

objektivnost sudova i arbitraža koji rešavaju investicione sporove, te da se njima ne mogu supstituisati jasne i elaborirane norme sadržane u međudržavnim sporazumima, konvencijama, investicionom zakonodavstvu receptivne države i ugovoru o stranom ulaganju.

4.3. Pojam i vrste stranih investicija

Definisanje pojma strane investicije u izvorima Međunarodnog investicionog prava karakterišu ekstenzivno postavljeni kriterijumi. Razlog ovakog pristupa je težnja da se pomenuti izvori, kao i instrumenti zaštite njima utvrđeni, primene na što širi krug različitih formi stranih ulaganja. Može se reći da su iz definicija strane investicije sadržanih u izvorima Međunarodnog investicionog prava isključeni jedino besteretni oblici plasiranja stranog kapitala, poput donacija i bespovratnih kredita.

U prisustvu različitih akademskih definicija stranih investicija čini se da su njene suštinske karakteristike najpotpunije obuhvaćene sledećim određivanjem ovog pojma: **strana investicija je "transfer fondova ili drugih materijalnih vrednosti iz jedne države (država izvoznica kapitala; država porekla) u drugu državu (država domaćin; receptivna država) sa ciljem korišćenja tih sredstava u poslovanju preduzeća u toj državi, a u cilju direktne ili indirektno participacije u dobiti preduzeća"**.¹⁷ U najširem smislu, strana investicija je transfer kapitala iz privrede jedne u ekonomiju druge države.

Postoji više različitih kriterijuma podele stranih investicija.

S obzirom na vrstu ekonomske vrednosti koja se investira, razlikuju se: investicije u stvarima (eng. "*tangible*") i u pravima (eng. "*intangible*"). Investicije u stvarima podrazumevaju ulaganje opreme, zemljišta ili drugih objekata. Investicije u pravima obuhvataju ulaganja upotrebom finansijskih resursa za kupovinu akcija sa pravom svojine i svojinskih udela, prenosom prava raspolaganja pravima intelektualne svojine i investicije putem zajmova.

Prema kriterijumu svojinskog karaktera uloženog kapitala, razlikuju se privatne i državne investicije.

S obzirom na to da li je reč o stranom kapitalu koji ulazi u direktno iz inostranstva, ili se radi o sredstvima stranog porekla dobijenim iz profita već postojeće investicije u državi domaćinu, razlikuju se investicije učinjene "svežim" kapitalom i investicije kapitalom koji se reinvestira. Ova podela je od značaja jer investiciona zakonodavstva daju preferencijalni tretman investitorima koji svoj profit reinvestiraju u državi domaćinu, umesto da izvrše njegovu repatrijaciju (povraćaj u zemlju porekla).

Prema intenzitetu uticaja stranog investitora na upravljanje svojom investicijom, razlikuju se strane direktne investicije, portfolio investicije i ugovorne forme investiranja. (Ne)postojanje i intenzitet ovog uticaja karakteriše celokupni sistem pravnih odnosa nastalih u vezi sa stranom investicijom i povodom nje, a između stranog investitora i države domaćina. Stoga će navedena podela biti uzeta kao bazična prilikom izlaganja koje sledi, a tiče se tipova stranih investicija.

Direktna strana investicija (eng. "*Foreign Direct Investment*" - FDI), podrazumeva investicioni odnos trajnog karaktera između stranog investitora i preduzeća u koje se ulaže, ili koje se osniva kapitalom stranog investitora.

Direktno investicije mogu biti učinjene u različitim formama: samostalnim osnivanjem preduzeća, preuzimanjem (eng. "*acquisition*"), spajanjem sa postojećim preduzećem domaćeg investitora (eng. "*merger*") ili osnivanjem zajedničkog preduzeća sa domaćim ulagačem. Forma FDI zavisi od opcija dozvoljenih pravnim poretkom receptivne države, ali i od poslovne strategije ulagača.

FDI ne uključuje samo ulaganje novca ili predmetnog kapitala. Ulog direktnog investitora podrazumeva "paket" opredmećenog kapitala (zemljište, objekti, mašine), finansijska sredstava, prava industrijske svojine i "know - how", kao i menadžerska znanja. Cilj FDI je sticanje trajnog interesa pravnog subjekta jedne države (direktni investitor) u pravnom subjektu pod suverenitetom druge države. Trajni interes podrazumeva postojanje dugoročnog odnosa između direktnog investitora i preduzeća, kao i suštinski uticaj ulagača na upravljanje preduzećem. Pojavni oblici ovog uticaja mogu biti različiti. U OECD polaznim osnovama za direktne strane investicije¹⁸ preporučuje se da "direktna investicija bude definisana kao preduzeće u kome strani investitor poseduje 10 ili više procenata redovnih akcija sa pravom glasa ili po drugom osnovu (udelima)". Numerička vrednost od 10 % ustanovljava pretpostavku direktnog investicionog odnosa (eng. "direct investment relationship"), te implicira zaključak o sposobnosti investitora da utiče na upravljanje preduzećem. Dakle, FDI ne pretpostavlja apsolutnu kontrolu stranog investitora.

Iz gore navedenih izlaganja može se dati sledeća definicija FDI: **pod direktnom stranom investicijom podrazumeva se dugoročni međunarodni transfer kapitala u državu domaćina posredstvom preduzeća koje posluje u toj državi, sa ciljem ostvarivanja ekonomske dobiti i uz neposredan uticaj investitora na preduzetničku delatnost, kao i snošenje preduzetničkog rizika.** Iz ovako apstrahovane definicije mogu se izvesti osnovni elementi FDI: dugoročnost, međunarodni transfer kapitala, ekonomska dobit, neposredan uticaj na proizvodnju uz snošenje ekonomskog rizika.

Portfolio investicija je poseban tip stranog ulaganja, čije se određenje može determinisati komparacijom njegovih i karakteristika FDI.

Portfolio investicija realizuje se preko međunarodnog tržišta kapitala i kupovina hartija od vrednosti. Cilj portfolio investitora je generisanje dobitka u vidu dividende, pri čemu on nema nameru vršenja preduzetničke aktivnosti. Različit motiv ulaganja kapitala ima za posledicu različite pravne karakteristike portfolio i direktnih investicija.

Portfolio investicija ne ustanovljava trajan odnos, kao što je to slučaj sa FDI. Reč je o investicijama koje se realizuju kupovinom akcija, obveznica ili putem zajmova. Portfolio investitori nemaju uticaj na upravljanje preduzećem. Odnose investitora i preduzeća u koje se investira karakteriše oportunistički i krhki odnos. Portfolio investitori prevashodno su zainteresovani za sigurnost njihovog kapitala, verovatnoću uvećanja njegove vrednosti i povraćaj uloga. Oni procenjuju perspektivu delatnosti u koju investiraju i karakteristike potencijalne države domaćina, menjajući pravce kretanja svog kapitala u skladu sa promenama navedenih determinanti. Zemlje u razvoju, dajući prednost FDI u odnosu na portfolio investicije, takav stav argumentuju činjenicom da portfolio investitori nemaju dugoročni interes za pojedine investicije, ali da i pored toga njihove unilateralne (ekonomski opravdane) akcije mogu imati posledice za tržišta ovih zemalja. Ukoliko država uđe u ekonomsku recesiju, povlačenje portfolio kapitala imaće za posledicu smanjenje deviznih rezervi. Ova "ranjivost" ekonomije države domaćina na repatrijaciju stranog portfolio uloga već je dokazana u praksi.¹⁹

Upravljanje preduzećem uključuje i preuzimanje rizika za poslovne promašaje i gubitke. Ovaj je rizik veći kod FDI nego kod portfolio investicija. Kod prvih, investitor ulazi u mnogobrojne obaveze prema državi domaćinu proizišle iz potrebe poštovanja pravnog okvira za obavljanje privredne delatnosti. Reč je o ugovornim obavezama različite vrste, kreditnim aranžmanima i obavezama nametnutim imperativnim normama receptivne države (radnopravno zakonodavstvo, pravo zaštite životne sredine itd.). Stoga je kod FDI potreba za pravnom sigurnošću izražena u mnogo većoj meri. Sa druge strane, portfolio investitor rizikuje "samo" gubitak dividende. Uz to, ove su investicije kratkoročno

reverzibilne, to jest, imaju kratak rok povraćaja uloženog nakon čega započinje ekonomski isplativa eksploatacija. Kod FDI ovaj je rok vezan za uspostavljanje proizvodnje i osvajanje tržišta, procesima koji traju i po nekoliko godina, te je povraćaj osnovnog uloga i početak generisanja profita znatno duži nego što je to slučaj kod portfolio ulaganja.²⁰

Navedene karakteristike portfolio investicija, koje ih razlikuju od FDI, navedene su i u odluci Međunarodnog suda pravde u slučaju "*Barcelona Traction*".²¹ Radi se o sporu u kome je vlada Belgije, primenjujući pravo diplomatske zaštite, podigla tužbu protiv Španije za gubitke koje je ova nanela kompaniji "*Barcelona Traction, Light and Power Company*". Argument kojim je Belgija pravdala postojanje aktivne legitimacije za podizanje tužbe bila je činjenica da je većina akcija kompanije (88%) u vlasništvu njenih državljana. Sud je smatrao da je za pružanje diplomatske zaštite ovlašćena Kanada, s obzirom na to da je kompanija osnovana u ovoj državi. Sud je utvrdio da kompanija i akcionari imaju različita prava i obaveze, smatrajući da su imaooci akcija imali mogućnost da se zaštite od štetnih posledica odluke države domaćina (Španije) prodajom svojih akcija u bilo koje vreme. Po mišljenju suda, akcionari, oslobođeni upravljačke odgovornosti i odgovornosti za donošenje odluka u dnevnom funkcionisanju kompanije, nemaju ovlašćenje za zaštitu koja pripada samoj kompaniji. Diplomatska zaštita je u ovom slučaju priznata državi u kojoj je kompanija osnovana (inkorporisana), a ne državi čiji su akcionari većinski vlasnici. Time je indirektno prihvaćen princip različitog tretmana portfolio i direktnog investitora, s obzirom na to da bi u hipotetičkoj situaciji postojanja direktne investicije u strano preduzeće, *argumentum a contrario*, pravo diplomatske zaštite bilo priznato državi porekla FDI investitora.

4. Sistem Međunarodnog investicionog prava

4.1. Opšta razmatranja

Za međunarodne izvore koji uređuju tretman i zaštitu inostranih ulagača i stranih investicija u teoriji se upotrebljava generični naziv "**Međunarodno investiciono pravo**" - MIP.¹ MIP se od strane teoretičara definiše kao "skup normi međunarodnog porekla kojima se uređuju transnacionalna ulaganja kapitala i sa njim povezane delatnosti privatnih preduzetnika, kao i modaliteti zaštite imovine stranog investitora".² Ova bi se definicija mogla modifikovati u delu koji ograničava predmet regulisanja MIP-a na ulaganja i delatnost privatnih preduzetnika. Naime, definicije pojma "investitor" u različitim izvorima MIP-a, sve ređe su ograničene tradicionalnom podelom investitora na pravna i fizička lica. U njima se ostavlja prostor (široko postavljenim kriterijumima određivanja "investitora"³ ili izričitim nabranjem), da se investitorom, u smislu ovih izvora, smatraju i države, državne agencije, nevladine organizacije i sl.

Pravni okvir stranih ulaganja nisu samo međunarodni izvori. Nacionalna investiciona zakonodavstva predstavljaju značajan izvor mogućih rešenja i opcija za regulisanje različitih pravnih pitanja iz materije stranih investicija. Sem toga, ne treba zanemariti da izvori MIP-a mogu imati povratni uticaj na strukturu i pravne koncepte prisutne u rešenjima nacionalnih legislativa.

Međunarodno investiciono pravo mora biti sagledano kao deo procesa razvoja efikasnog sistema normi za regulisanje međunarodnih ekonomskih odnosa, sistema neophodnog u uslovima ubrzanja procesa globalizacije. U pravnoj strukturi ovih normi, pravila Međunarodnog investicionog prava imaju ulogu "stubova nosača".⁴

4.2. Izvori Međunarodnog investicionog prava

Proces nastanka izvora MIP-a karakteriše suprotstavljanje dva pravno-politički jednako opravdana zahteva: investitora da za svoj kapital osigura najpovoljniji mogući tretman i zaštitu, sa jedne, i legitimnog prava države da uređuje ekonomske i pravne okvire investiranja, sa druge strane. Raznolikost formi izvora MIP-a uslovljena je upravo potrebom da se, koristeći pravne instrumente različite prirode, ova dihotomija svede na razuman i pre svega ostvarljiv kompromis. Izvori MIP-a, posmatrano kroz prizmu njihove funkcije instrumenata zaštite stranih investicija, mogu se podeliti primenom dva kriterijuma.

Najpre, s obzirom na nivo regulisanja, ovi se izvori mogu podeliti na opšte, regionalne i bilateralne.

Prema prirodi normi koje sadrže, mogu se razlikovati:

- a) izvori materijalno-pravnog karaktera;
- b) izvori čija pravila regulišu postupak obezbeđivanja efektivne primene materijalno-pravnih pravila MIP-a (izvori proceduralnog karaktera), i
- c) izvori koji sadrže pravila o garancijama i osiguranju stranih investicija.

Prema pojavnim oblicima (formi) izvora MIP-a mogu se razlikovati: a) međudržavni sporazumi (multilateralni, regionalni, bilateralni i sektoralni), b) međunarodni dokumenti sa karakterom tzv. mekog prava (eng. *soft law*), i c) međunarodno običajno pravo i pravni principi.

U daljem izlaganju osnovne karakteristike izvora MIP-a biće analizirane prema sistematizaciji učinjenoj primenom kriterijuma pojava oblika (forme).

4.2.1. Međudržavni sporazumi

4.2.1.1. Univerzalni međudržavni sporazumi

Na međunarodnom nivou je još početkom prošlog veka bilo pokušaja harmonizacije pravnog režima stranih investicija.⁵ U okviru međunarodnih institucija takođe su prisutni naponi usmereni ka stvaranju multilateralnog sporazuma koji bi na adekvatan, sveobuhvatan i za univerzalnu zajednicu država prihvatljiv način regulisao sve aspekte pravnog režima inostranih investicija.

Na univerzalnom planu nema međudržavnog sporazuma obaveznog dejstva koji bi uređivao isključivo materijalno-pravni režim stranih investicija. Poslednji i najambiciozniji pokušaj te vrste jeste izrada Predloga multilateralnog sporazuma o investicijama (eng. "*Multilateral Agreement on Investment*" - MAI), učinjena od strane Organizacije za ekonomsku saradnju i razvoj (OECD).

Cilj MAI bio je ustanovljavanje širokog univerzalnog okvira sa visokim standardom liberalizacije materijalno-pravnog tretmana međunarodnih investicija, njihove zaštite i efikasnom procedurom rešavanja investicionih sporova. Sporazum je najpre trebalo da potpišu zemlje članice OECD-a, a potom i ostale države. Pregovori su, međutim, zapali u teškoće i rad na Sporazumu je obustavljen.

Razlozi neuspeha pregovora o donošenju MAI sporazuma brojni su.

Najpre, nije bilo interesa krupnih multinacionalnih kompanija za dokumentom univerzalnog važenja koji bi sveobuhvatno uređio pravni režim stranih investicija (tretman, zaštitu, rešavanje sporova). Iz njihovog ugla, takav sporazum bio bi skup politički usaglašenih i podobnih principa, proisteklih iz akademskih razmatranja, bez stvarne i neposredne važnosti za njihovo poslovanje.

Dalje, usvajanju Sporazuma usprotivili su se oponenti nekontrolisane globalne ekonomske liberalizacije, koji su smatrali MAI pravnom formom ovog procesa. Njihov osnovni prigovor bio je da je u kreiranju teksta Predloga učestvovao uski krug zemalja članica OECD-a, te da su druge države bile onemogućene da utiču na njegovu sadržinu.

Pored toga, jedan od razloga neusvajanja konačnog teksta Predloga je zahtev SAD da se Sporazumom prizna primena njihovih zakona kojima se propisuju sankcije za strane firme koje ulažu u kompanije određenih zemalja, čime se želelo sprečavanje ulaganja u "neuralgične" države poput (tada) Iraka i Libije, na šta EU nije pristala.

Ipak, osnovni razlog za neuspeh pregovora jeste izraženo neslaganje o ključnim pitanjima izuzetaka i ograničenja u primeni sporazuma, odnosno nivou liberalizacije stranih investicija koji je, prema kritičarima, ograničavao ekonomski suverenitet država i njihovo pravo ostvarivanja državnih i društvenih interesa u oblasti

ekologije, radnopravne regulative, promocije novih tehnologija i zaštite tzv. sektora kulturne industrije. Tako je pokušaj stvaranja univerzalne međunarodne konvencije o pravnom režimu stranih investicija ostao nedovršen.⁶

Za nastavak rada na stvaranju "međunarodnog investicionog kodeksa" pogodan forum mogla bi predstavljati Svetska trgovinska organizacija (WTO). Treba napomenuti da je materija stranih investicija, barem kada je reč o Opštem sporazumu o carinama i trgovini (GATT), koji je prethodio Sporazumu o WTO, bila u drugom planu. Ipak, Sporazum o WTO određen značaj daje pravnom režimu inostranih ulaganja. Naime, sastavni deo ovog sporazuma čini Sporazum o trgovinskim aspektima inostranih investicija (eng. "Agreement on Trade related Investment Measures" - TRIMs). TRIMs sporazumom države članice odriču se primene bilo koje mere u oblasti regulisanja stranih investicija koja nije u skladu sa odredbama člana III i člana XI GATT-a.⁷

Ideja da WTO bude pravni forum stvaranja globalnog sporazuma o stranim investicijama svakako je opravdana. Reč je organizaciji čiji autoritet daje garanciju da će biti eliminisan osnovni nedostatak Predloga MAI sporazuma (ograničen krug država koje su učestvovala u njegovoj izradi, što je neminovno rezultiralo jednostranim rešenjima neprihvatljivim za države koje nisu mogle uticati na formulisanje teksta Predloga), te da će budući sporazum biti široko prihvaćen.

Dok materijalno-pravni aspekt međunarodno-pravnog regulisanja stranih investicija još uvek nema svoj pravni izraz u aktu univerzalnog teritorijalnog važenja i sveobuhvatnog predmeta uređivanja, procedura zaštite prava subjekata investicionog odnosa na globalnom nivou uređena je Konvencijom o rešavanju sporova između država i državljana drugih država (ICSID konvencija). Konvencija je nastala u vreme eskalacije konflikta između razvijenih država i zemalja u razvoju u odnosu na tretman i zaštitu inostranog kapitala. Njome je osnovan Međunarodni centar za rešavanje investicionih sporova (eng. "International Center for the Settlement of Investment Disputes" - ICSID), kao neutralni forum neposrednog rešavanja sporova između države u čiju se ekonomiju investira (država domaćin; receptivna država) i stranog investitora. Centar je osnovan pod okriljem Svetske banke, čime je obezbeđeno određeno pravno-političko zaleđe njegovih aktivnosti. Formiranjem Centra trebalo je podstaći definisanje jasnih pravnih kriterijuma rešavanja investicionih sporova i time doprineti depolitizaciji sukoba receptivnih država i stranih investitora, odnosno uticati na eliminisanje "posredničkog autoriteta" države porekla investitora koji vodi spor protiv države domaćina.

U grupu univerzalnih sporazuma čiji je predmet regulisanja pravni režim stranih investicija ubraja se i Konvencija o osnivanju Multilateralne agencije za garantovanje investicija (eng. "Multilateral Investment Guarantee Agency" - MIGA). Kao i prilikom nastanka ICSID konvencije, Svetska banka bila je glavni pokretač stvaranja i kreator pravnog regulisanja i rada MIGA. Cilj osnivanja Agencije jeste podrška investicijama u zemlje u razvoju, a posebno privatnim investicijama. Ova Konvencija kao dokument univerzalnog važenja obezbeđuje mogućnost osiguranja investicija od nekomerijalnih rizika u slučajevima kada se takvo osiguranje ne može dobiti od komercijalnih osiguravača i nacionalnih agencija za osiguranje. Time Agencija stimuliše ulaganja koja bez njene podrške ne bi mogla biti realizovana.

4.2.1.2. Regionalni i bilateralni međudržavni sporazumi

Nemogućnost stvaranja univerzalnog pravnog okvira tretmana i zaštite stranih investicija uslovlila je potrebu definisanja pravnog režima stranih ulaganja na regionalnom nivou. Pokretačka snaga ovog procesa bila je ekonomska nužnost liberalizacije kretanja kapitala u cilju adekvatne regionalne alokacije ekonomskih resursa. Ovakvih sporazuma ima više. Najpoznatiji od njih su: Severnoamerički

sporazum o zoni slobodne trgovine (eng. "North American Free Trade Agreement" - NAFTA) iz 1992. godine, čiji su glavni kreator Sjedinjene Američke Države; Četvrta "Lomé" Konvencija koja sadrži osnovne principe ekonomskih odnosa između država EU i zemalja ACP (zemlje Azije, Kariba i države Pacifika); Odluka "Andean grupe" (eng. "Decision No. 291 of the Commission of the Cartagena Agreement, 21. March 1991") kojom je zamenjen "Kartagena" sporazum iz 1969; Sporazum između vlade Bruneja, Republike Indonezije, Malezije, Republike Filipina, Republike Singapura i Kraljevine Tajlanda o promociji i zaštiti investicija (eng. "Agreement of Southeast Asian Nations" - ASEAN), potpisan decembra 1987. godine.

Bilateralni sporazumi o tretmanu i zaštiti stranih investicija (eng. "Bilateral Investment Treaties" - BITs) su, po kriterijumima realne primene i teritorijalne rasprostranjenosti, najvažniji izvor Međunarodnog investicionog prava. Ovim sporazumima strane ugovornice obezbeđuju određeni standard postupanja i tretmana investicija subjekata pod suverenitetom jedne države ugovornice na teritoriji druge države ugovornice sa ciljem uzajamne zaštite kapitala i ostvarivanja pravne sigurnosti.⁸

Fleksibilnost ovih ugovora njihova je osnovna prednost u odnosu na multilateralne sporazume. Neophodnu saglasnost volja lakše je postići zbog nepostojanja potrebe za usklađivanjem različitih interesa većeg broja država.⁹ Jednom potpisan i ratifikovan BITs kasnije je jednostavnije upodobiti specifičnim potrebama prakse, pri čemu je procedura pregovaranja o izmeni ugovora element gotovo svih modernih bilateralnih sporazuma o zaštiti investicija.¹⁰

Osnovna sistematizacija sadržine modernih BITs je identična: oblast primene (definicija investicije i investitora); opšti standard postupanja; standard kompenzacije za eksproprijaciju; rešavanje investicionih sporova.

Zemlje izvoznice kapitala (eng. "capital exporting countries") po pravilu imaju modele BITs, koji služe kao osnov pregovaranja sa drugim državama o sadržini konkretnog sporazuma. U izradi BITs najvažnije je pronaći balans između jasnoće i fleksibilnosti. Što je ugovor detaljniji, to je veći stepen konciznosti. Takav pristup pogoduje stranom investitoru koji lako i sigurno može utvrditi svoja prava. Sa druge strane, neophodno je ostaviti određeni nivo "elastičnosti" ugovora, čime se omogućava primena BITs na veći broj mogućih pravnih odnosa. Jedan od načina na koji se to postiže je procedura konsultacija o sadržini ugovora, koja daje prostor državama da razmenjuju mišljenja o implementaciji sporazuma uz mogućnost revizije nezadovoljavajućih odredbi.

4.2.1.3. Sektoralni međudržavni sporazumi: Povelja o energiji

Nemogućnost realizacije ideje o stvaranju pravnog instrumenta globalnog važenja kojim bi se uredio pravni režim stranih investicija uslovlila je nastanak dokumenata čiji je cilj pravno uređivanje stranih ulaganja, pri čemu je njihova primena "ratione materiae" ograničena na određene sektore privrede. Primer (za sada jedini) takvog sektoralnog sporazuma je **Povelja o energiji** (eng. "Energy Charter Treaty" - ECT). Potpisana je u Lisabonu 1994. godine, a na snagu je stupila 1998. godine. Povelja je međunarodni regulatorni okvir pravnog režima investicija u oblasti energetike na teritorijama zemalja članica Povelje. Uspešno okončanje pregovora o njenom donošenju, kao i veliki broj ratifikacija,¹¹ ukazuje da je regulisanje stranih investicija lakše kada je predmet uređivanja ograničen na investicije u određenom privrednom sektoru (u slučaju ECT oblast energetike).¹²

4.2.2. Izvori “mekog” normativiteta

Za razliku od međudržavnih sporazuma i konvencija sa obavezujućim dejstvom za države ugovornice, postoje pravni izvori koji sadrže principe tretmana i zaštite inostranih investicija i investitora čija primena ne zahteva pristupanje i ratifikaciju država. Ovi dokumenti se u literaturi nazivaju “meko” (eng. “*soft law*”) ili “meta-pravo” (eng. “*meta-law*”). Reč je o izvorima koji se primenjuju zbog autoriteta njihovih donosilaca odnosno celishodnosti pravnih rešenja koja sadrže. Ovakav način usaglašavanja pravnih principa i pravila nije nepoznat u oblasti Međunarodnog trgovinskog prava.¹³ Napoznatiji izvori MIP sa navedenim karakteristikama su **Vodiči Svetske banke**¹⁴ za tretman direktnih stranih investicija (eng. “*World Bank Guidelines on Treatment of Foreign Direct Investment*”), objavljeni 1992. godine, i OECD Vodiči za multinacionalne kompanije (“*The OECD Guidelines for Multinational Enterprises*”). U izvore “mekog normativiteta” ubrajaju se i opšti pravni principi i međunarodno običajno pravo.

Cilj Vodiča Svetske banke za tretman stranih direktnih investicija je da se, barem na nivou preporuke, postigne konsenzus o opštem pravnom okviru i suštinskim pravnim principima tretmana stranih direktnih investicija, čime bi se doprinelo njihovoj promociji. Rešenja Vodiča rezultat su sveobuhvatne analize nacionalnih i međunarodnih normi koje se primenjuju na pravni režim inostranih ulaganja, kao i precedenata međunarodnih i nacionalnih foruma pred kojima su rešavani investicioni sporovi. Stav Komiteta Svetske banke koji je koordinirao rad na pisanju Vodiča je da oni sadrže “opšte prihvaćeni međunarodni standard” pravnog regulisanja stranih ulaganja.

Vodiči OECD-a za multinacionalne kompanije (eng. “*OECD Guidelines for Multinational Enterprises*”) deo su OECD Deklaracije o međunarodnim investicijama i multinacionalnim kompanijama, usvojene 1976. godine, koja je od tada više puta menjana.¹⁵ Cilj Deklaracije i Vodiča je unapređenje saradnje u odnosu na strane investicije i ustanovljavanje principa ponašanja multinacionalnih kompanija prilikom investiranja. Kako je izričito navedeno u preambuli Vodiča, oni sadrže “preporuke koje vlade država OECD-a upućuju multinacionalnim kompanijama”. Primena Vodiča je fakultativna. Ipak, u literaturi se mogu naći stavovi da se pravila Vodiča OECD-a (kao i Vodiča Svetske banke) imaju smatrati opštim trgovačkim običajima i primenjivati kao “*lex mercatoria*”, odnosno opšti pravni principi.¹⁶

S obzirom na to da MIP izučava odnose sa elementom inostranosti, u teoriji se, sasvim ispravno, u njegove izvore ubraja i međunarodno običajno pravo i opšti pravni principi. Opravdanje takvog shvatanja zasniva se na članu 38. Statuta Međunarodnog suda pravde koji upućuje na ove običaje i principe kao izvore međunarodnog prava.

Volumen priznatog međunarodnog običajnog prava i pravnih principa u oblasti pravnog regulisanja stranih investicija nije veliki. Običaj se smatra izvorom međunarodnog prava ukoliko je široko rasprostranjen i ako postoji “*opinio iuris*” o obaveznosti njegove primene. Obim i sadržina međunarodnog običajnog prava nisu egzaktno utvrđeni. Sem toga, ono je podložno različitim interpretacijama. Pitanje postojanja i sadržine opštih pravnih principa često je predmet razmatranja sudova i arbitraža pred kojima se rešavaju investicioni sporovi. Tako se princip plaćanja pune kompenzacije nakon eksproprijacije imovine stranca zasniva na načelima zabrane neosnovanog bogaćenja, zaštite stečenih prava i “*pacta sunt servanda*” (eng. “*sanctity of contract*”). Ne sporeći značaj opštih pravnih principa, pre svega za popunu “*lacunae*” u merodavnom materijalnom pravu, potrebno je ukazati da njihova primena na konkretnu situaciju zahteva pažljivu evaluaciju i

5. Materijalno-pravni tretman stranih investicija

5.1. Standardi pravnog tretmana kao mehanizmi definisanja materijalno-pravnog režima strane investicije

U investicionim zakonodavstvima i međunarodnim izvorima prihvaćena su određena opšta načela (standardi, principi) pravnog tretmana strane investicije (postupanja sa stranom investicijom), koja se koriste kao metod utvrđivanja sadržine i obima prava stranog ulagača.²² Značaj ovih načela za stranog ulagača jeste što pozivanjem na njih može štititi svoja prava i interese proistekle iz konkretne investicije.

Sadržina opštih načela primenjenih na konkretnu stranu investiciju i stranog investitora može biti utvrđena objektivno (objektivni standard tretmana) i subjektivno, to jest u odnosu na tretman investicija pravnih subjekata trećih država ili domaćih investitora (subjektivni standardi tretmana).

U objektivne standarde tretmana inostranih ulaganja ubrajaju se:

- a) princip pravičnog i jednakog tretmana investicije (eng. “*fair and equitable treatment*”);
- b) princip pune zaštite i sigurnosti investicije (eng. “*full protection i security*”);
- c) princip nediskriminacije (eng. “*non-discrimination*”);
- d) minimalni standard tretmana.

Subjektivni standardi tretmana strane investicije su:

- a) načelo najpovlašćenije nacije (eng. “*most-favoured nation clause*” - MFN);
- b) načelo nacionalnog tretmana (eng. “*national treatment clause*” - NT);
- c) načelo “povoljnijeg tretmana” (eng. “*preservation of right clause*”).

5.1.1. Objektivni standardi tretmana

5.1.1.1. Načelo pravičnog tretmana

Načelom pravičnog tretmana utvrđuje se opšti standard postupanja države domaćina sa stranom investicijom. Načelo ima korektivno dejstvo u odnosu na primenu određenih odredbi nacionalnih zakonodavstava i međunarodnih izvora, odnosno služi za popunu “*lacunae*” prisutnih u pravnom režimu stranih ulaganja.

Izvori MIP-a bez razlike usvajaju načelo pravičnog tretmana. Ono je sadržano u samostalnoj klauzuli ili u kombinaciji sa klauzulom o zabrani eksproprijacije, tj. sa klauzulom kojom se utvrđuje načelo pune zaštite i sigurnosti investicije.²³

Načelo pravičnog i jednakog tretmana nije bilo čest predmet razmatranja sudova i arbitraža koji su postupali kao nadležan forum u rešavanju investicionih sporova. Ipak, u odlukama u kojima je to bio slučaj, prisutno je ekstenzivno tumačenje ovog načela, kojim je ono ustanovljavano kao osnov usvajanja zahteva investitora za odštetom zbog gubitaka pretrpljenih različitim radnjama i aktima države domaćina.

U sporu "*Metalclad Corporation vs. Mexico*", vođenom pred NAFTA tribunalom, arbitraža je smatrala da je princip pravičnog tretmana povređen: saslušanja investitora, odlučivanjem vladinih organa baziranom na irelevantnim faktorima ili uz nedovoljne dokaze, nepoštovanjem legitimnih očekivanja investitora u odnosu na tretman investicije zasnovanih na prethodnom ponašanju Vlade države domaćina (Meksiko).²⁴

Jedan od novijih sporova pokrenutih pred ICSID centrom pokazuje kako, iz vizure investitora, standard pravičnog tretmana može biti prekršen arbitrarnim postupanjem pravosudnih organa države domaćina. Reč je o sporu koji je firma iz SAD, "*Western Nis Enterprise Fund*", povelala protiv Vlade Ukrajine, pozivajući se na odredbe bilateralnog sporazuma o zaštiti investicija ove dve države. Sledi opis činjeničnog stanja koje je prethodilo registraciji postupka pred ICSID centrom.

Američki investitor je sa svojim ukrajinskim partnerom, firmom "Sonola", zaključio ugovor o zajedničkom ulaganju s ciljem proizvodnje suncokretovog ulja. Investitor je, na osnovu ugovora, obezbedio kreditnu liniju za ukrajinskog partnera. Kako su isplate ukrajinskog preduzeća po osnovu povraćaja kredita nakon izvesnog vremena počele da kasne, da bi na kraju potpuno prestale, američka firma je pokrenula postupak pred trgovačkom arbitražom u SAD. Arbitraža je presudila u korist "*Western Nis*"-a. Pokušaj sprovođenja ove odluke u Ukrajini, angažovanjem odredbi Njujorške konvencije o priznanju i izvršenju stranih sudskih i arbitražnih odluka bio je bezuspešan, jer je pre zahteva za priznanjem odluke američke arbitraže ukrajinski partner pokrenuo postupak pred nadležnim sudom Ukrajine, s ciljem da ospori validnost ugovora o zajmu, zaključenog sa "*Western Nis*". Pravosudni organi Ukrajine proglasili su sporazum o zajmu ukrajinske firme i američkog investitora ništavim. Upravo ova odluka bila je osnov odbijanja nadležnih ukrajinskih organa da priznaju odluku američke arbitraže, s argumentom da je spor "presuđena stvar", tj. da su nadležni pravosudni organi Ukrajine već presudili da sporazum čije se izvršenje traži nije validan. Nakon odluke Vrhovnog suda Ukrajine da odbije izvršenje odluke, američki investitor pokrenuo je postupak pred ICSID centrom, pozivajući se na odredbu bilateralnog sporazuma SAD sa državom domaćinom kojim je predviđena obaveza strana ugovornica da stranim investitorima iz druge države ugovornice garantuju pravičan i jednak tretman.

5.1.1.2. Načelo zaštite i sigurnosti

Funkcija načela zaštite i sigurnosti strane investicije slična je funkciji načela pravičnog tretmana. Njime se ustanovljava opšti standard tretmana koji država domaćin garantuje stranoj investiciji. Receptivna država mora pokazati dužnu pažnju u odnosu na stranu investiciju i poštovati prava stranog investitora, kao i garantovati zaštitu u razumnim okvirima. To znači da se **zaštita ne može garantovati apsolutno, već u datim ekonomskim, socijalnim i političkim okolnostima**. Suprotno gledište imalo bi za posledicu da strani investitor uživa povoljniji tretman nego domaći privrednici.

Princip zaštite i pravne sigurnosti investicije usvojen je u izvorima MIP-a.²⁵ Ovo načelo leži u osnovi odredbi investicionih zakonodavstava i međunarodnih izvora o eksproprijaciji, tj. u uslovima vršenja eksproprijacije i obavezi i načinima isplate nadoknade za eksproprijisanu imovinu. Stoga ima mišljenja da se ovim

načelom samo naglašava dužnost koju je država domaćin već preuzela, obavezujući se na vršenje eksproprijacije pod tačno određenim uslovima i uz isplatu odgovarajuće kompenzacije.²⁶

U dostupnoj praksi rešavanja investicionih sporova ima primera da su nadležni forumi primenjivali načelo sigurnosti i zaštite investicije u cilju dosuđivanja štete stranom ulagaču.

Tako je u sporu "*Asian Agricultural Products LTD-AGIP v. Republic of Sri Lanka*"²⁷ ICSID arbitraža zauzela stav da država koja se ugovorom sa stranim investitorom obavezala da njegovoj investiciji pruži "punu zaštitu i sigurnost", odgovara za bilo koju štetu na investiciji, i ne može se ekskulpirati ni u slučaju da je štetu prouzrokovalo lice čije se radnje ne mogu pripisati državi.

Pored ovog, princip pune zaštite bio je predmet odluke u slučaju "ELSI" ("*Electronica Sicula SPA v. Italy*").²⁸ Međunarodni sud pravde smatrao je da zahtev za poštovanjem principa pune zaštite i bezbednosti iz Sporazuma o prijateljstvu, trgovini i pomorstvu između Italije i SAD nije garancija tužiocu (američkom investitoru) da ni u kom slučaju neće biti intervencije države u odnosu na njegovu investiciju. Sud je smatrao da ovaj standard nije prekršen rekvizicijom koju je italijanska Vlada sprovela nad italijanskom kompanijom u vlasništvu američkog investitora, kao ni odlaganjem pravnog postupka od 16 meseci po njegovom zahtevu za ispitivanje opravdanosti oduzimanja imovine.

5.1.1.3. Načelo nediskriminacije

Suština načela nediskriminacije je zabrana različitog tretmana stranih investicija u odnosu na investicije državljana receptivne države (države domaćina investicije), kao i u odnosu na investicije državljana trećih država. Cilj ovog načela nije da u potpunosti izjednači tretman svih stranih investicija, odnosno stranih investicija sa domaćim ulaganjima, već da uspostavi "jednakost mogućnosti" za strane investitore. Iz ovakvog određenja proizilazi da je funkcija ovog načela gotovo identična onoj koju imaju subjektivni standardi tretmana investitora (principi najvećeg povlašćenja i nacionalnog tretmana), kojima se sprečava diskriminatorno ponašanje države domaćina. Ipak, načelo diskriminacije ima i samostalni pravni značaj, posebno u situacijama kada se krše prava stranih investitora garantovana normama koje se primenjuju isključivo na strane, a ne i na domaće pravne subjekte. Strani investitor tada ne može da se pozove na primenu načela nacionalnog tretmana, s obzirom na to da ne postoji "*tertium comparationis*" za utvrđivanje njegovih prava, već samo na povredu obaveze države da se prema inostranim ulagačima ne ponaša diskriminatorno.²⁹

Međunarodno pravo načelno dozvoljava različit tretman stranaca od domaćih lica. Stoga nije svako različito tretiranje stranaca od domaćih državljana kršenje principa nediskriminacije. **Da bi jedan akt predstavljao diskriminaciju u smislu međunarodnog prava, moraju se ispuniti dva kumulativna uslova: objektivni i subjektivni.** Objektivni uslov za pretpostavku postojanja diskriminatornog ponašanja države prema stranom investitoru jeste da to ponašanje ima za posledicu stvarnu povredu prava stranog investitora, tj. nanošenje štete. **Subjektivni uslov** je postojanje namere da se stranom investitoru nanese šteta. Dakle, diskriminacija postoji ukoliko je uperena protiv stranih investitora zbog njihove nacionalnosti i ukoliko za rezultat ima povredu njihovih pravno zaštićenih interesa.

Načelo zabrane diskriminacije primenjuje se ne samo u slučajevima pravne, već i faktičke diskriminacije, kao što je namerno odugovlačenje organa države domaćina sa izdavanjem dozvola stranom investitoru za rad i slično.

Izvori MIP-a bez izuzetka usvajaju načelo nediskriminacije.³⁰ U dostupnoj sudskoj i arbitražnoj praksi ima odluka kojima je raspravljano pitanje kršenja načela nediskriminacije stranog investitora od strane države. Jedan od novijih

primera je spor "Nykomb Synergetics v. Latvia". Spor je povelja švedska kompanija "Nykomb Synergetics" pozivajući se na odredbe Povelje o energiji, sa tvrdnjom da je Letonija prekršila zabranu diskriminatornog postupanja, predviđenu Poveljom. Osnov spora je sporazum Letonije i "Nycomb"-a, kojim se letonska državna firma, dobavljač električne energije "Latvenergo", obavezuje da plaća dupli iznos tarife "Nykomb"-u za energiju isporučenu iz postrojenja "Windau" u Letoniji, koje je izgradio švedski investitor. Sporazumom Letonije i "Nykomb"-a bilo je predviđeno da se za isporuku struje u prvih osam godina plaća dupla tarifa stranom investitoru, što je bio jedan od osnovnih razloga za donošenje investicione odluke "Nycomb"-a o izgradnji hidrocentrale. Nakon završetka izgradnje objekta, državna kompanija za nabavku struje "Latvenergo" odbila je da plaća duplu tarifu za isporučenu energiju i počela da svoje potrebe za električnom energijom zadovoljava kupovinom jeftinije struje na međunarodnom tržištu. "Nycomb" je tvrdio da je time izvršena "tiha eksproprijacija", s obzirom na to da je suma njegovog ulaganja izuzetno visoka, što je uzrokovano obavezom (utvrđenom ugovorom investitora i Letonije) da proizvedena struja bude "ekološki" čista. Arbitraža u Stokholmu, kao forum nadležan za rešavanje sporova u skladu sa članom 26. Povelje o energiji, odbila je tvrdnje "Nycomb"-a da se radi o "tihoj eksproprijaciji", ali i odbranu Letonije zasnovanu na tvrdnji da je "Latvenergo" poseban pravni entitet, te da Letonija nema pasivnu procesnu legitimaciju da bi bila strana u sporu. Arbitraža je smatrala da se radi o tipičnom slučaju "probijanja pravne ličnosti", tj. da se radnje "Latvenergo" mogu pripisati državi domaćinu koja je imala odlučujući uticaj na njene aktivnosti i ponašanje. Odlukom je dosuđena nadoknada švedskom investitoru, sa obrazloženjem da se radi o diskriminatornom ponašanju države domaćina, koja, dajući prednost stranim dobavljačima električne energije, nije uvažila posebnu poziciju "Nycomb"-a ustanovljenu ugovorom koji je sa njim sklopila.³¹

5.1.1.4. Načelo "minimalnog standarda tretmana"

U pojedinim izvorima Međunarodnog investicionog prava i relevantnoj literaturi,³² u nomenklaturu objektivnih načela tretmana strane investicije uključen je i "minimalni" standard postupanja sa inostranim ulagačem i njegovom investicijom.

Minimalni standard tretmana strane investicije osnov nastanka ima u težnji zemalja izvoznica kapitala da osiguraju adekvatnu zaštitu svojim investitorima u situacijama kada se takva zaštita ne može obezbediti primenom načela nacionalnog tretmana i najpovlašćenije nacije.

Sadržina ovog minimalnog standarda je sporna. Pojedini autori u elemente ovog standarda ubrajaju priznanje pravne sposobnosti i prava pristupa investitora sudovima, garantovanje jednakosti investitora pred zakonom sa domaćim državljanima i pravičnost postupka. Dejstvo minimalnog standarda tretmana je mogućnost investitora da se pozove na kršenje prava njime garantovanih, čak i kada pravne norme relevantne za njegovo ulaganje (norme domaćeg zakonodavstva i primenljivih međunarodnih sporazuma) ne sadrže odredbe kojima se ta prava štite.

Minimalni standard tretmana je, dakle, nedovoljno definisan. I pored toga, pojedini izvori MIP-a ga uvode u listu objektivnih načela tretmana stranih investitora, ostavljajući sudovima i arbitražama da sadržinu ovog standarda odrede u skladu sa okolnostima konkretnog slučaja.³³ Kriterijumi prosuđivanja o kršenju minimalnog pravnog standarda moraju biti razumni i nepristrasni.

Ustanovljavanje egzaktno sadržine minimalnog standarda postupanja sa stranom investicijom omogućilo bi investitoru da, čak i u odsustvu norme (odredbe BITs, multilateralnog sporazuma, investicionog zakonodavstva) koja bi štitila njegovo ugroženo pravo, zahteva zaštitu svoje investicije. U odsustvu preciziranja sadržine načela minimalnog standarda tretmana, sudovima i arbitražama ostavljeno je da

sami tumače njegovu sadržinu, što šteti pouzdanju i pravnoj sigurnosti subjekata investicionog odnosa. Ovo posebno važi za receptivne države. Primena minimalnog standarda postupanja sa stranom investicijom može imati za rezultat da se ovim zemljama nametnu obaveze koje nisu preuzele ugovorom sa stranim investitorom, investicionim zakonodavstvom ili bilateralnim/multilateralnim sporazumima o tretmanu i zaštiti stranih investicija.

Pitanje utvrđivanja povrede minimalnog standarda tretmana predmet je razmatranja više arbitražnih tribunala koji su primenjivali odredbu NAFTA sporazuma o obavezi njegovog poštovanja. Pravno rezonovanje sadržano u ovim odlukama pokazuje kakve se teškoće u interpretaciji mogu javiti kada ne postoji jasno definisana sadržina navedenog standarda tretmana.

U slučaju "Azinian"³⁴ predmet spora bio je 15-godišnji ugovor o sakupljanju industrijskog otpada između Gradskog veća *Naucalpana* (Meksiko) i američke firme "DESON", u vlasništvu američkog državljanina Roberta Aziniana. Investitor je dao pogrešne podatke o tehničkim kapacitetima kojima raspolaže i nije uspeo da ispuni ugovorne obaveze. Gradsko veće je raskinulo ugovor. Meksički sudovi su u inicijalnom postupku i apelacionoj proceduri dali za pravo veću. Nakon toga, investitor se obratio ICSID centru sa zahtevom da se pokrene postupak zbog kršenja minimalnog standarda tretmana utvrđenog NAFTA sporazumom, manifestovanog u pristrasnom vođenju postupka i tumačenju nadležnog prava od strane meksičkih sudova. ICSID arbitraža je odbila zahtev investitora, s argumentom da "čak i da su meksički sudovi pogrešili priznajući dejstvo raskida ugovora od strane Gradskog veća, to još uvek nije dovoljno da se pretpostavi da je prekršen minimalni standard tretmana garantovan međunarodnim pravom". Arbitraža je smatrala da je tužilac, da bi uspeo u probaciji kršenja ovog standarda, morao da iznese dokaze o "jasnoj i malicioznoj" grešci u interpretaciji pravne norme, ili da dokaže postojanje elemenata "opstrukcije pravde" (eng. "denial of justice"), poput odbijanja pravosuđa da rešava spor, neopravdanog odlaganja sprovođenja procedure i slično. Smatrala je da nema dokaza o ovakvom postupanju meksičkih sudova i odbila zahtev investitora.

U slučaju "Metalclad"³⁵ spor je proistekao iz zabrane američkom investitoru da koristi postrojenje za preradu otpadnih materijala. Zabranu su izdale lokalne vlasti oblasti "Guadalucazar" (Meksiko), pozivajući se na odluku centralne vlade da područje na kome je investitor trebalo da realizuje svoj projekat proglašeno prirodnim rezervatom. ICSID arbitraža smatrala je da je time prekršena obaveza iz čl. 1102. NAFTA sporazuma kojom se države ugovornice obavezuju da transparentno objave i razjasne sve uslove čije ispunjenje je pretpostavka za dopuštenost stranog ulaganja. U konkretnom slučaju, ova odredba je prekršena propuštanjem lokalnih vlasti da investitoru pruže sve informacije potrebne za donošenje investicione odluke, čime je, istovremeno, prekršena obaveza minimalnog standarda tretmana iz čl. 1105. NAFTA sporazuma. Investitoru je dosuđena nadoknada od 16 miliona \$.

U sporu "ADF"³⁶ investitor, kanadska kompanija za proizvodnju čelika "ADF", pokrenuo je postupak pred ICSID centrom protiv države domaćina (SAD) jer je smatrao da je primena pravila domaćeg zakonodavstva (kojim se predviđa da u izgradnji objekata finansiranih od strane federalne Vlade može da bude upotrebljen samo čelik proizveden ili prerađen u SAD) predstavlja kršenje minimalnog standarda tretmana utvrđenog NAFTA sporazumom. Investitor je bio ozbiljno pogođen ovakvom odlukom, s obzirom na to da je prethodno dobio pravo na isporuku čelika za izgradnju devet mostova u gradu Springfildu, čemu bi prethodila prerada rude u postrojenjima "ADF" u Kanadi. ICSID arbitraža konstatovala je da u sudskoj i arbitražnoj praksi rešavanja investicionih sporova "ne postoji u dovoljnoj meri

konzistentnost u interpretaciji načela minimalnog standarda tretmana“. I pored te činjenice, arbitraža je smatrala da “po njenom sudu u konkretnom slučaju postoji samo realizacija komercijalnog rizika, s obzirom na to da je kanadski investitor morao savesno da ispita propise koji se mogu primeniti na njegovu investiciju”. Stoga je arbitraža smatrala da se u konkretnom slučaju ne radi o kršenju minimalnog standarda tretmana investitora utvrđenog NAFTA sporazumom.

5.1.2. Subjektivni standardi tretmana

Cilj ustanovljavanja i primene subjektivnih standarda tretmana stranih ulaganja je da se, korišćenjem prava domaćih ili državljana treće države kao “predmeta poređenja”, obezbedi mogućnost stranim ulagačima da štite svoja prava zahtevom upućenim državi receptoru kapitala da u postupanju sa njihovom investicijom ove standarde poštuje. U relativne standarde tretmana spadaju: načelo najpovlašćenije nacije, princip nacionalnog tretmana, načelo povoljnijeg tretmana.

5.1.2.1. Načelo najpovlašćenije nacije

Načelo najpovlašćenije nacije (eng. “*Most Favoured Nation Treatment Clause*“ - MFN) je odredba (klauzula) multilateralnog ili bilateralnog međudržavnog sporazuma kojom se svaka od strana ugovornica obavezuje da drugoj ili drugim stranama ugovornicama u određenoj oblasti uzajamnih odnosa prizna prava, preimućstva, povlastice i olakšice koje je dala ili će ubuduće dati bilo kojoj trećoj državi. U odnosu na pravni režim stranih investicija, primena MFN tretmana ima za posledicu priznanje prava stranog investitora da od države domaćina (garanta položaja najvećeg povlašćenja) zahteva poštovanje prava priznatih ulagačima iz bilo koje treće države.

MFN klauzula kao predmet poređenja (“*tertium comparationis*”), u cilju određivanja pravne situacije stranog investitora, koristi pravni režim investicija državljana drugih država. Strani investitor može tražiti povlastice koje su odobrene ili će biti odobrene investitorima iz trećih zemalja. Time se obezbeđuje jednakost investitora iz različitih država na domaćem tržištu. Prava ulagača trećih zemalja koja ulaze u “*tertium comparationis*” MFN klauzule određena su domaćim propisima i međudržavnim sporazumima.

Klauzulu najvećeg povlašćenja sadrže svi izvori MIP-a.³⁷

U pravnoj teoriji postoji veliki broj klasifikacija klauzula najvećeg povlašćenja. **Dve osnovne podele su na jednostranu i dvostranu, odnosno uslovnu i безусловnu klauzulu najvećeg povlašćenja.**

Podela MFN klauzula na jednostrane i dvostrane zasniva se na kriterijumu postojanja recipročnosti u priznanju njene primene. S obzirom na to da se odnosi država u načelu zasnivaju na uzajamnosti, dvostrana klauzula najpovlašćenije nacije je pravilo, dok je jednostrana izuzetak. Jednostranom klauzulom najvećeg povlašćenja stranom investitoru priznaje se određeni tretman bez obaveze njegove države porekla da pravnim subjektima države domaćina prizna MFN tretman. Ovakva klauzula retko se sreće u praksi. Njeno ugovaranje javlja se u odnosima politički bliskih i ekonomski usko povezanih država, odnosno u prelaznom periodu između rata i mira, kada se ustanovljavaju obaveze država gubitnica.

Dvostrana klauzula najpovlašćenije nacije je pravilo u međunarodnim sporazumima. Isto važi i za ugovaranje klauzule najpovlašćenije nacije u bilateralnim i multilateralnim sporazumima o tretmanu i zaštiti stranih investicija. Dvostranim klauzulama izražava se volja strana ugovornica da tretman najpovlašćenije nacije priznaju “pod uslovom reciprociteta“, ili, “da im je intencija da obezbede uzajamno položaj one zemlje koji je najpovoljniji“.

U odsustvu izričitog ugovaranja reciprociteta, pretpostavka je da se položaj najpovlašćenije nacije garantuje i prima pod uslovom potpune uzajamnosti, uz formulaciju "svaka država ugovornica garantuje tretman jednak onome koji imaju investitori iz drugih država ugovornica". Ergo, "*tertium comparationis*" MFN klauzule kod ovih sporazuma je ograničen na prava koja su priznata zemljama ugovornicama multilateralnog sporazuma u pitanju.

Podela na **uslovne i bezuslovne klauzule najvećeg povlašćenja** zasniva se na kriterijumu (ne)uslovljavanja garancije ovog tretmana stranim investitorima od strane države garanta MFN tretmana.

Bezuslovnom klauzulom najvećeg povlašćenja država garant obavezuje se da sve povlastice odobrene ma kojoj trećoj zemlji (državi) odmah i bez uslova prizna i drugoj strani ugovornici. Ovim tipom MFN klauzule obezbeđuje se simultano i neposredno korišćenje svih prednosti datih trećim zemljama bez zahteva protivprestacije države koja za svoje pravne subjekte traži priznanje MFN tretmana.

Uslovnom klauzulom najvećeg povlašćenja pravo investitora strana ugovornica da pretenduju na povlastice date ulagačima iz trećih zemalja ograničeno je obavezom države pretendenta (države porekla investitora) da ispuni određenu prestaciju, zahtevanu i od treće zemlje čija su prava "*tertium comparationis*" MFN tretmana. U slučaju da je trećoj zemlji povlastica data bez naknade, onda će ista povlastica biti priznata i zemlji pretendentu, bez potrebe pružanja protivprestacije. Dakle, uslovna klauzula lišava sistem najpovlašćenije nacije automatskog dejstva i zahteva pregovore strana ugovornica o determinisanju njenog dejstva, što značajno šteti ostvarivanju njenog osnovnog cilja: uspostavljanju "jednakosti mogućnosti" stranih investitora.

Domašaj dejstva klauzule kojom se ugovara MFN tretman investitora, kao i ostalih ugovornih klauzula, zavisi od volje država ugovornica, čijom saglasnošću određena prava mogu biti izuzeta iz "*tertium comparationis*"-a načela najpovlašćenije nacije. U praksi međudržavnih ugovora sreću se različita ograničenja kojima se sužava dejstvo klauzule najpovlašćenije nacije. **Najopštija podela ovih ograničenja je na: teritorijalna, stvarna, vremenska i institucionalna.**

Teritorijalnim ograničenjem dejstva klauzule MFN iz predmeta poređenja se isključuju prava priznata pojedinim trećim državama. Država ugovornica može se pozvati na povlastice koje je druga država dala svim trećim zemljama, izuzev povlastica garantovanih državama koje su izričito izuzete iz predmeta poređenja MFN.

Stvarna ograničenja sastoje u tome što se dejstvo klauzule najvećeg povlašćenja isključuje u pogledu određene vrste proizvoda. Reč je o tzv. ograničenjima po listi. Izvori Međunarodnog investicionog prava takođe, u skladu sa njihovim predmetom regulisanja, uređuju mogućnost ograničenja dejstva klauzule najvećeg povlašćenja za trgovinu proizvoda dobijenih investicijom. Tako Povelja o energiji uslovljava primenu nacionalnog i tretmana najpovlašćenije nacije pravom svih država ugovornica na pravičan udeo u snabdevanju energetskim materijalom koji se ne proizvodi u dovoljnoj količini. Države koje su uvele mere ograničenja primene klauzula najvećeg povlašćenja i nacionalnog tretmana iz gore navedenog razloga dužne su da ova ograničenja ukinu kada prestanu razlozi njihovog uvođenja.³⁸

Dejstvo klauzule najvećeg povlašćenja može se vremenski ograničiti kriterijumom "*ratione temporae*". Opšte je pravilo, ako nema posebnih ograničenja, da se sporazumom predviđeno najveće povlašćenje odnosi ne samo na povlastice koje treće zemlje imaju u momentu zaključenja sporazuma kojim se stipuliše MFN klauzula, nego i one povlastice koje se kasnije budu priznale nekoj trećoj državi. Ograničenje ovog opšteg pravila o vremenskom važenju klauzule najpovlašćenije nacije postiže se primenom klauzula "*pro futuro*" i "*pro praeterio*". Klauzulom "*pro futuro*" može se utvrditi da će investitor beneficijar MFN tretmana

uživati samo one povlastice koje zemlje budu stekle ubuduće, posle potpisivanja međudržavnog sporazuma sa klauzulom najvećeg povlašćenja. Klauzulom "pro preterio" beneficijar klauzule najvećeg povlašćenja može uživati samo one povlastice koje su priznate pravnim subjektima trećih zemalja u momentu zaključenja sporazuma države domaćina i države porekla investicije koji utvrđuje obavezu poštovanja MFN tretmana. U slučaju izostanka izričitog vremenskog ograničenja MFN klauzule smatra se da se radi o vremenski neograničenoj klauzuli, tj. da su države ugovornice pri zaključenju ugovora imale u vidu primenu klauzule najvećeg povlašćenja neograničenog važenja. U izvorima Međunarodnog investicionog prava dejstvo MFN klauzula je vremenski neograničeno, odnosno, u "tertium comparationis" ulaze kako povlastice koje već postoje u vreme zaključenja međudržavnog sporazuma koji stipuliše klauzulu najpovlašćenije nacije (dejstvo "pro praeterio"), tako i buduće povlastice, date pravnim subjektima trećih država nakon zaključenja takvog sporazuma (dejstvo "pro futuro").

Institucionalna ograničenja dejstva MFN standarda tretmana stranog investitora novija su pojava i odnose se na isključenje primene klauzule najpovlašćenije nacije na povlastice date unutar institucionalizovanih ekonomskih integracija. Tako se primena klauzule u odnosu na države članice multilateralnog ekonomskog sporazuma isključuje odredbom da se treće države ne mogu koristiti prednostima koje važe samo za države članice određene međunarodne ekonomske (regionalne ili multilateralne) organizacije. Treća država može steći te povlastice samo i pod uslovom ako stupi u tu međunarodnu ekonomsku organizaciju, što čini pristupanjem međudržavnom sporazumu kojim je ta organizacija osnovana. Rigidnost primene ovog izuzetka ograničena je mogućnošću da države članice međunarodne multilateralne ili regionalne organizacije dvostranim ugovorima sa trećim zemljama priznaju tim državama pravo korišćenja pojedinih povlastica rezervisanih samo za države članice ekonomske organizacije. Navedena mogućnost po pravilu se ne stimuliše klauzulom najpovlašćenije nacije nego unošenjem tačno određenih povlastica.

Pojavni oblik institucionalnog graničenja dejstva MFN standarda tretmana stranih investitora u izvorima Međunarodnog investicionog prava je tzv. klauzula ekonomskih integracija (eng. "Economic Integration Agreement" - EIA klauzula). Ovom klauzulom se iz "tertium comparationis"-a klauzule najvećeg povlašćenja isključuju prava i privilegije koja strani investitor ima na osnovu članstva njegove države porekla u određenoj institucionalizovanoj ekonomskoj integraciji.

Dejstvo klauzule najvećeg povlašćenja može se ograničiti i ustanovljavanjem izuzetaka od njene primene, to jest sužavanjem "predmeta poređenja" koji se koristi za utvrđivanje prava stranog investitora. Osnovni oblik izuzetka od primene klauzule najvećeg povlašćenja je klauzula o asocijaciji država (eng. "Association of States Clause"). Ovom klauzulom se iz kruga prava koja se stranom investitoru mogu priznati na osnovu primene MFN standarda tretmana isključuju prava domaćih ili investitora iz trećih država, zasnovana na članstvu u slobodnim zonama ili carinskim unijama. Navedeni izuzetak u primeni MFN klauzule čest je u bilateralnim sporazumima o zaštiti investicija, a sadrže ga i Povelja o energiji, Vodiči Svetske banke za tretman stranih direktnih investicija, kao i Predlog MAI sporazuma.

Izuzeci od primene MFN standarda tretmana mogu biti ustanovljeni u cilju zaštite domaćeg i međunarodnog javnog poretka. Država koja garantuje tretman najpovlašćenije nacije ima legitimno pravo stipulisanja ovih izuzetaka, uz uslov da se primenjuju nediskriminatorno. Kada je reč o izvorima MIP-a, Povelja o energiji i bilateralni sporazumi o tretmanu i zaštiti stranih investicija često iz "tertium comparationis"-a klauzule najvećeg povlašćenja izuzimaju prava stranih investitora zasnovana na propisima čije je sprovođenje od vitalne važnosti za nacionalnu bezbednost.

5.1.2.2. Načelo nacionalnog tretmana

Dok princip najvećeg povlašćenja ima za cilj izjednačenje prava stranih investitora iz različitih država porekla koji ulažu u ekonomiju iste receptivne države, **dejstvo načela nacionalnog tretmana je izjednačavanje pravnog položaja stranih i domaćih investitora.**

Izvori Međunarodnog investicionog prava usvajaju načelo nacionalnog tretmana kao mehanizam ustanovljavanja prava i obaveza stranog investitora.

Države u razvoju tradicionalno su odbojne u odnosu na prihvatanje nacionalnog tretmana za strane investitore, zbog straha da bi se time mogla ugroziti efikasna primena raspoloživih instrumenata vođenja ekonomske politike receptivnih država (subvencije, poreske olakšice i slično). Stoga se njegova primena u bilateralnim sporazumima o tretmanu i zaštiti investicija koje zaključuju nerazijene i zemlje u razvoju ograničava stipulisanjem tzv. razvojne klauzule (eng. "Development Clause"). Njome se iz "tertium comparationis"-a određivanja prava stranog investitora na osnovu primene principa nacionalnog tretmana isključuju prava i podsticaji koje domaće zakonodavstvo priznaje domaćim investitorima u cilju realizacije ciljeva privrednog razvoja. Moćni strani ulagači (pre svega finansijski snažne multinacionalne kompanije) time su sprečene da, u prisustvu priznanja "jednakih mogućnosti" privređivanja sa domaćim investitorima, koristeći svoju ekonomsku snagu, faktički ostvare povoljniji položaj nego domaća preduzeća i postepeno ih istisnu sa domaćeg tržišta, ugrožavajući time ostvarivanje ekonomskih ciljeva države receptora investicije.

Značajno pitanje primene načela nacionalnog tretmana na određivanje prava stranog investitora nastaje u situaciji kada država-garant nacionalnog tretmana u svom sastavu ima subnacionalne entitete sa legislativnim kapacitetom donošenja propisa sa karakterom investicionog zakonodavstva. Takvi autonomni javnopravni entiteti (republike, pokrajine) mogu garantovati preferencijalni tretman za svoje investitore u odnosu na ulagače iz drugih članica centralne države. Kod ovih država, dakle, postoji "pluralitet" nacionalnih tretmana: jednog, ustanovljenog zakonodavstvom centralne države, i drugog (ili više njih) predviđen propisima federalnih jedinica. Pitanje je: koji od njih ima karakter "tertium comparationis"-a za prosuđivanje prava investitora na osnovu načela nacionalnog tretmana?

Izvori Međunarodnog investicionog prava, osim NAFTA sporazuma i bilateralnih sporazuma SAD, čute o ovom pitanju.

Član XV modela BITs SAD predviđa da se prava i obaveze investitora država ugovornica, određena primenom načela nacionalnog tretmana, utvrđuju i na osnovu propisa "političkih entiteta" država ugovornica. Time se u "predmet poređenja", u cilju determinisanja prava stranog investitora primenom principa nacionalnog tretmana, uključuju prava i povlastice utvrđene propisima federalnih jedinica države domaćina. Kako se strane ugovornice obavezuju da stranim investitorima priznaju "najpovoljniji tretman" na koji su ovlašćeni pravni subjekti države domaćina, opravdan zaključak je da bi strani investitor, u prisustvu više "nacionalnih tretmana" u jednoj državi, bio ovlašćen da traži priznanje "najpovoljnijeg" od tih tretmana.

Član 1102. st. 3. NAFTA sporazuma (koji je nastao pod odlučujućim uticajem SAD) preuzima pristup bilateralnih sporazuma SAD. Sporazum utvrđuje da nacionalni tretman ne treba da bude "manje povoljan nego najpovoljniji tretman utvrđen, u sličnim okolnostima, propisima države ili provincije" države članice NAFTA. Način formulisanja ide u prilog tvrdnji da se investitoru iz druge države ugovornice mora garantovati najpovoljniji tretman garantovan nekim od pravnih subjekata domaće države.

U odsustvu izričitih rešenja izvora međunarodnog investicionog prava (s izuzetkom NAFTA sporazuma i američkih BITs), očigledno je da će se ovo

pitanje rešavati u skladu sa okolnostima slučaja. U dostupnoj arbitražnoj praksi pronađena je samo jedna odluka koja se bavila pravom stranog investitora da traži primenu "boljeg" od više postojećih nacionalnih tretmana. Reč je o sporu "Pope & Talbot", koji je američka kompanija za preradu drvne građe povelala protiv Kanade.³⁹

Investitor ("Pope & Talbot") izgradio je postrojenje za preradu drvne građe u kanadskoj provinciji Britanska Kolumbija. Sporazumom Kanade i SAD kojim su utvđene kvote izvoza drvne građe na teritoriju SAD, navedena provincija stavljena je pod poseban režim izvoza, koji se ne primenjuje na regulisanje izvoza iz drugih kanadskih provincija. Investitor je smatrao da ima pravo na priznanje tretmana koji važi za izvoznike iz tih provincija, pozivanjem na odredbu NAFTA sporazuma o pravu na "povoljniji" od nacionalnih tretmana, odnosno onaj priznat proizvođačima lociranim izvan provincije Britanska Kolumbija. Arbitraža je odbila zahtev kao neosnovan, uz obrazloženje da je različit tretman stranog investitora i proizvođača iz drugih provincija zasnovan na "razumnoj politici koja svoj motiv nema u davanju preferenci domaćim u odnosu na strane investitore".

Na ovom mestu potrebno je napomenuti da je u pojedinim izvorima MIP-a primena principa nacionalnog tretmana (kao i načela najvećeg povlašćenja) kao standarda postupanja sa stranom investicijom ograničena uslovom da investicije stranih pravnih subjekata koji traži priznanje određenih prava na osnovu subjektivnih načela tretmana, ima "slične okolnosti" sa investicijama domaćih i stranih pravnih subjekata čija su prava "tertium comparationis". Ovo ograničenje prisutno je u Vodičima Svetske banke, NAFTA sporazumu i bilateralnim sporazumima SAD.

Navedeno ograničenje primene nacionalnog i tretmana najvećeg povlašćenja jeste očuvanje prava države da za domaće i investitore iz različitih država ustanovi diferencijalni tretman, ukoliko za to postoje određeni razlozi, poput: različitog privrednog sektora u kome posluje investitor koji traži tretman najpovlašćenije nacije od onog u kome ekonomsku aktivnost sprovodi investitor čija su prava predmet poređenja (na primer, ukoliko država domaćin daje podsticaje za investicije koje doprinose razvoju visoko-tehnoloških industrija), politike podsticanja razvoja malih i srednjih preduzeća domaćih preduzetnika itd.

Uslov postojanja "sličnih okolnosti" investicije u cilju primene klauzula najpovlašćenije nacije i nacionalnog tretmana može otvoriti različita pitanja. Dokazivanje "sličnih okolnosti" investicije kao pretpostavke primene načela nacionalnog tretmana ili najpovlašćenije nacije moglo bi postati "probatio diabolica" s obzirom na veliki broj različitih pitanja angažovanih u procesu investiranja.

U dostupnim arbitražnim odlukama samo jedna se bavi pitanjem ispunjenja uslova "sličnih okolnosti" kao pretpostavke primene nacionalnog tretmana na stranu investiciju. Reč je o odluci ICSID arbitraže u sporu "Mayers".⁴⁰

Tužilac, "S.D. Mayer", međunarodna kompanija specijalizovana za preradu otpadnih materijala, smatrao je da mu je Kanada uvođenjem ograničenja za izvoz otpadnih materijala nanela štetu, s obzirom na to da je, zbog činjenice da je preradu otpadnih materijala poreklom iz Kanade obavljao u svojim postrojenjima u SAD, sprečen da dalje iskorišćava investiciju. Investitor je smatrao da je stavljen u nepovoljniju poziciju od svojih kanadskih konkurenata, koje ova mera nije pogodila, jer se njihova postrojenja za preradu nalaze na teritoriji Kanade. Arbitraža je smatrala da preduzeće tužioca posluje u "sličnim okolnostima" kao i kanadske firme, što je, u skladu sa odredbom člana 1102. i 1103. NAFTA sporazuma, osnov zahteva stranog investitora da se na njegov pravni položaj primeni načelo nacionalnog tretmana. Mera ograničenja izvoza koju je nametnula Kanada poremetila je tu jednakost. Arbitraža se pri tome pozvala na "materijalnu sadržinu" načela nacionalnog tretmana, s obzirom na to da, u formalnom smislu, jednakost tretmana tužioca i

kanadskih investitora nije narušena: navedena mera Kanade odnosila na sve domaće firme, i predstavlja deo "tertium comparationis"-a za određivanje pravnog položaja stranog investitora. Arbitraža je smatrala da bi ovakva formalna primena načela nacionalnog tretmana u konkretnoj situaciji dovela do faktički različitog tretiranja tužioca i domaćih pravnih subjekata. Stoga je otklonila ovu "apsurdnu" posledicu primene navedenog načela, smatrajući da "slične okolnosti" investitora zahtevaju ne samo formalnu jednakost stranih i domaćih investitora, već i izjednačavanje u pogledu posledica određenih mera na ove dve grupe ulagača, što je, po arbitraži, "materijalna sadržina" principa nacionalnog tretmana.

5.1.2.3. Načelo povoljnijeg tretmana

Načelom povoljnijeg tretmana, sadržanim u klauzuli bilateralnog ili multilateralog međudržavnog sporazuma, države ugovornice stranom investitoru i njegovoj investiciji garantuju tretman zasnovan na odredbama drugih međunarodnih ugovora čija je strana ugovornica država receptor investicije (država domaćin). Te odredbe imaju supremaciju nad odredbama bilateralnog ili multilateralog sporazuma kojim je stipulisana klauzula povoljnijeg tretmana, ukoliko su povoljnije za stranog investitora. Cilj primene standarda povoljnijeg tretmana je da omogući veći obim prava i viši nivo zaštite investitora kada su odredbe međunarodnog sporazuma (bilateralnog ili multilateralog), koji stipuliše ovaj standard, nepovoljnije za investitora nego odredbe drugih međunarodnih ugovora kojima je pristupila država domaćin. Ovaj standard prihvaćen je u većini izvora MIP-a.

5.1.2.4. Primena subjektivnih standarda tretmana u preinvesticionoj fazi investicionog procesa

Proces stranog investiranja ima određenu dinamiku. U procesu vršenja strane investicije mogu se razlikovati dve faze: **preinvesticiona** (eng. "pre-establishment phase") i **postinvesticiona** (eng. "post-establishment phase").

U preinvesticionoj fazi država odlučuje da li će, i pod kojim uslovima, dopustiti investiranje na svojoj teritoriji. Postinvesticiona faza počinje kada je država domaćin odobrila stranu investiciju i kada investitor kreće u njenu realizaciju. Ova dinamika kriterijum je različitog pravnog tretmana investicije, u zavisnosti od toga da li je reč o ulaganju koje još uvek nije odobreno, tj. nalazi se u postupku odobravanja (preinvesticiona faza), odnosno investiciji koja je dozvoljena od strane države domaćina (postinvesticiona faza).

Navedene faze se suštinski međusobno razlikuju, posmatrano prema kriterijumu položaja subjekata investicionog odnosa. Ova činjenica rađa potrebu distinktivne primene subjektivnih načela tretmana (načela nacionalnog tretmana i načela najpovlašćenije nacije) u preinvesticionoj i postinvesticionoj fazi investicionog procesa.

Investicija u postinvesticionoj fazi (fazi realizacije i eksploatacije) izložena je rizicima i "talac" je države domaćina. Država je, pak, sa svoje strane dužna da poštuje određena načela tretmana investicije koju je dopustila. Objekat pravne zaštite je predmetni i finansijski kapital uložen u zemlju domaćina, odnosno prava investitora vezana za korišćenje i raspolaganje investicijom.

Pravna situacija investitora čije je ulaganje u preinvesticionoj fazi ima drugačije karakteristike. Država domaćin je ta koja pokušava da privuče ulagače, koji vrše aproksimaciju svojih poslovnih interesa i donose pozitivnu ili negativnu investicionu odluku u zavisnosti od rezultata procene. Investicija u ovoj fazi nije u opasnosti od preduzimanja određenih mera države, s obzirom na to da predmetni i finansijski kapital još uvek nije transferisan iz države porekla kapitala u zemlju receptora. Stoga je objekat pravne zaštite jedino njegovo "pravo na ulaganje".