

Др Пејтар Ђундић, доцент  
Универзитет у Новом Саду  
Правни факултет у Новом Саду

## ЛЕГИТИМНА ОЧЕКИВАЊА КАО ЕЛЕМЕНТ СТАНДАРДА ПОШТЕНОГ И ПРАВИЧНОГ ТРЕТМАНА СТРАНИХ УЛАГАЊА У АРБИТРАЖНОЈ ПРАКСИ

**Сажетак:** Стандард поштености и правичности третмана страних улагања представља саставни део свих савремених међународних уговора о заштити и подстицању страних улагања. Кључни елементи његове садржине, по стандартовима које је прихваћено у арбитражној пракси, јесте обавеза државе домаћина улагања да страном улагачу обезбеди третман у складу са основним очекивањима у погледу економских и правних услова које је он имао у виду приликом доношења одлуке о улагању. У раду се анализирају најважније одлуке арбитражних судова које се тичу легитимних очекивања као дела стандарда поштености и правичности третмана. Значајна напмена је посвећена питањима какво понашање државе може да доведе до настанка легитимних очекивања улагача која уживају правну заштиту и каква очекивања се могу сматрати разумним.

**Кључне речи:** стандард поштености и правичности третмана, легитимна очекивања, страна улагања, арбитража, међународни споразуми о заштити улагања.

### 1. УВОД

Обавеза држава уговорница да инвеститорима друге стране гарантују поштен и правичан третман (енг. *Fair and Equitable Treatment*) неизоставан је део свих модерних споразума о заштити инвестиција, а посебно оних двостраног карактера (енг. *Bilateral Investment Treaties*, у даљем тексту: БИТ). Практичан значај тог стандарда у инвестиционим споровима је у пуној мери еквивалентан тој чињеници.<sup>1</sup> Према речима познатог немачког

---

<sup>1</sup> О значају стандарда третмана страних улагања за њихово привлачење види: Ђорђе Попов, Подстицаји и контрола иностраних инвестиција, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду* 3/2008, 48-50.

аутора, у данашњој пракси решавања инвестиционих спорова пред арбитражним судовима, тешко је пронаћи тужбу засновану на споразуму о заштити инвестиција у којој се тужилац не позива на повреду релевантне одредбе о обавези обезбеђивања поштеног и правичног третмана.<sup>2</sup> Због тога се овај стандард тренутно сматра и најважнијим стандардом у овој врсти спорова.<sup>3</sup>

Чињеница да је повреда стандарда поштеног и правичног третмана постала чест основ одговорности државе према страним улагачима<sup>4</sup> објашњава се неодређеношћу његове садржине. Наиме, у питању је тзв. апсолутни или независни стандард третмана који се примењује на одређеног субјекта без обзира на то како се третирају остали субјекти.<sup>5</sup> Независни стандарди третмана су независни у смислу да њихова садржина не зависи од тога какав је третман трећих лица. Стандард поштеног и правичног третмана је по свом домаћају најшири апсолутни стандард који се може пронаћи у споразумима о заштити инвестиција, што значи да он покрива најшири круг активности државе домаћина. У складу са тим, заступници тужилаца у инвестиционим споровима покушавају да своје аргументе обликују на начин који омогућује да тужбени захтев буде подведен под повреду обавезе пружања поштеног и правичног третмана.<sup>6</sup> Са друге стране, иако ширина његове нормативне садржине чини овај стандард „средством које гарантује правду за стране улагаче“,“<sup>7</sup> ова карактеристика истовремено доводи до тога да је право значење овог појма једно од централних питања доктринарних расправа у међународном инвестиционом праву.<sup>8</sup> Поред тога што су арбитражни судови данас редовно суочени са тврдњама улагача да је држава домаћин повредила своје међународне обавезе тако што њима или њиховој инвестицији није обезбедила поштен и правичан третман, још увек није могуће потпуно прецизно идентификовати садржину овог појма.

---

<sup>2</sup> Rudolf Dolzer (Долцер), Fair and Equitable Treatment: A Key Standard in Investment Treaties, *The International Lawyer*, 39/2005, 87. Слично томе, Christoph Schreuer (Шпројер), Fair and Equitable Treatment in Arbitral Practice, *The Journal of World Investment and Trade*, Vol. 6, 3/2005, 357.

<sup>3</sup> *Ibid.*

<sup>4</sup> Вид. Stephan Schill (Шил), Fair and Equitable Treatment under Investment Treaties as an Embodiment of the Rule of Law, *International Law and Justice Working Paper* 2006/6, 2.

<sup>5</sup> Stephen Vasciannie (Васкиани), Fair and Equitable Treatment Standard in International Investment Law and Practice, *The British Yearbook of International Law*, Oxford 2000, 105.

<sup>6</sup> R. Dolzer, Fair and Equitable Treatment: Today's Contours, *Santa Clara Journal of International Law*, 12/2013, 10.

<sup>7</sup> *Swisslion DOO Skopje v. The Former Yugoslav Republic of Macedonia* (ICSID Case No. ARB/09/16), Award, July 6, 2012, пасус 273.

<sup>8</sup> Вид. Marcela Klein Bronfman (Клајн Бронфман), Fair and Equitable Treatment: An Evolving Standard, *Max Planck Yearbook of United Nations Law*, vol. 10/2006, 611.

Наравно, све што је речено не значи да су арбитражни судови одустали од покушаја да утврде границе у којима се држава домаћин може кретати како би избегла одговорност за повреду стандарда. То је довело до настанка каталога понашања која редовно воде повреди обавезе пружања поштеност и правичног третмана. У доктринарним радовима се проучава арбитражна пракса и класификују активности држава које се сматрају недопуштеним у смислу поменутог стандарда. Свака спроведена анализа показује да је несумњиво кључни, најважнији елемент садржине стандарда поштеност и правичног третмана обавеза поштовања легитимних очекивања улагача.<sup>9</sup> Суштина легитимних очекивања је у схватању да је улагача потребно заштити од промене економских и правних услова пословања које је он имао у виду у тренутку доношења одлуке да уложи средства у пословни подухват. Настанак концепта легитимних очекивања се дугује чињеници да се свака држава суочава са потребом да одговори на промене које настају у домаћој политичкој или економској ситуацији или на пољу заштите животне средине, а да истовремено поштује обавезе које је преузела према страним улагачима.<sup>10</sup> Циљ овог рада је да се кроз анализу арбитражне праксе дође до одговора на питање да ли је могуће идентификовати понашање државе које представља повреду легитимних очекивања улагача, а преко тога и стандарда поштеност и правичног третмана. Нарочита пажња је посвећена питању односа између сувереног права држава на предузимање нормативне делатности и примену прописа, са једне стране, и очекивања инвеститора у погледу стабилности правног режима, са друге. У делу који следи биће речи о појму легитимних очекивања улагача. Након тога се разматрају питања какво понашање државе може да створи легитимна очекивања улагача и која су очекивања легитимна. На основу тога се изводи закључак о утицају који у савременим условима има овај елемент садржине стандарда поштеност и правичног третмана на одговорност државе домаћина за повреду права улагача.

## 2. ПОЈАМ ЛЕГИТИМНИХ ОЧЕКИВАЊА УЛАГАЧА

Као што се у литератури истиче, појам легитимних очекивања је нераскидиво повезан са феноменом промене.<sup>11</sup> Он је заснован на премиси да инвеститор, приликом одлучивања о томе да ли ће предузети улагање у

<sup>9</sup> UNCTAD, *Fair and Equitable Treatment*, UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II, New York-Geneva 2012, 63.

<sup>10</sup> Syria P. Subedi (Субеди), *International Investment Law (Reconciling Policy and Principle)*, Oxford-Portland 2008, 164.

<sup>11</sup> Вид. UNCTAD, 63.

одређеној држави, узима у обзир све околности које се тичу пословног окружења и утичу на профитабилност инвестиције, укључујући правни оквир у датој држави, обећања добијена од представника државе и сл. Чињеница да су та очекивања накнадно изневерена понашањем државе, односно да су се као последица тога околности о којима је реч измениле, може довести до повреде стандарда поштеног и правичног третмана. Логика је јасна – да је правни режим улагања у тренутку када је инвеститор донео одлуку да се упусти у пословни подухват био другачији, његова одлука би можда такође била другачија.<sup>12</sup>

Идеја да извесна очекивања приватноправних субјеката у односу на државу морају уживати правну заштиту потиче из националних правних система значајног броја држава.<sup>13</sup> Легитимна очекивања или слични концепти присутни су у праву већине европских држава и у праву Европске уније.<sup>14</sup> Појам легитимних очекивања је у блиској вези са установом есто-пела која је настала у англо-америчком уговорном праву одакле је продрла у међународно право као схватање да једна страна у односу не може променити свој исказ или понашање уколико би то нанело штету другој страни која се на тај исказ или понашање ослонила.<sup>15</sup> У правној доктрини је такође распрострањено гледиште да стандард поштеног и правичног третмана и легитимна очекивања као његов средишњи део представљају отелотворење општег начела владавине права и потребе да се заштите правна сигурност и обезбеди доследност понашања субјеката правног односа.<sup>16</sup>

Када је у питању схватање арбитражне праксе, често цитирани пасус арбитражне одлуке у предмету Текмед против Мексика (*Tecmed v. Mexico*)<sup>17</sup> садржи објашњење појма легитимних очекивања. Објашњавајући значење одредбе члана 4. БИТ-а између Шпаније и Мексика који садржи стандард поштеног и правичног третмана, одлука наводи да:

„Арбитражно веће сматра да ова одредба споразума, у складу са начелом добре вере установљеним у међународном праву, захтева од уговорних страна да обезбеде страним инвестицијама третман који *не њоџа*

---

<sup>12</sup>Вид. R. Dolzer (2013), 17.

<sup>13</sup>Вид. Roland Kläger (Клегер), “Fair and Equitable Treatment” in *International Investment Law*, Cambridge 2011, 165.

<sup>14</sup>*Ibid.*

<sup>15</sup>Вид. Alexandra Diehl (Дил), *The Core Standard of International Investment Protection, Fair and Equitable Treatment*, Alphen aan den Rijn 2012, 341, 342. За детаљно разматрање нормативне основе и историјског развоја појма легитимних очекивања вид. *ibid.*, 339-361.

<sup>16</sup>Вид. Kenneth J. Vandeveld (Вандевелде), A Unified Theory of Fair and Equitable Treatment, *New York University Journal of International Law and Politics* 43/2010, 66. Такође, S. Schill, 1-39.

<sup>17</sup>*Tecnicas Medioambientales Tecmed S. A. v. The United Mexican States* (ICSID Case No. ARB(AF)/00/2), Award, May 29, 2003.

основна очекивања која је страни инвеститор узео у обзир приликом инвестирања. Страни инвеститор очекује од државе домаћина да се понаша на доследан начин, ослобођен сваке двосмислености и потпуно транспарентно у својим односима са њим, тако да су њему унапред позната сва правила и прописи који регулишу његова улагања, као и циљеви релевантних политика или административна пракса или упутства, како би био у стању да планира своје улагање и поштује наведене прописе.<sup>18</sup>

У контексту примене одредаба о заштити улагања из Северноамеричког споразума о слободној трговини (енг. *North American Free Trade Agreement – NAFTA*, у даљем тексту: НАФТА), дефиницију је дало арбитражно веће у случају Тандербрд Гејминг Корпорејшн против Мексика (*Thunderbird Gaming Corp. v. Mexico*):

„Имајући у виду скорашње одлуке донете у инвестиционим споровима и начело поступања у доброј вери из међународног обичајног права, концепт легитимних очекивања се односи, у контексту НАФТА оквира, на ситуацију када државе уговорнице ствара разумна и оправдана очекивања на страни инвеститора (или инвестиције) који делује ослањајући се на поменуто државно уговорништво, тако да пропуштање уговорнице НАФТА да поштује та очекивања може изазвати штету за инвеститора (или инвестицију). Праг легитимних очекивања може варирати, у зависности од природе наводне повреде на основу НАФТА и околности случаја.“<sup>19</sup>

Ови цитати би требало да послуже разумевању појма легитимних очекивања улагача. На основу њих је јасно да је вероватно најважнији аспект стандарда поштености и правичног третмана понашање државе домаћина у складу са очекивањима улагача у погледу правног и пословног окружења у тренутку када је он донео одлуку да изврши улагање. Са друге стране, те дефиниције су готово бескорисне када се постави питање на који начин би требало да се понашају представници државе домаћина како би она избегла плаћање накнаде инвеститору чија се висина често мери и стотинама милиона долара. Најбоља илустрација овога је део образложења из одлуке Текмед против Мексика у којем се од државе домаћина захтева да се у односу са страним улагачем понаша „доследно, лишено сваке двосмислености и потпуно транспарентно“ као и да су му унапред познати сви прописи значајни за његово улагање, па чак и „циљеви релевантних политика“ и „административна пракса.“<sup>20</sup> У литератури се често цитира коментар британског аутора који истиче да стандард понашања државе који је утврђен

<sup>18</sup> *Ibid.*, пасус 154. Нагласак аутора.

<sup>19</sup> *International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States* (UNCITRAL), Award, January 26, 2006, пасус 147. Нагласак аутора.

<sup>20</sup> Вид. *Tecnicas Medioambientales Tecmed S. A. v. The United Mexican States*, пасус 154.

овом одлуком заправо уопште и није стандард већ да представља опис савршеног поступања јавне власти у регулисању односа коме би све државе требало да стреме, али који је тешко или чак немогуће достићи.<sup>21</sup>

Имајући ово у виду, нарочито од половине прошле деценије, арбитражни судови у својој пракси у сталној потрази за равнотежом између потребе, са једне стране, да се страним улагачима обезбеди заштита очекивања која су имали у вези са правним оквиром и пословним окружењем у тренутку када су пројектовали резултате будућег улагања и неминовности да се државама омогући да делују на промену друштвеног и економског окружења кроз доношење и примену прописа без сталне претње да ће због тога бити изложене захтевима за накнаду штете, са друге. С тим у вези су се нарочито важним показала два питања. Прво се тиче тога какво понашање државе домаћина може да код страног инвеститора створи легитимна очекивања. Друго се односи на легитимитет (разумност), односно опраданост очекивања – да ли свако очекивање страног улагача може да ужива правну заштиту под окриљем стандарда поштеног и правичног третмана?

### 3. ПОНАШАЊЕ ДРЖАВЕ КОЈЕ ДОВОДИ ДО НАСТАНКА ЛЕГИТИМНИХ ОЧЕКИВАЊА

Према схватању заузетом у правној доктрини, легитимна очекивања могу настати као резултат обећања које је држава дала или обавеза које је на себе преузела изричито или прећутно, чиме је инвеститор охрабрен, наведен да изврши улагање.<sup>22</sup> Арбитражна пракса, у том погледу, показује да је ситуација много јаснија онда када је обећање које је утицало на одлуку о инвестирању дато изричито, без обзира што се може јавити у различитом облику. Што су уверавања која инвеститор добија од стране овлашћених представника државе у вези са својим улагањем конкретнија, већи су изгледи да на основу њих инвеститор формира очекивања која уживају правну заштиту.<sup>23</sup> Међународно инвестиционо право пружа нарочито висок степен заштите инвеститорима у случају кршења оваквих обећања.<sup>24</sup>

---

<sup>21</sup> Вид. Zachary Douglas (Даглас), Nothing if not Critical for Investment Treaty Arbitration: *Occidental, Eureka and Methanex, Arbitration International* 1/2006, 28.

<sup>22</sup> Вид. Rudolf Dolzer, Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law*, Oxford 2008, 134.

<sup>23</sup> Вид. Katia Jannaca-Small (Јанака-Смол), Fair and Equitable Treatment Standard: Recent Developments, *Standards of Investment Protection* (ed. A. Reinisch), Oxford 2008, 126.

<sup>24</sup> Вид. Felipe Mutis Téllez (Мутис Телез), Conditions and Criteria for The Protection of Legitimate Expectations under International Investment Law, *ICSID Review* (2012), 5.

На пример, у случају *Металклад против Мексика (Metalclad v. Mexico)* амерички инвеститор је поднео тужбу пред арбитражним судом због тога што је наводно био принуђен да затвори складиште опасног отпада јер му локалне власти нису издале грађевинску дозволу.<sup>25</sup> Одлука о томе да је Мексико повредио обавезу да тужиоцу пружи правичан и поштен третман доне-та је у овом случају, између осталог, због тога што се тужилац поуздао у изричито уверавање савезних органа власти да може да настави изградњу складишта и да ће му бити издата општинска дозвола за градњу.<sup>26</sup>

У још једном предмету који се одвијао под окриљем НАФТА, Вејст Менаџмент против Мексика (*Waste Management v. United Mexican States*), арбитражно веће на сличан начин посматра предуслов за настанак легитимних очекивања инвеститора: „Приликом примене овог стандарда битно је да је третман у сујројиносџи са љредсџавама сџвореним од сџране др-жаве домаћина, на које се тужилац разумно ослонио.“<sup>27</sup> Такав став је прихваћен, барем начелно, од стране арбитражног већа и у предмету ПСЕГ против Турске (*PSEG v. Turkey*), где је истакнуто да: „Легитимна очекивања по дефиницији захтевају обећање администрације на које су се тужиоци ослонили...“<sup>28</sup>

Уверавања на која се ослања инвеститор не морају бити садржана у акту који је упућен непосредно и искључиво њему. Пример за то су уверавања у погледу законодавног оквира на који се ослања улагање која су садржана у законима државе домаћина. Ако је законодавство државе домаћина предочено потенцијалном улагачу како би се он навео да донесе одлуку о улагању, каснија темељна измена законодавства може да доведе до повреде легитимних очекивања улагача, а самим тим и до повреде стандарда поштеног и правичног третмана. Примера ради, у предмету ЦМС против Аргентине (*CMS v. Argentina*), тужилац је наведен да учествује у приватизацији у сектору гасне привреде тиме што су му представници Аргентине упутили меморандум са информацијама о томе на које све погодности у погледу тарифног режима за услуге транспорта гаса може да рачуна у случају одлуке да инвестира. Арбитражно веће је накнадну измену пословног окружења кроз измену релеватних прописа видело као понаша-

<sup>25</sup> *Metalclad Corporation v. The United Mexican States* (ICSID Case No. ARB(AF)/97/1), Award, August 30, 2000.

<sup>26</sup> Вид. *Ibid.*, пасуси 88, 89. Вид., такође, образложење арбитражне одлуке у предмету *Oko Pankki OYJ, VTB Bank (Deutschland) AG and Sampo Bank PLC v. The Republic of Estonia* (ICSID Case No. ARB/04/6), Award, November 19, 2007.

<sup>27</sup> *Waste Management Inc. v. United Mexican States* (ICSID Case No. ARB (AF)/00/3), Award, April 30, 2004, пасус 98. Нагласак аутора.

<sup>28</sup> *PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Şirketi v. Republic of Turkey* (ICSID Case No. ARB/02/5), Award, January 19, 2007, пасус 241.

ње „супротно конкретним преузетим обавезама.“<sup>29</sup> До истог закључка су дошли арбитражни судови у предметима Енрон против Аргентине<sup>30</sup> и ЛГ и Е против Аргентине (*LG & E v. Argentina*)<sup>31</sup> који су били засновани на чињеницама готово идентичним онима из предмета ЦМС против Аргентине.

Другачија одлука у погледу постојања одговорности тужене државе донета је у спору Континентал Кежулти против Аргентине (*Continental Casualty v. Argentina*).<sup>32</sup> У питању је одлука која заправо потврђује схватање да је услов за одговорност државе за повреду легитимних очекивања инвеститора чињеница да се инвеститор ослонио на обећања добијена од државе домаћина приликом доношења инвестиционе одлуке. Арбитражно веће у овом спору није прихватило тврдњу америчког инвеститора да је Аргентина повредила његова легитимна очекивања тиме што је низом законодавних измена интервенисала на финасијском тржишту у току велике економске кризе почетком XXI века. За разлику од раније поменутих спорова који су покренути против ове државе а односили су се на сектор складиштења и транспорта гаса, Континентал Кежулти против Аргентине тицао се губитака које је амерички инвеститор претрпео, преко свог аргентинског друштва кћери, на тржишту осигурања. Наиме, аргентинско привредно друштво у власништву тужиоца ЦНА АРТ (*CNA ART*) је, бавећи се пословима осигурања, пласирало свој капитал ради остваривања добити кроз банкарске депозите, државне обвезнице и друге хартије од вредности. Вредност инвестиционог портфолија тужиоца је умањена као резултат државних мера – замрзавања банкарских депозита, забране новчаних трансфера према иностранству и напуштања политике конвертибилности домаће валуте, као и због чињенице да Аргентина није била у стању да исплати обавезе доспеле на основу државних обвезница. Тужилац је засновао своја очекивања, према сопственим тврдњама, на прописима општег карактера који су гарантовали слободу располагања депозитима и трансферисање новца у иностранство, на обавезама плаћања које је Аргентина прихватила издајући државне обвезнице и на изјавама политичара који су јавност уверавали да Аргентина неће одустати од политике конвертибилности пезоса. Арбитражно веће је закључило да се овај спор разликује од спорова из гасног сектора пре свега на основу чињенице да у случају Кон-

---

<sup>29</sup> *CMS Gas Transmission Company v. The Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/01/8) Award, May 12, 2005, пасус 277.

<sup>30</sup> *Enron Corporation and Ponderosa Assets, L.P. v. Argentine Republic*, пасуси 42-45, 264.

<sup>31</sup> *LG & E Energy Corp., LG & E Capital Corp., LG & E International Inc. v. Argentine Republic*, (ICSID Case No. ARB/02/1), Decision on Liability, October 3, 2006, пасуси 49, 50, 133.

<sup>32</sup> *Continental Casualty Company v. The Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/03/9), Award, September 5, 2008.

тинентал Кежулти тужена држава није пружила уверавања и обећања у погледу режима улагања која су била усмерена директно на тужиоца.<sup>33</sup>

У погледу питања чији акти или изјаве могу довести до настанка легитимних очекивања улагача, у арбитражној пракси је заузето становиште да само уверавања добијена од стране овлашћених представника државе имају потребну тежину.<sup>34</sup> Тако је у предмету АДФ Груп против САД (*ADF Group v. USA*) арбитражни суд закључио да канадски инвеститор није могао да формира легитимна очекивања у вези са начином на који ће једна од америчких савезних агенција тумачити прописе у вези са државном помоћи за изградњу инфраструктурних пројеката, јер је то очекивање било засновано на тумачењу судске праксе које је тужилац добио од свог правног заступника, а не на обећањима или уверавањима добијеним од овлашћених представника Савезне владе САД.<sup>35</sup>

У појединим одлукама арбитражни судови се баве проблемом квалитета, односно веродостојности уверавања на које се ослонио инвеститор да би формирао накнадно изневерена очекивања у вези са улагањем. Посебно је у том смислу интересантно образложење одлуке у већ поменутом спору Континентал Кежулти против Аргентине, у којој арбитражно веће покушава да утврди утицај који поједини акти државе имају на стварање легитимних очекивања инвеститора. По схватању арбитражног суда, настанак легитимних очекивања зависи од конкретности уверавања на која се наводно ослонио инвеститор, при чему се нарочито наглашава да „политичке изјаве имају најнижи правни значај.“<sup>36</sup> Схватање да обећање добијено од представника државе у погледу улагања мора бити довољно одређено да би водило настанку легитимних очекивања прихваћено је и у другим арбитражним одлукама. На пример, у случају Вајт Индустрис против Индије (*White Industries v. India*), арбитражни суд је истакао да понашање државе које ствара легитимна очекивања код улагача мора бити конкретно и недвосмислено.<sup>37</sup> Уопштене изјаве као што су оне да ће улагач бити третиран на правичан начин и да је Индија безбедно место за инвестирање, веће није сматрало довољно одређеним да би могле да утичу на настанак легитимних очекивања.<sup>38</sup>

<sup>33</sup> *Ibid.*, пасус 260.

<sup>34</sup> Вид. А. Diehl, 368.

<sup>35</sup> *ADF Group Inc. v. United States of America* (ICSID Case No. ARB(AF)/00/1), Award, January 9, 2003, пасус 189.

<sup>36</sup> *Continental Casualty Company v. The Argentine Republic*, пасус 261.

<sup>37</sup> *White Industries Australia Limited v. The Republic of India* (UNCITRAL), Final Award, November 30, 2011, пасус 10.3.7. Слично томе вид. *William Nagel v. The Czech Republic* (SCC Case No. 049/2002), Final Award, September 9, 2003, пасус 326.

<sup>38</sup> *Ibid.*, пасус 10.3.17.

Ако је исказ представника државе домаћина у погледу неког питања од важности за инвеститора и његово улагање резултат нетачних или непотпуних информација које је саопштио сам инвеститор, не могу настати очекивања која уживају заштиту под окриљем стандарда поштеност и правичног третмана. На пример, ако је инвеститор захтевао од надлежног органа државе домаћина званично правно мишљење у погледу тога да ли је његова активност у складу са националним прописом те државе који забрањује коцкање и игре на срећу, не може засновати своја очекивања на добијеном позитивном мишљењу уколико је нетачно представио природу своје делатности.<sup>39</sup>

#### 4. ОЧЕКИВАЊА КОЈА СЕ МОГУ СМАТРАТИ РАЗУМНИМ

Очекивања улагача која су потпуно субјективна не уживају заштиту под окриљем стандарда поштеност и правичног третмана.<sup>40</sup> Може се закључити да је доминантно становиште у савременој арбитражној пракси да оправданост очекивања инвеститора зависи од свих околности случаја, укључујући ту не само околности које окружују инвестицију, већ и политичке, социо-економске, културне и историјске услове у држави домаћину улагања.<sup>41</sup>

Једно од ограничења које се везује за очекивања инвеститора односи се на то да је он, у одсуству изричитог супротног обећања, везан законодавством државе домаћина на дан када је извршено инвестирање, па не може да се позива на повреду поштеност и правичног третмана у случају његове доследне примене.<sup>42</sup> Инвеститор доноси пословну одлуку и обликује своја очекивања на основу стања законодавства и чињеничне ситуације у датој држави у време када је улагање извршено.<sup>43</sup> У правној доктрини се истиче да је ово једноставно правило тешко применити у случају када је улагање комплексно, односно када се реализује у више корака који су временски удаљени један од другог, те истиче да би у таквим случајевима требало процењивати постојање легитимних очекивања улагача

---

<sup>39</sup> Вид. *International Thunderbird Gaming Corporation v. The United Mexican States* (UNCITRAL), Arbitral Award, January 26, 2006, пасуси 137-166.

<sup>40</sup> Вид. R. Kläger, 186.

<sup>41</sup> *Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil S. A. v. Republic of Ecuador* (ICSID Case No. ARB/04/19), Award, August 18, 2008, пасус 340.

<sup>42</sup> Campbell McLachlan (Меклаклан), Laurence Schore (Шор), Matthew Weiniger (Вајнигер), *International Investment Protection (Substantive Principles)*, Oxford 2007, 236, 237.

<sup>43</sup> Christoph Schreuer, Ursula Kriebaum (Крибаум), At What Time Legitimate Expectations exist?, *A Liber Amicorum: Thomas Wälde (Law Beyond Conventional Thought)* (eds. J. Werner, A. H. Ali), London 2009, 266.

у тренутку доношења сваке од пословних одлука које су кључне за инвестицију.<sup>44</sup>

Што се тиче легислативног оквира на снази у држави домаћину у време доношења одлуке о инвестирању, недвосмислено је у пракси прихваћено да није разумно очекивање да он остане потпуно и у свему непромењен, осим ако је стабилизација правног режима улагања изричито обећана. Према схватању арбитражног суда у предмету Паркерингс против Литваније (*Parkerings v. Lithuania*):

„Неотуђиво је право и привилегија сваке државе да користи своја суверена законодавна овлашћења. Држава има право да усвоји, измени или укине закон по сопственој вољи. Осим у случајевима када је постигнут другачији споразум, у форми стабилизационе клаузуле или на други начин, нема ништа спорно у промени законодавног оквира који је био на снази у време када је инвеститор извршио улагање. Сигурно је да сваки пословни човек или инвеститор зна да се закони мењају током времена. Оно што је забрањено јесте да држава делује непоштено, неразумно или неправично у вршењу својих законодавних овлашћења.“<sup>45</sup>

На супротној позицији у односу на ово становиште које је доминантно у пракси стоји неколико одлука које имплицирају да инвеститор има право да очекује стабилност регулаторног оквира улагања, чак иако се држава домаћин није обавезала да неће мењати релевантно законодавство. Тако у случају Оксидентал против Еквадора (*Occidental v. Ecuador*) арбитражни суд, између осталог, наводи да у међународном праву не постоји обавеза повраћаја пореза на додату вредност улагачу, али да постоји обавеза да се „не измени правни и пословни оквир у којем је извршено улагање.“<sup>46</sup> Из оваквог образложења би се могло закључити да би држава домаћин била одговорна за повреду БИТ-а приликом било какве законодавне интервенције која негативно утиче на интересе улагача, иако је потпуно јасно да је измена правног режима током времена неминовност. Одлука не

<sup>44</sup> Вид. *Ibid.*, 273 и даље.

<sup>45</sup> *Parkerings-Compagniet AS v. Republic of Lithuania*, пасус 332. Ово схватање је прихваћено и у великом броју других арбитражних одлука: *EDF (Services) Limited v. Romania* (ICSID Case No. ARB/05/13), Award, October 9, 2009, пасус 217; *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria* (ICSID Case No. ARB/03/24), Award, August 27, 2008, пасус 219; *Sergei Paushok, CJSC Golden East Company and CJSC Vostokneftegaz Company v. The Government of Mongolia* (UNCITRAL), Award on Jurisdiction and Liability, April 28, 2011, пасус 305; *Total S.A. v. The Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/04/01), Decision on Liability, December 27, 2010, пасус 117; *El Paso Energy International Company v. The Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/03/15), Award, October 31, 2011, пасус 375; *Toto Costruzioni Generali S.p.A. v. The Republic of Lebanon* (ICSID Case No. ARB/07/12), Award, June 7, 2012, пасус 244.

<sup>46</sup> *Occidental Exploration and Production Company v. The Republic of Ecuador* (UNCITRAL), Final Award, July 1, 2004, пасус 191.

предвиђа било какве изузетке од ове обавезе државе и због нејасноћа које у овом делу оставља њено образложење предмет је критика у доктрини.<sup>47</sup> Нешто је другачији случај са одлуком у спору ПСЕГ против Турске у којем је тужена држава проглашена одговорном за повреду стандарда поштеног и правичног третмана предвиђеног у Повељи о енергији (енг. *Energy Charter Treaty*), поред осталих разлога, због тога што је утицала на положај инвеститора непрестаном изменом прописа који су регулисали његов корпоративни статус и правни статус његове концесије, иако је веће претходно закључило да Турска није преузела никакве конкретне обавезе према тужиоцу у погледу стабилности правног режима улагања.<sup>48</sup>

Посебно питање које је побудило пажњу арбитражних судова у прошлости је питање да ли легитимна очекивања улагача која уживају правну заштиту могу настати на основу обавезе коју је држава на себе преузела у уговору са страним улагачем. На први поглед се чини да је одговор на ово питање неспорно потврдан. Тако је, на пример, у *ad hoc* арбитражи у предмету Еуреко против Пољске (*Eureko v. Poland*), спор настао поводом уговора о куповини акција пољског осигуравајућег друштва од стране холандског инвеститора, у процесу приватизације. Уговор је подразумевао продају 30 процената акција, уз обавезу Пољске да до краја 2001. године изврши продају додатног пакета методом иницијалне јавне понуде. Пољске власти нису, међутим, поштовале ову обавезу, због чега је инвеститор остао без могућности да стекне контролни пакет акција. Арбитражни суд је закључио да је држава домаћин повредила обавезу пружања поштеног и правичног третмана из пољско–холандског БИТ-а, тако што је „...повредила основна очекивања која су била темељ инвестиције...“<sup>49</sup> а гарантована су уговором и његовим анексом. Одлука у овом предмету означава да је арбитражни суд прихватио да држава може утицати на настанак очекивања код инвеститора обећањем које је пружила у специфичној форми – закључењем уговора. На том обећању, односно на очекивању да ће оно бити испуњено била је заснована одлука тужиоца да инвестира. По томе се овај начин подстицања улагача да се укључи у пословни подухват не разликује много од изјава званичника које су упућене овом субјекту или од гаранција датих у законодавству. Међутим, потпуно је различито питање да ли свака повреда уговорне обавезе од стране државе представља аутоматски и повреду легитимних очекивања улагача, а самим тим и повреду стандарда поштеног и правичног третмана.

---

<sup>47</sup> Вид. А. Diehl, 373.

<sup>48</sup> Вид. *PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Şirketi v. Republic of Turkey*, пасуси 242 и 250.

<sup>49</sup> *Eureko B. V. v. Republic of Poland*, пасус 232.

Поменуто питање у вези са односом повреде уговорне обавезе и повреде легитимних очекивања има практичан значај само уколико у БИТ или другом међународном уговору који намеће држави обавезу поштеног и правичног третмана улагача није садржана тзв. кишобран клаузула (енг. *umbrella clause*). Реч је о одредби којом се уговорне обавезе државе домаћина према страном улагачу претварају у обавезе по међународном уговору, тиме што се држава у том међународном уговору обавезује да ће поштовати све обавезе преузете према улагачу.<sup>50</sup> Њено присуство требало би да значи да свака повреда уговорне обавезе од стране државе аутоматски представља повреду међународног уговора у којем је садржана таква клаузула и води настанку међународноправне одговорности. Са друге стране, ако кишобран клаузула није присутна у одређеном спору између улагача и државе домаћина, питање повреде легитимних очекивања повредом уговорне обавезе добија на практичном значају.

Мада се у литератури истиче да се ставови арбитражних судова нису по овом питању потпуно искристалисали,<sup>51</sup> чини се да у савременој пракси доминира становиште да повреда уговора од стране државе, сама по себи, не може аутоматски да представља повреду легитимних очекивања улагача и повреду међународноправне обавезе државе. Оно се заснива на добро познатом разликовању тужбених захтева који своју основу имају у повреди уговора о улагању и оних који се темеље на тврдњи да је држава повредила обавезу из међународног уговора као што је БИТ, те подразумева да држава може да повреди одредбу међународног уговора којом гарантује улагачу друге државе уговорнице поштен и правичан третман тако што ће повредити своју уговорну обавезу, само ако је приликом те повреде деловала на начин који није својствен „обичној“ уговорној страни, тј. уколико је предузела неки акт у вршењу суверених овлашћења (акт *ex iure imperii*).<sup>52</sup> Корак даље у односу на наведене случајеве из арбитражне праксе представља образложење одлуке у раније цитираном предмету Паркерингс против Литваније. Арбитражно веће је у овом случају, разматрајући да ли повреда концесионог уговора са норвешким инвеститором од стране Ли-

<sup>50</sup> Вид. Маја Станивуковић, *State-Investor Disputes Connected to Foreign Investments in the Nuclear Energy Sector: A Review of the Two Cases Arising Under The Energy Charter Treaty*, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду* 3/2011, 270.

<sup>51</sup> Вид. R. Dolzer (2013), 26.

<sup>52</sup> Вид. *Impregilo S.p.A. v. Islamic Republic of Pakistan* (ICSID Case No. ARB/03/3), Decision on Jurisdiction, April 22, 2005, пасуси 264-271. Такође, *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. v. Islamic Republic of Pakistan* (ICSID Case No. ARB/03/29), Award, August 27, 2009, пасус 180; *Duke Energy Electroquil Partners & Electroquil S. A. v. Republic of Ecuador*, пасус 348; *Gustav F W Hamester GmbH & Co KG v. Republic of Ghana* (ICSID Case No. ARB/07/24), Award, 18 June 2010, пасус 330; *Impregilo S.p.A. v. Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/07/17), Award, June 21, 2011, пасус 297.

тваније представља уједно и повреду норвешко-литванског БИТ-а, прво нагласило да „[П]од одређеним ограниченим околностима, суштинска повреда уговора може представљати повреду обавезе из међународног уговора.“<sup>53</sup> Међутим, одмах након тога наводи да је у највећем броју случајева неопходно да претходно постоји закључак надлежног суда да је држава заиста повредила уговор према одредбама меродавног националног права.<sup>54</sup> Тек ако држава улагачу након тога ускрати приступ надлежном суду, може се говорити о повреди обавезе из БИТ-а, при чему арбитражни суд суштински не одлучује о томе да ли је држава повредила уговор, већ оцењује третман који је таква повреда уживала у националном правосудном систему.<sup>55</sup> Чини се да ова одлука сугерише да држава може повредити легитимна очекивања улагача и стандард поштеност и правичност третмана кроз повреду уговорне обавезе само уколико понашање националних судова поводом те повреде уговора представља ускраћивање правде.<sup>56</sup> Поменута одлука није једина у арбитражној пракси у којој се износи овакво гледиште.<sup>57</sup>

Новија арбитражна пракса јасно показује тренд поопштравања услова за наступање одговорности државе за повреду легитимних очекивања улагача. Арбитражни судови подижу лествицу за наступање одговорности тако што инсистирају на релативности разумних очекивања инвеститора. Конкретније, разумност очекивања се доводи у корелацију са карактеристикама инвестиционог окружења у држави домаћину, тако што се прихвата да инвеститор не може разумно очекивати да добије идентичан третман у развијеној држави и у оној чија се економија налази у развоју.<sup>58</sup>

Може се рећи да је правило успостављено у арбитражној пракси следеће – што је економска и политичка ситуација у држави домаћину тежа, мањи су изгледи да ће арбитражни суд прихватити да је инвеститор формирао легитимна очекивања у погледу стабилности правног оквира и транспарентности доношења одлука од стране органа ове државе.<sup>59</sup> Инве-

<sup>53</sup> *Parkerings-Compagniet AS v. Republic of Lithuania*, пасус 316.

<sup>54</sup> *Ibid.*

<sup>55</sup> *Ibid.*, пасус 317.

<sup>56</sup> Вид. К. Ј. Vandeveld, 74. Такође, Ф. Mutis Téllez, стр. 8.

<sup>57</sup> Вид. *Waste Management Inc. v. United Mexican States*, пасус 115. Арбитражни суд је закључио да ни упорно занемаривање уговорних обавеза од стране општинских власти не представља повреду одредбу НАФТА која говори о обавези пружања поштеност и правичност третмана улагачима других држава уговорница (члан 1105), уколико поверилац има на располагању правно средство за заштиту својих уговорних права.

<sup>58</sup> Michele Potestà (Потеста), *Legitimate Expectations in Investment Treaty Law: Understanding the Roots and the Limits of a Controversial Concept*, *ICSID Review* 1/2013, 118.

<sup>59</sup> Вид., међутим, одлуку у предмету *Metanex Corporation v. United States of America* (UNCITRAL), *Final Award of the Tribunal on Jurisdiction and Merits*, August 3, 2005, Part IV, Chapter D, пасуси 9 и 10.

ститор може да очекује нестабилност правног и економског окружења нарочито када су у питању земље које пролазе кроз велике политичке и економске промене. Тако, на пример, легитимна очекивања теже настају ако је инвеститор свесно одлучио да улаже у финансијски сектор државе која је тек стекла независност и чије су институције за регулисање и надзор на финансијском тржишту тек у настајању.<sup>60</sup> Инвеститор не може легитимно очекивати да закони државе која се налази у транзицији остану непромењени од тренутка када је закључио уговор о улагању.<sup>61</sup> Исто се односи на ситуацију када је инвеститор био свестан, на основу сопственог искуства у вези са пословањем у држави домаћину, да улаже средства у клими политичке нестабилности.<sup>62</sup> У одређеним случајевима арбитражни судови доводе у везу ризик улагања са жељом да се оствари ванредно висок профит, што само по себи елиминише могућност настанка легитимних очекивања. При томе се води рачуна о чињеници да је улагање било спекулативне природе и да су инвеститору били познати ризици и предности инвестирања у држави са нестабилном економијом.<sup>63</sup>

Још један доказ значаја свих околности и контекста случаја приликом одлучивања о постојању легитимних очекивања је чињеница да арбитражни судови воде рачуна о понашању инвеститора приликом реализације конкретног улагања.<sup>64</sup> Исто тако, субјективне особине инвеститора, тј. чињеница да је реч о искусном пословном човеку који свесно улази у пословни ризик улагања у одређеној држави такође има значајну улогу у анализи.<sup>65</sup>

## 5. ЗАКЉУЧАК

Иако се арбитражни судови у инвестиционим споровима ретко упштају у покушаје да објасне због чега су легитимна очекивања инвеститора саставни део стандарда поштеност и правичног третмана из међународних уговора о заштити страних улагања,<sup>66</sup> чињеница је да се у арбитражној

---

<sup>60</sup> Вид. *Alex Genin, Eastern Credit Limited, Inc. and A.S. Baltoil v. The Republic of Estonia* (ICSID Case No. ARB/99/2), Award, June 25, 2001, пасуц 348.

<sup>61</sup> Вид. *Parkerings-Compagniet AS v. Republic of Lithuania*, пасуц 335.

<sup>62</sup> Вид. *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. v. Islamic Republic of Pakistan* (ICSID Case No. ARB/03/29), Award, August 27, 2009, пасуци 193-197.

<sup>63</sup> Вид. *Generation Ukraine Inc. v. Ukraine* (ICSID Case No. ARB/00/9), Award, September 16, 2003, пасуц 20.37.

<sup>64</sup> Вид. *Total S.A. v. The Argentine Republic*, пасуц 124.

<sup>65</sup> Вид. *Eduardo A. Olguin v. Republic of Paraguay* (ICSID Case No. ARB/98/5), Judgment, July 26, 2001, пасуц 65(6). Такође, *Metalpar S.A. and Buen Aire S.A. v. The Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/03/5), Award on Merits, пасуц 187.

<sup>66</sup> Вид. М. Potestà, 90-93.

пракси данас не оспорава да су она „доминантан елемент“ поменутог стандарда третмана.<sup>67</sup> Међутим, од одлуке у предмету Текмед против Мексика у којој се обавеза државе домаћина улагања да обезбеди страном улагачу стабилност правног окружења и транспарентност одлучивања својих органа посматра готово као апсолутна, еволуција схватања о легитимним очекивањима улагача доследно се налазила на курсу ограничавања ових обавеза.

Анализа арбитражних одлука у којима се помиње заштита легитимних очекивања омогућује извођење одређених закључака. Вероватно је најважнији међу њима да је за настанак очекивања улагача која уживају заштиту под окриљем стандарда поштеног и правичног третмана кључна одређеност, конкретност обећања која су представници државе понудили инвеститору у вези са статусом његовог улагања. У том слислу политичке изјаве уопштеног карактера имају најмањи правни значај. Тенденције присутне у савременој арбитражној пракси представљају резултат јасно израженог осећаја арбитражних судова да је потребно заштитити легислативну улогу државе, како би она могла да обавља делатности усмерене на заштиту јавног интереса без страха да ће то резултирати обавезом плаћања накнаде улагачу. Уз извесне ограде, може се рећи да страни улагач не може легитимно очекивати, мимо изричитог супротног обећања државе, да ће правни оквир његовог улагања остати непромењен за све време трајања пословног подухвата. Такође, очекивања која су потпуно субјективна не могу уживати заштиту. Њихова оправданост зависи од понашања и особина самог улагача и нарочито од економских, политичких и друштвених околности присутних у држави домаћину у тренутку када је донета одлука о улагању.

---

<sup>67</sup> *Saluka Investments BV v. The Czech Republic*, пасус 302.

*Petar Đundić, Ph.D., Assistant Professor  
University of Novi Sad  
Faculty of Law Novi Sad*

## **Legitimate Expectations as an Element of the Fair and Equitable Standard of Treatment of Foreign Investments in Arbitral Practice**

***Abstract:** Fair and equitable standard of treatment of foreign investments represents an integral part of all modern international agreements on protection and encouragement of foreign investments. The key element of its contents, according to arbitral practice, is an obligation of the host state to provide the investor with the treatment in accordance with basic expectations that he or she had at the time of the investment with regard to economical and legal conditions in the host state. The paper analyzes the most important awards of arbitral tribunals dealing with legitimate expectations of the investor as a part of the fair and equitable treatment standard. A considerable attention is dedicated to identifying the behavior of the host state capable of creating legitimate expectation which enjoy legal protection as well as to detecting the requirements for the development of reasonable expectations.*

***Key words:** fair and equitable treatment standard, legitimate expectations, foreign investments, arbitration, international agreements of investment protection.*