posmatrano sa stanovišta drugih (neporeskih) faktora. I pored toga što je na unapređenju investicione klime u proteklom periodu urađeno mnogo, pokazalo se da je nivo ostalih rizika za ulaganje bio isuviše veliki da bi se poreskim podsticajima privukao značajan iznos SDI. U narednom periodu, za dalje poboljšanje investicione klime od posebnog je značaja: uklanjanje administrativnih barijera za investiranje, efikasnost pravosuđa, smanjenje korupcije u zemlji, održavanja postignute makroekonomske stabilnosti i posebno važan faktor političke stabilnosti.

LITERATURA:

1. Clark Steven, OECD, A Sample Survey and Analysis of Corporate Tax Incentives for FDI, Conference on Foreign Direct Investment in South East Europe – Implementing Best Policy Practices, 2000
2. Clark Steven, OECD Tax Policy Study: Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment No 3, OECD, 2000
3. Clark Steven, OECD Tax Policy Study: Corporate Tax Incentives for Foreign Direct Investment No 4, OECD, 2001
4. Seminar for Promotion of Investments in Southeast Europe, Japan Institute of International Affairs, 2002
5. Study: "Administrative Barriers to Investment in Croatia", Foreign Investment Advisory Service, World Bank, 2002
6. Study: "Administrative Barriers to Investment in Bulgaria", Foreign Investment Advisory Service, World Bank, 2000.