

Др Реља Радовић
гостујући истраживач
„Макс Планк” институт за процесно право Луксембург

MERA INVESTMENT FUND LIMITED
ПРОТИВ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ.
ДА ЛИ ЈЕ ОПРАВДАНА МЕЂУНАРОДНА ЗАШТИТА
ДОМАЊИХ СТРАНИХ ИНВЕСТИТОРА?*

САЖЕТАК: Одлука о надлежности у предмету *Mera Investment Fund Limited против Републике Србије* од 30. новембра 2018, у арбитражном поступку по ИКСИД (ICSID) правилима, бави се питањем међународне заштите формално страних инвеститора иза којих стоје домаћи држављани и капитал. Арбитражни суд је нашао да чињеница да иза кипарског привредног друштва стоји српски држављанин није сметња квалификацији друштва као страног инвеститора и његовој заштити по српско-кипарском Споразуму о узајамном подстицању и заштити улагања. Овај коментар ће показати да је таква одлука оправдана како са практичног, тако и са теоретског аспекта. Упркос интуицији да формално страни инвеститори не могу бити тако третирани уколико иза њих стоје домаћи држављани и капитал, међународно право заштите инвестиција не штити искључиво страни капитал и стране држављане, а аргументи у том правцу су константно одбијани у дугој пракси међународних инвестиционих арбитражних судова. То наравно не значи да су инвеститори апсолутно слободни да структуру својих инвестиција постављају искључиво према могућности да туже сопствене државе у међународној арбитражи у погледу посто-

* Рад је примљен 29. 11. 2019, а прихваћен је за објављивање 21. 1. 2020. године.

јећих или предвидивих спорова, али то је одвојено питање које се тиче злоупотребе права и временске надлежности. Стога међународна заштита домаћих страних инвеститора не зависи од арбитражног тумачења примењивог права, већ на првом месту од уговорених одредби инвестиционих споразума.

Кључне речи: међународна заштита инвестиција; инвестициона арбитража; домаћи држављани; структура инвестиција; порекло капитала

УВОД

Још од самог почетка активне праксе на пољу међународне заштите страних инвестиција (у домаћој литератури и законодавству познато и као „страна улагања”),¹ једно од важнијих питања јесте да ли је оправдано пружити такву заштиту инвеститорима који су само формално страни, док иза њих стоје домаћи држављани и капитал. На пример, држављани државе А могу својим капиталом основати привредно друштво у држави Б и преко тог друштва инвестирати у држави А, како би били заштићени билатералним споразумом између ове две земље о заштити инвестиција. Такав феномен није реткост у пракси и често изазива критике у стручној јавности.² Одлука о надлежности у предмету *Mera Investment Fund Limited против Републике Србије* од 30. новембра 2018,³ у арбитражном поступку по ИКСИД (ICSID) правилима,⁴ бави се управо овим питањем, где је арбитражни суд нашао да чињеница да иза кипарског привредног друштва стоји српски држављанин није сметња квалификацији друштва као страног инвеститора и његовој заштити по српско-кипарском Споразуму о узајамном подстицању и заштити улагања (у даљем тексту „Споразум”).⁵ Овај коментар ће показати да је таква одлука оправда-

¹ Нпр. Stanivuković, M. (1997). Rešavanje sporova koji proističu iz stranih ulaganja. *Pravni život* 12/1997, 229–245.

² Нпр. Somarajah, M. (2015). *Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press, 173–179.

³ *Mera Investment Fund Limited v. Republic of Serbia*, ICSID Case No. ARB/17/2, Decision on Jurisdiction (30 November 2018) (у даљем тексту „Одлука”). Одлука је на енглеском језику. Сви преводи делова Одлуке на српски језик у овом коментару су ауторови, осим одредаба Споразума које су преузете из аутентичног текста на српском језику.

⁴ Закон о ратификацији Конвенције о решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава, *Службени лист СЦГ – међународни уговори*, бр. 2/2006. (у даљем тексту „ИКСИД конвенција”).

⁵ Закон о ратификацији Споразума између Србије и Црне Горе и Републике Кипар о узајамном подстицању и заштити улагања, *Службени лист СЦГ – међународни уговори*, бр. 14/2005.

на како са практичног, тако и са теоретског аспекта. Упркос интуицији да формално страни инвеститори не могу бити тако третирани уколико иза њих стоје домаћи држављани и капитал, међународно право заштите инвестиција не штити искључиво страни капитал и стране држављане, а аргументи у том правцу су константно одбијани у дугој пракси међународних инвестиционих арбитражних судова. То наравно не значи да су инвеститори апсолутно слободни да структуру својих инвестиција постављају искључиво према могућности да туже сопствене државе у међународној арбитражи у погледу постојећих или предвидивих спорова, али то је одвојено питање које се тиче злоупотребе права и временске надлежности. Стога међународна заштита домаћих страних инвеститора не зависи од арбитражног тумачења примењивог права, већ на првом месту од уговорених одредби инвестиционих споразума.

ЧИЊЕНИЧНО СТАЊЕ

Тужилац у овом предмету је кипарско друштво с ограниченом одговорношћу *Mera Investment Fund Limited*.⁶ Тужилац је 2006. године уписан као привредно друштво у Курасау (саставни део Краљевине Холандије), али је 2008. године преместио седиште на Кипар.⁷ Процес премештаја је завршен 2009. године и тужилац од тада постоји као кипарско привредно друштво. Једини члан тужиоца је привредно друштво *Parmidoli Investment Corp.* са седиштем у Панами, а чији је једини власник држављанин Републике Србије.⁸ Упркос власништву држављанина Србије, тужилац обавља активности из свог седишта у Никозији.⁹

Од 2008. године, тужилац је оснивач и једини члан *Mera Invest d.o.o. Beograd*, у које је унео акције у *Предузећу за џуџеве Нуи а.д.* као неновчани улог, а које је тужилац поседовао од 2006. године.¹⁰ *Mera Invest d.o.o. Beograd* ради као инвестициони фонд и инвестира у Србији.¹¹ Тужилац тврди да је од 2013. године Република Србија предузела низ мера против *Mera Invest d.o.o. Beograd*, чиме је оштетила пословање тог друштва. Тужилац сматра да га је, као инвеститора, Србија тиме лишила инвести-

⁶ Одлука, пара. 2.

⁷ *Ibid.*, paras. 3–4.

⁸ *Ibid.*, пара. 5.

⁹ *Ibid.*, paras. 6–8.

¹⁰ *Ibid.*, пара. 10.

¹¹ *Ibid.*, пара. 11.

ције,¹² повређујући забрану експропријације и гаранције правичног и равноправног третмана, пуне заштите и безбедности и примене повољнијих прописа из Споразума.¹³

ОДЛУКА О НАДЛЕЖНОСТИ

Србија, као тужена страна, је истакла четири приговора ненадлежности: прво, да тужилац није „инвеститор” у смислу чл. 1. ст. 3. ал. б) Споразума;¹⁴ друго, да не постоји „инвестиција” у смислу чл. 1. ст. 1. Споразума;¹⁵ треће, да би прихватање надлежности било у супротности с предметом и циљем Споразума; четврто, да би прихватање надлежности било у супротности с предметом и циљем ИКСИД конвенције.¹⁶

Први приговор ненадлежности је у доброј мери представљао чињенично питање, и арбитражни суд је лако одбацио аргумент тужене да тужилац није био основан на Кипру, ослањајући се на сертификате о оснивању и чињенице да је тужилац изнајмљивао простор у Никозији и да је одатле обављао своје активности.¹⁷ Поред тога, тужена је поставила и једно важно правно питање, а то је да ли појам „седишта” привредног

¹² *Ibid.*, paras. 13–14.

¹³ *Ibid.*, paras. 17–20.

¹⁴ Према овој одредби, „улагач” је: „правно лице установљено, основано или на други начин правоваљано организовано у складу са законима и прописима једне Стране уговорнице, које има седиште на територији те Стране уговорнице и које улаже на територији друге Стране уговорнице.”

¹⁵ „Израз „улагање” означава сваку врсту средстава која улагач једне Стране уговорнице улаже на територији друге Стране уговорнице, у складу с њеним законима и прописима и обухвата посебно, мада не и искључиво:

а) покретну и непокретну имовину и сва друга права својине *in rem*, као што су хипотека, залога или јемство;

б) акције, обвезнице и друге врсте хартија од вредности;

в) новчана потраживања или ма која друга потраживања по основу уговора која имају економску вредност;

г) права интелектуалне својине, као што су ауторска права и друга сродна права и права индустријске својине, као што су патенти, лиценце, индустријски дизајн или модели, трговачки знаци, као и *good-will*, технички процеси и *know-how*;

д) концесије у складу са законима и прописима Стране уговорнице на чијој територији се врши улагање, укључујући концесије за истраживање, вађење и коришћење природних богатстава.

Промена облика у коме се средства улажу или реинвестирају неће утицати на њихов карактер као улагања под условом да таква промена није у супротности са законима и прописима Стране уговорнице на чијој територији се врши улагање.”

¹⁶ Одлука, пара. 59.

¹⁷ *Ibid.*, paras. 70–73.

друштва подразумева место ефективног управљања. Аргумент је био од одлучујућег значаја, имајући у виду да је крајњи власник тужиоца српски држављанин.¹⁸ Решавајући ово питање, арбитражни суд је тумачио значење речи „седиште” у Споразуму, али није прихватио аргумент тужене да тај термин треба схватити као место ефективног управљања, примећујући да Споразум не квалификује „седиште” као „стварно” (или на неки сличан начин),¹⁹ и инсистирајући да арбитражи не могу додати такав услов у одредбе Споразума.²⁰ Арбитражни суд је подржао становиште према коме међународно право нема посебна правила о оснивању привредних друштава и њиховом управљању, па термин „седиште” треба тумачити као *renvoi* на национално право.²¹ Ослањајући се на кипарско право и на чињеницу да тужилац има регистровану канцеларију (појам кипарског права) у Никозији, арбитражни суд је нашао да тужилац има седиште на Кипру.²² Интересантно је то да се арбитражни суд није сложио с арбитражним судом у предмету *CEAC против Црне Горе*, који је тумачио исти Споразум, а који је сматрао да термин „седиште” треба тумачити тако да подразумева сет детаљних услова, као што је, на пример, услов да је фирма друштва истакнута на згради.²³ Све и да се сложио с тим погледом, арбитражни суд је наставио, сви услови из предмета *CEAC* су у овом случају чињенично испуњени.²⁴ Најзад, арбитражни суд је одбио и аргумент да тужилац није инвеститор зато што у тренутку инвестирања (по туженој, 2006. и 2008. године) није био установљен на Кипру. Према схватању арбитражног суда, „улагање” (према чл. 1. ст. 3. ал. б) Споразума, инвеститор је правно лице „које улаже на територији друге Стране уговорнице”) не значи само стицање инвестиција, већ и њихово поседовање и управљање.²⁵

Други приговор ненадлежности односио се на постојање заштићене инвестиције. Тужена је тврдила да добра у власништву друштва *Mera Invest* нису квалификоване инвестиције по чл. 1. Споразума, јер она нису инвестирана од стране заштићеног инвеститора (тужиоца).²⁶ Тужена није оспорила квалификацију друштва *Mera Invest* као инвестиције. И док је

¹⁸ *Ibid.*, para. 78.

¹⁹ *Ibid.*, para. 87.

²⁰ *Ibid.*, para. 88.

²¹ *Ibid.*, para. 89.

²² *Ibid.*, paras. 90–93.

²³ *Ibid.*, para. 94.

²⁴ *Ibid.*, para. 95.

²⁵ *Ibid.*, para. 107.

²⁶ *Ibid.*, para. 111.

тужилац сматрао да Споразум штити како директне, тако и индиректне инвестиције,²⁷ то питање није требало детаљно расправљати јер је тужилац тражио одштету за умањење вредности његовог удела у *Mera Invest*, које је последица мера предузетих над добрима тог друштва.²⁸ Ипак, арбитражни суд је одлучио да детаљно расправи питање заштите индиректних инвестиција и нашао је да Споразум штити индиректне инвестиције, тј. инвестиције инвестиране преко посредне компаније. Прво, то произлази из предмета и циља Споразума, а то је да обезбеди широку заштиту инвестиција.²⁹ Друго, Споразум дозвољава инвеститорима да слободно бирају и мењају форму својих инвестиција.³⁰ Треће, дефиниција „инвестиција” из чл. 1. Споразума је широка и не ограничава их на директне, за разлику од неких других инвестиционих споразума Србије с другим земљама (нпр. с Азербејџаном и Турском).³¹ Четврто, међународно инвестиционо право омогућава инвеститорима да туже државе домаћине не само за штету нанету њиховим уделитема у инвестицијама, већ и за штету нанету добрима инвестиција (у ком случају се и та добра сматрају инвестицијама).³²

Према трећем приговору ненадлежности, прихватање надлежности у овом предмету би било противно предмету и циљу Споразума. Тужена је аргументовала да је циљ Споразума „стимулација предузетничке иницијативе која доводи до развоја економских односа између Србије и Кипра”.³³ Имајући у виду чињенично стање као и то да се ради о капиталу који потиче из Србије, овај циљ не би био остварен, што би у исто време према туженој представљало злоупотребу Споразума.³⁴ С друге стране, тужилац је сматрао да преамбулу треба читати у целини и да је примарни предмет и циљ Споразума стварање повољних услова за улагања, што треба тумачити, у складу с постојећом праксом, као намеру да се

²⁷ *Ibid.*, para. 116.

²⁸ *Ibid.*, para. 118.

²⁹ *Ibid.*, paras. 122–124.

³⁰ *Ibid.*, para. 125.

³¹ *Ibid.*, paras. 126–128.

³² *Ibid.*, paras. 130–133.

³³ *Ibid.*, para. 137. Преамбула Споразума у целини гласи: „Србија и Црна Гора и Република Кипар (у даљем тексту: „Стране уговорнице”), у жељи да створе повољне услове за повећање привредне сарадње између Страна уговорница, у намери да створе и одржавају повољне услове за узајамна улагања, уверене да ће подстицање и заштита улагања допринети јачању предузетничких иницијатива и тиме значајно допринети развоју привредних односа између Страна уговорница, споразумеле су се о следећем: ...”

³⁴ Одлука, paras. 138–141.

обезбеди широка заштита инвестиција.³⁵ Инвеститори не треба сами да допринесу унапређењу предузетничке иницијативе и економској сарадњи, већ то треба да буде последица заштите инвестиција.³⁶ Текст Споразума не садржи услов који се односи на порекло капитала, нити би такав услов био у складу с предметом и циљем Споразума.³⁷ Арбитражни суд је такође заузео шире гледиште на предмет и циљ Споразума,³⁸ али је своју аргументацију засновао на томе да он не може додавати услове који нису предвиђени у Споразуму, па тако ни услов страног порекла инвестираног капитала.³⁹ Поред тога, имајући у виду да је тужилац преместио своје седиште на Кипар пар година пре него што су предузете мере због којих је покренута арбитража, арбитражни суд је сматрао да се у овом случају не може радити о злоупотреби Споразума (тзв. „treaty shopping”).⁴⁰ Уосталом, структурирање инвестиција тако да оне дођу под што *повољнији правни режим*, нпр. под заштиту међународног инвестиционог споразума, није противно очекивању да инвеститор поступа у доброј вери.⁴¹

Четврти приговор ненадлежности је био исто постављен као и претходни, али у погледу ИКСИД конвенције. Према схватању тужене, ИКСИД конвенција се примењује на инвестиције које имају међународни карактер, а у процени да ли се ради о страног инвестицији треба се водити критеријумима порекла капитала и ефективне контроле над инвестицијом.⁴² Тужилац, с друге стране, је сматрао да је ово погрешно тумачење ИКСИД конвенције, да критеријуми које је предложила тужена нису прихваћени ни у теорији ни у пракси, те да ова конвенција успоставља само процедурални механизам за решавање спорова без дефинисања материјалне заштите инвестиција и да су детаљна правила надлежности остављена државама при закључивању инвестиционих споразума.⁴³ Арбитражни суд је сматрао да је предмет и циљ ИКСИД конвенције у томе да „промовише економски развој кроз креирање повољне инвестиционе климе”.⁴⁴ Што се тиче конкретних правила, пошао је од тога да ИКСИД конвенција не дефинише термине „инвеститор” и „инвестиција” и да стране уговорнице могу

³⁵ *Ibid.*, para. 143.

³⁶ *Ibid.*, para. 144.

³⁷ *Ibid.*, para. 145.

³⁸ *Ibid.*, para. 146.

³⁹ *Ibid.*, paras. 147–150.

⁴⁰ *Ibid.*, paras. 151–152.

⁴¹ *Ibid.*, para. 153. Види више о планирању „држављанства” инвеститора и инвестиција: Dolzer, R. and Schreuer, C. (2012). *Principles of International Investment Law*. 2nd ed. Oxford: Oxford University Press, 52–54.

⁴² Одлука, para. 156.

⁴³ *Ibid.*, paras. 161–164.

⁴⁴ *Ibid.*, para. 165.

веома широко поставити свој пристанак на арбитражу (у овом смислу у погледу могућих инвеститора парничара).⁴⁵ Арбитражни суд је сматрао, ослањајући се на претходну праксу, да ИКСИД конвенција не садржи услове страног порекла капитала и стране ефективне контроле,⁴⁶ и исто тако да не може прегазити вољу страна уговорница у погледу инвестиција које су заштићене Споразумом.⁴⁷ Што се тиче услова ефективне контроле, аргумент у његову корист с ослонцем на чл. 25. ст. 2. ал. б) ИКСИД конвенције, према коме домаће компаније под страном контролом могу бити сматране страним компанијама,⁴⁸ такође није могао да има успеха, јер је сврха те одредбе, према постојећој пракси, да прошири а не да сузи арбитражну надлежност.⁴⁹ Имајући све ово у виду, арбитражни суд је одбио сва четири приговора ненадлежности.

Дискусија: ДА ЛИ ЈЕ ПОРЕКЛО КАПИТАЛА БИТНО?

Централни проблем овог предмета јесте чињеница да иза инвеститора стоје српски држављанин и капитал. Као што се може видети у анализираној одлуци, тај проблем може бити истакнут на више начина, али најважнији међу њима је приговор порекла капитала.⁵⁰ Прецедент је одлука о надлежности у предмету *Tokios Tokelés* пропис Украјине, где је поступајући арбитражни суд нашао да ни релевантни инвестициони споразум ни ИКСИД конвенција не условљавају заштиту инвестиција, и одатле арбитражну надлежност, страним пореклом капитала, нити да такав услов може бити имплициран.⁵¹ Овај предмет је познат и по веома оштром издвојеном мишљењу председника арбитражног суда, који је сматрао, ослањајући се на предмет и циљ ИКСИД конвенције, да порекло

⁴⁵ *Ibid.*, para. 168.

⁴⁶ *Ibid.*, paras. 170–174.

⁴⁷ *Ibid.*, para. 169.

⁴⁸ Према овој одредби, држављанином друге државе потписнице се сматра: „свако правно лице које је имало држављанство неке државе потписнице, изузев државе странке у спору, на дан кад су се странке сагласиле да спор изнесу пред посреднике или арбитра, и свако правно лице које је тог дана имало држављанство државе потписнице странке у спору, а које су се странке сагласиле да, због стране контроле, третирају као држављанина друге државе потписнице за сврхе ове конвенције.”

⁴⁹ Одлука, para. 175.

⁵⁰ Види генерално о пореклу капитала: Douglas, Z. (2009). *The International Law of Investment Claims*. Cambridge: Cambridge University Press, 314–317; Ryan, M. C. (2018). Is There a „Nationality” of Investment? Origin of Funds and Territorial Link to the Host State. In Y. Banifatemi, ed. *Jurisdiction in Investment Treaty Arbitration*. New York: Juris, 97–126.

⁵¹ *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction (29 April 2004), paras. 74–82.

капитала мора бити узето у обзир и да ИКСИД надлежност не постоји у случају страних инвеститора иза којих стоји домаћи капитал.⁵² Управо је то издвојено мишљење било ослонац Србије у последњем приговору ненадлежности.⁵³ Овај прецедент може бити критикован, посебно због занемаривања иностраног елемента у предмету и циљу инвестиционих споразума и ИКСИД конвенције,⁵⁴ али он се у великој мери уклапа у конзистентну праксу према којој је порекло капитала ирелевантно у успостављању арбитражне надлежности.⁵⁵ Изузетак је одлука о надлежности у предмету *Capital Financial Holdings Luxembourg S. A. против Камеруна*, где је арбитражни суд дао неку тежину пореклу капитала у оцени постојања значајног доприноса и економског ризика као елемената објективне дефиниције „инвестиције”.⁵⁶ Али чак је и тај арбитражни суд претходно напоменуо да порекло капитала није посебан услов надлежности по ИКСИД конвенцији.⁵⁷ Такође, становиште арбитра Парка (Park), према коме да би постојала заштићена инвестиција мора постојати и промет неке вредности из једне земље у другу,⁵⁸ не тиче се услова порекла капитала као таквог, већ тзв. „пасивних инвестиција” код којих недостаје било каква „активност инвестирања” на страни инвеститора.

Таква пракса има своје теоретско оправдање. Анализирајући феномен билатералних инвестиционих споразума с економског становишта, професор Вандевалд (Vandevelde) је приметно да они „не промовишу

⁵² *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Dissenting Opinion of Prosper Weil (29 April 2004).

⁵³ Одлука, пара. 157.

⁵⁴ Ђајић, С. В. (2015). О циљном тумачењу међународних уговора о заштити страних улагања: од преамбуле до преамбуле. *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду* 2/2015, 577–595, 586–589.

⁵⁵ *Tradex Hellas S. A. (Greece) v. Republic of Albania*, ICSID Case No. ARB/94/2, Award (29 April 1999), paras. 108–111; *ADC Affiliate Limited and ADC & ADMC Management Limited v. The Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/03/16, Award of the Tribunal (2 October 2006), paras. 355–362; *Waguib Elie George Siag and Clorinda Vecchi v. The Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/05/15, Decision on Jurisdiction (11 April 2007), paras. 202–211; *Caratube International Oil Company LLP v. Republic of Kazakhstan*, ICSID Case No. ARB/08/12, Award (5 June 2012), para. 355; *Caratube International Oil Company LLP and Mr. Devinci Salah Hourani v. Republic of Kazakhstan*, ICSID Case No. ARB/13/13, Award (27 September 2017), para. 642; *AIYY Ltd. v. Czech Republic*, ICSID Case No. UNCT/15/1, Award (29 June 2018), paras. 137–143.

⁵⁶ *Capital Financial Holdings Luxembourg S. A. v. Republic of Cameroon*, ICSID Case No. ARB/15/18, Award (22 June 2017), para. 426.

⁵⁷ *Ibid.*

⁵⁸ *Alapli Elektrik B. V. v. Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB/08/13, Award (16 July 2012), para. 360; *Standard Chartered Bank v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/10/12, Award (2 November 2012), para. 232.

кретање капитала, већ кретање контроле над капиталом”.⁵⁹ То је по њему и разумљиво, јер је код страних директних инвестиција, за разлику од портфолио инвестиција, инвеститор заинтересован за контролу над инвестицијом, ради повећања добити и умањења пословног ризика.⁶⁰ Исти аутор је приметио и да инвестициони споразуми „штите инвестиције без обзира на њихов допринос развоју [земље домаћина]”, зато што државе домаћини могу искључити из система заштите инвестиције које по њима немају такве ефекте.⁶¹ Поред тога што је централни појам у заштити инвестиција контрола над капиталом, а не његово порекло, конзервативно становиште председника арбитражног суда Вајла (Weil) у предмету *Tokios Tokelés*, према коме ИКСИД конвенција штити само инвестиције са страним капиталом, може се критиковати и с једног практичног аспекта. Наиме, капитал је у модерно доба постао толико мобилан (нпр. путем међународних позајмица), да би било јако тешко тврдити да у неком случају капитал припада ексклузивно једној нацији.⁶² Стога је разумљиво што се пракса фокусирала на формално ишчитавање услова надлежности дефинисаних у ИКСИД конвенцији и инвестиционим споразумима, не упуштајући се у цртање нових граница надлежности које би задрале у веома мутне чињеничне воде.

Међутим, треба приметити да пракса инвестиционих арбитражних судова овде запада у контрадикцију. С једне стране, арбитражни судови се задржавају на формалном ишчитавању услова надлежности, без сагледавања реалности да се у оваквим ситуацијама ради о *de facto* домаћим инвеститорима. С друге стране, најважнији допринос инвестиционих споразума и арбитражне праксе заштити инвеститора јесте управо признавање њиховог права на тужбу за штету која је нанета добрима инвестиције, тако одступајући од принципа раздвојености имовине чланова друштва (тј. инвеститора) од имовине самог друштва (тј. инвестиције).⁶³ Арбитражни судови су такође установили праксу у корист заштите индиректних инвестиција, према којој у одсуству ограничења

⁵⁹ Vandevelde, K. J. (2000). The Economics of Bilateral Investment Treaties. *Harvard International Law Journal* 41(2), 469–502, 492.

⁶⁰ *Ibid.*

⁶¹ *Ibid.*, 493.

⁶² Wisner, R. and Gallus, N. (2004). Nationality Requirements in Investor-State Arbitration. *Journal of World Investment & Trade* 5(6), 927–945, 944.

⁶³ Види нпр. *CMS Gas Transmission Company v. The Republic of Argentina*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction (17 July 2003), para. 48; Sinclair, A. C. (2005). The Substance of Nationality Requirements in Investment Treaty Arbitration. *ICSID Review-F.I.L.J.* 20(2), 357–388, 360; види такође, за ширу перспективу која узима у обзир и друга поља међународног правосуђа, Orrego Vicuña, F. (2000). Changing Approaches to the Nationality of Claims in the Context of Diplomatic Protection and International Dispute Settlement. *ICSID Review-F.I.L.J.* 15(2), 340–361, 355–359.

заштите на директне инвестиције, инвестициони споразуми штите и инвестиције направљене путем посредничких друштава која се могу налазити и у трећим земљама.⁶⁴ Другим речима, док у једној ситуацији арбитражни судови нису вољни да пробијају правну личност друштва како би га лишили статуса заштићеног инвеститора и тиме права на тужбу, у другој они то чине управо зато да би омогућили члановима друштва право на тужбу. Одступање од категоричног схватања раздвојености чланова друштва и њихове имовине од самог друштва и његове имовине, према коме само друштво има право на тужбу у случају штете нанете његовој имовини (схватање Међународног суда у предмету *Barcelona Traction* од пре пола века),⁶⁵ свакако је позитивно за заштиту инвеститора. Упркос приговору да се ради о контрадикцији, с истог становишта је позитивна и пракса према којој не треба пробијати правну личност када се ради о страним инвеститорима иза којих стоји капитал из трећих земаља или земље домаћина. У оба случаја круг заштићених инвеститора с правом на тужбу остаје широк у складу са широко постављеним дефиницијама у инвестиционим споразумима. Јер, уколико државе желе да сузе круг заштићених инвеститора и инвестиција, оне то могу лако учинити њиховим рестриктивнијим дефинисањем.

Оваква пракса не значи да инвеститори могу да реструктуришу своје инвестиције апсолутно слободно како би тужили државе домаћине пред међународном арбитражом. Два правила ограничавају инвеститоре. Прво је забрана злоупотребе права. Арбитражна пракса је установила да инвеститор не може реструктурисати своју инвестицију да би дошао под заштиту инвестиционог споразума, не само ако се ради о већ постојећем спору, већ и уколико је спор предвидив.⁶⁶ Ово превило је препознато чак и у Одлуци.⁶⁷ Друго је правило о временској надлежности. Уколико би инвеститор реструктурисао своју инвестицију тако да она дође под заштиту инвестиционог споразума и с намером да покрене арбитражу у погледу постојећег спора, арбитражни суд вероватно не би имао надлежност јер су се предметне чињенице догодиле или је спор настао пре него што је инвестициони споразум штитио инвеститора.⁶⁸ У предмету *Mera* оваква

⁶⁴ Види нпр. *Señor Tza Yap Shum v. The Republic of Peru*, ICSID Case No. ARB/07/6, Decision on Jurisdiction and Competence (19 June 2009), para. 111.

⁶⁵ *Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited (Belgium v. Spain) (New Application: 1962) (Second Phase)* (Judgment) (1970) ICJ Rep 3, para. 44.

⁶⁶ Види нпр. *Philip Morris Asia Limited v. The Commonwealth of Australia*, PCA Case No. 2012-12, Award on Jurisdiction and Admissibility (17 December 2015), paras. 535–588.

⁶⁷ Одлука, пара. 75.

⁶⁸ Види за разграничење између злоупотребе права и временске надлежности: Baumgartner, J. (2016). *Treaty Shopping in International Investment Law*. Oxford: Oxford University Press, 219–222.

разматрања нису била релевантна, зато што се инвеститор није упустио у реструктурирање инвестиције када је спор већ био предвидив или када је Република Србија већ почела да предузима неке мере које су касније довеле до спора.

Земље које не желе да њихови *de facto* домаћи инвеститори покрећу арбитраже као странци, морају се суочити са чињеницом да управо оне дефинишу круг заштићених инвеститора и инвестиција. Прво, при уговарању инвестиционих споразума, државе могу ограничити појам „инвеститора”. На пример, инвестициони споразум између Србије и Црне Горе предвиђа да правно лице може бити заштићени инвеститор „под условом да није непосредно или посредно у већинској својини држављана друге Стране Уговорнице”.⁶⁹ Споразум између Србије и Турске захтева да привредно друштво поред седишта има и претежну делатност на територији Стране уговорнице из које улаже у другу Страну уговорницу.⁷⁰ Државе такође могу, макар у теорији, дефинисати као заштићене инвестиције само оне с присуством страног капитала, мада је тешко наћи такав пример у пракси. Најзад, државе могу уговорити и одредбу о одбијању повластица. Тако на пример, према инвестиционом споразуму између Србије и Азербејџана:

„Страна уговорница може одбити примену повластица које пружа овај Споразум улагачу државе друге Стране уговорнице или улагању тог улагача, ако:

а) је улагач у власништву или под контролом лица која имају држављанство треће земље или Стране уговорнице која је одбијена [која одбија повластице – прим. аутора];

б) улагач не води суштинске пословне активности на територији државе друге Стране уговорнице.

Ради избегавања сумње, једном издато, такво одбијање може се применити на све или само поједине улагаче или улагања улагача, па чак и на будуће улагаче и улагања.”⁷¹

Овакве одредбе не делују аутоматски и потребно их је активирати нотификацијом инвеститору да су му повластице инвестиционог споразума одбијене, па се у сваком предмету поставља питање да ли је тужена зе-

⁶⁹ Чл. 1. ст. 3. ал. б) Закона о потврђивању Споразума између Републике Србије и Црне Горе о узајамном подстицању и заштити улагања, *Службени гласник РС – међународни уговори*, бр. 1/2010.

⁷⁰ Чл. 1. ст. 2. ал. б) Закона о потврђивању Споразума између Владе Републике Србије и Владе Републике Турске о узајамном подстицању и заштити улагања, *Службени гласник РС – међународни уговори*, бр. 12/2018.

⁷¹ Чл. 9. Закона о потврђивању Споразума између Владе Републике Србије и Владе Републике Азербејџан о подстицању и узајамној заштити улагања, *Службени гласник РС – међународни уговори*, бр. 8/2011.

мља искористила право да одбије повластице.⁷² У сваком случају, одредба о одбијању повластица не постоји у Споразуму, па стога није ни било места расправи о њеном потенцијалном аутоматском дејству.

Дакле, уколико државе желе да искључе страна привредна друштва иза којих стоје домаћи држављани и капитал из круга заштићених инвеститора, разна средства им стоје на располагању, која треба узети у обзир приликом преговора нових или измене старих инвестиционих споразума. Да ли ће државе искористити таква средства питање је које се поставља у сваком конкретном случају. На пример, инвестициони споразум између Србије и Уједињених Арапских Емирата, један од новијих српских споразума о заштити инвестиција (закључен после сва четири претходно поменута споразума – са Кипром, Црном Гором, Турском и Азербејџаном), садржи једино штуру одредбу о „ограничењу привилегија” која се бави само прибављањем држављанства трећих држава, па тако овај споразум не онемогућава заштиту домаћих страних инвеститора.⁷³

ЗАКЉУЧАК

Имајући у виду арбитражну праксу, одлука о надлежности у предмету *Mera Investment Fund Limited против Републике Србије* није изненађујућа. С политичког или економског становишта и даље је упитно да ли је оправдано штитити домаће стране инвеститоре путем међународних споразума о заштити инвестиција, али то није питање за арбитраре, већ за преговараче таквих споразума. Када су дефиниције „инвеститора” и „инвестиције” постављене широко, тако да не садрже било какве ограничавајуће одредбе у погледу порекла имовине или држављанства лица која контролишу инвеститора, одговор је потврдан. Арбитражна пракса је конзистентна у том погледу, и ниједна девијација од ње не би смела да буде произвољна. С друге стране, истина је да су се арбитражни судови раније упуштали у цртање нових граница надлежности, које не произлазе из ИКСИД конвенције или инвестиционих споразума.⁷⁴ Ипак,

⁷² Један арбитражни суд је чак тврдио да такво обавештење мора бити дато *пре* инвестирања: *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ICSID Case No. ARB/03/24, Decision on Jurisdiction (8 February 2005), para. 161.

⁷³ Чл. 14. Закона о потврђивању Споразума између Републике Србије и Уједињених Арапских Емирата о узајамном подстицању и заштити улагања, *Службени гласник РС – међународни уговори*, бр. 3/2013. Према ст. 1. овог члана: „Привилегије овог споразума неће бити доступне улагачу који добије држављанство треће стране, у циљу остваривања привилегија по овом споразуму, које му у другом случају не би биле доступне.”

⁷⁴ Вероватно најближи пример јесте објективна дефиниција „инвестиције”, чији критеријуми морају бити задовољени поред оних дефинисаних у релевантном инвестици-

то је веома деликатан задатак који не може бити инспирисан искључиво политичким и економским схватањима појединих арбитра, у одсуству било каквог ослонаца у примењивом праву (арбитражна клаузула, инвестициони споразум, ИКСИД конвенција, међународно право). Зато у оваквим случајевима главно питање није како су одредбе инвестиционог споразума тумачене, већ како су те одредбе уговорене. Уколико резултат овакве праксе није добродошао у земљама које су искусиле тужбе домаћих страних инвеститора, као што је нпр. Србија, те земље имају опције на располагању, али оне се налазе у сфери уговарања.

БИБЛИОГРАФИЈА

- Baumgartner, J. (2016). *Treaty Shopping in International Investment Law*. Oxford: Oxford University Press.
- Vandevelde, K. J. (2000). The Economics of Bilateral Investment Treaties. *Harvard International Law Journal* 41(2), 469–502.
- Dolzer, R. and Schreuer, C. (2012). *Principles of International Investment Law*, 2nd ed. Oxford: Oxford University Press.
- Douglas, Z. (2009). *The International Law of Investment Claims*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Ђајић, С. В. (2015). О циљном тумачењу међународних уговора о заштити страних улагања: од преамбуле до преамбуле. *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду* 2/2015, 577–595.
- Orrego Vicuña, F. (2000). Changing Approaches to the Nationality of Claims in the Context of Diplomatic Protection and International Dispute Settlement. *ICSID Review-F.I.L.J.* 15(2), 340–361.
- Ryan, M. C. (2018). Is There a „Nationality” of Investment? Origin of Funds and Territorial Link to the Host State. In Y. Banifatemi, ed. *Jurisdiction in Investment Treaty Arbitration*. New York: Juris.
- Sinclair, A. C. (2005). The Substance of Nationality Requirements in Investment Treaty Arbitration. *ICSID Review-F.I.L.J.* 20(2), 357–388.
- Sornarajah, M. (2015). *Resistance and Change in the International Law on Foreign Investment*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Stanivuković, M. (1997). Rešavanje sporova koji proističu iz stranih ulaganja. *Pravni život* 12/1997, 229–245.
- Wisner, R. and Gallus, N. (2004). Nationality Requirements in Investor-State Arbitration. *Journal of World Investment & Trade* 5(6), 927–945.

оном споразуму. Објективна дефиниција „инвестиције” је настала у контексту ИКСИД-а, с обзиром да та конвенција помиње термин „инвестиција” али га не дефинише. Одатле се објективна дефиниција „инвестиције” проширила и ван оквира ИКСИД-а. Види два прецедента: *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction (31 July 2001), para. 52; *Romak S. A. (Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, PCA Case No. AA280, Award (26 November 2009), para. 207.

Закони

- Закон о потврђивању Споразума између Владе Републике Србије и Владе Републике Азербејџан о подстицању и узајамној заштити улагања, *Службени гласник РС – међународни уговори*, бр. 8/2011.
- Закон о потврђивању Споразума између Владе Републике Србије и Владе Републике Турске о узајамном подстицању и заштити улагања, *Службени гласник РС – међународни уговори*, бр. 12/2018.
- Закон о потврђивању Споразума између Републике Србије и Уједињених Арапских Емирата о узајамном подстицању и заштити улагања, *Службени гласник РС – међународни уговори*, бр. 3/2013.
- Закон о потврђивању Споразума између Републике Србије и Црне Горе о узајамном подстицању и заштити улагања, *Службени гласник РС – међународни уговори*, бр. 1/2010.
- Закон о ратификацији Конвенције о решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава, *Службени лист СЦГ – међународни уговори*, бр. 2/2006.
- Закон о ратификацији Споразума између Србије и Црне Горе и Републике Кипар о узајамном подстицању и заштити улагања, *Службени лист СЦГ – међународни уговори*, бр. 14/2005.

Судске и арбитражне одлуке

- Alliy Ltd. v. Czech Republic*, ICSID Case No. UNCT/15/1, Award (29 June 2018).
- ADC Affiliate Limited and ADC & ADMC Management Limited v. The Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/03/16, Award of the Tribunal (2 October 2006).
- Barcelona Traction, Light and Power Company, Limited (Belgium v. Spain) (New Application: 1962)* (Second Phase) (Judgment) (1970) ICJ Rep 3.
- Mera Investment Fund Limited v. Republic of Serbia*, ICSID Case No. ARB/17/2, Decision on Jurisdiction (30 November 2018).
- Philip Morris Asia Limited v. The Commonwealth of Australia*, PCA Case No. 2012-12, Award on Jurisdiction and Admissibility (17 December 2015).
- Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ICSID Case No. ARB/03/24, Decision on Jurisdiction (8 February 2005).
- Romak S. A. (Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, PCA Case No. AA280, Award (26 November 2009).
- Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction (31 July 2001).
- Señor Tza Yap Shum v. The Republic of Peru*, ICSID Case No. ARB/07/6, Decision on Jurisdiction and Competence (19 June 2009).
- Standard Chartered Bank v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/10/12, Award (2 November 2012).
- Tokios Tokelès v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction (29 April 2004).
- Tokios Tokelès v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Dissenting Opinion of Prosper Weil (29 April 2004).

- Tradex Hellas S. A. (Greece) v. Republic of Albania*, ICSID Case No. ARB/94/2, Award (29 April 1999).
- Capital Financial Holdings Luxembourg S. A. v. Republic of Cameroon*, ICSID Case No. ARB/15/18, Award (22 June 2017).
- Caratube International Oil Company LLP and Mr. Devincci Salah Hourani v. Republic of Kazakhstan*, ICSID Case No. ARB/13/13, Award (27 September 2017).
- Caratube International Oil Company LLP v. Republic of Kazakhstan*, ICSID Case No. ARB/08/12, Award (5 June 2012).
- CMS Gas Transmission Company v. The Republic of Argentina*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction (17 July 2003).
- Waguih Elie George Siag and Clorinda Vecchi v. The Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/05/15, Decision on Jurisdiction (11 April 2007).

**MERA INVESTMENT FUND LIMITED V. REPUBLIC OF SERBIA.
IS THE INTERNATIONAL PROTECTION
OF DOMESTIC FOREIGN INVESTORS JUSTIFIED?**

Professional Paper

Relja Radović, Ph.D.

Visiting Scholar, Max Planck Institute Luxembourg for Procedural Law

S u m m a r y

The Decision on Jurisdiction of 30 November 2018 in the case of *Mera Investment Fund Limited v. Republic of Serbia*, an ICSID arbitration, addressed the question of international protection of formally foreign investors which involve domestic nationals and capital. The Tribunal found that the fact that a Serbian national stood behind a Cypriot company could not preclude the qualification of the latter as a foreign investor and its protection under the Cyprus-Serbia BIT. This comment will demonstrate that such a decision is justified from both practical and theoretical aspects. Despite the intuition that formally foreign investors cannot be treated as such if they involve domestic nationals and capital, international investment law does not protect foreign capital and foreign nationals exclusively, and the arguments to that effect have been constantly rejected in the long practice of international investment arbitral tribunals. Of course, this does not mean that investors are free to structure their investments according to the possibility to sue their own states in respect of the existing or foreseeable disputes, but that is a separate question pertaining to the abuse of rights and temporal jurisdiction. Therefore, the international protection of domestic foreign investors does not depend on the arbitral interpretation of the law, but primarily on the contracted provisions of BITs.

Key words: International investment protection; investment arbitration; domestic nationals; structure of investments; origin of funds