

Др Пејтар М. Бундић, ванредни професор  
Универзитет у Новом Саду  
Правни факултет у Новом Саду  
P.Djundic@pf.uns.ac.rs

## ПРИГОВОР НЕЗАКОНИТОСТИ УЛАГАЊА У ИНВЕСТИЦИОНОЈ АРБИТРАЖИ: ЕФИКАСАН ШТИТ ЗА ДРЖАВЕ ПРИЈЕМА УЛАГАЊА?

**Сажетак:** Значајан број двостраних међународних уговора о подстицању и заштити улагања (БИТ, од енгл. *Bilateral Investment Treaties*) садржи дефиницију улагања која подразумева да је оно извршено у складу са „законима и прописима“ државе пријема улагања. Чак и када обавеза улагача да постоји у складу са правом државе уговорнице приликом реализације свој пословног подухвата није изричито предвиђена у овим изворима, арбитражни судови често долазе до закључка да је законитост улагања предуслов за постојање њихове надлежности. Тужене државе у пракси често користе овај приговор незаконитости како би оспориле надлежност арбитражног суда у инвестиционим споровима, односно да би оспориле постојање приличанка на арбитражу у вези са улагањима која су извршена незаконито. Приговор је, међутим, ретко успешан. Ово је последица начина на који се у арбитражној пракси тумачи домаћај поменуће обавезе улагача. Одлуке арбитражних судова показују да успешност овакве одбране државе зависи од читавог низа фактора, као што су: значај прописа који је улагач повредио, интензијет повреде, тренутак у коме је она учињена и постојање намере улагача да избегне примену или повреди прописе државе пријема. Са друге стране, циљ рада је да покаже да се о законитости улагања може говорити и у једном друштвеном, објективном смислу. Право државе пријема одређује услове за поновачно стицање и садржину имовинског права које чини заштићено улагање. Ако се улагач позива на повреду субјективног права које због његовог понашања суверено прописима државе пријема није могло ни постати, неће постојати заштићено улагање, иј. неће постојати надлежност арбитражног суда *ratione materie*.

**Кључне речи:** инвестициони спорови, појам улагања, законитост улагања, надлежност арбитражних судова у инвестиционим споровима.

## 1. УВОДНА РАЗМАТРАЊА

Последњих неколико година, посебно када су у питању земље у развоју, обележене су јаким отпором према инвестиционој арбитражи као механизму решавања спорова између страних улагача и државе. Овај отпор иде толико далеко да су поједине државе одлучиле да нормирају забрану уговарања међународне арбитраже.<sup>1</sup> Перцепција инвестиционе арбитраже као једностраног механизма наклоњеног улагачима проистиче из асиметрије система – као тужиоци у овим споровима се готово искључиво јављају улагачи. Држава пријема може да буде успешна само на страни одбране, односно тако што ће избећи одговорност за повреду права тужиоца.<sup>2</sup>

Није, према томе, тешко закључити да се схватање инвестиционе арбитраже као мача у рукама страних улагача јавља услед тога што је превасходни задатак арбитражних судова да оцењују законитост поступања држава према овим субјектима. Међународни споразуми о подстицању и заштити улагања, међу којима доминантни значај имају они двостраног карактера (у даљем тексту: БИТ, од енгл. *Bilateral Investment Treaties*), прописују махом материјалноправне обавезе за државе пријема улагања. Законитост поступања улагача се ретко налази у фокусу арбитражних судова. Од овог правила постоји, међутим, један важан изузетак: бројни БИТ-ови прописују да се под појам улагања које ужива заштиту може сврстати само оно које је извршено у складу са прописима државе пријема.<sup>3</sup>

Поменути клаузула је карактеристична за БИТ-ове који обавезују нашу земљу. Наиме, од 48 двострана споразума о подстицању и заштити улагања који су према подацима Конференције Уједињених нација за трговину и развој на снази у Републици Србији,<sup>4</sup> у чак 42 је присутан захтев да улагање буде у складу са „законима и прописима“ државе уговорнице на чијој територији је предузето.<sup>5</sup> Примера ради, БИТ на снази између Словеније и Србије,

<sup>1</sup> Вид. D. Ma (Ma), A BIT Unfair?: An illustration of the Backlash Against International Arbitration in Latin America, *Journal of Dispute Resolution*, vol. 2/2012, 571. Аутор наводи пример Салвадора који је ову забрану унео у устав. У извесном смислу изузетак од овог правила представља могућност, додуше ограничена, подношења противтужбе од стране државе у инвестиционој арбитражи. Вид. П. Ђундић, Противтужба у инвестиционој арбитражи као инструмент заштите животне средине, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду*, 4/2014, 279-294.

<sup>2</sup> Вид. T. Schultz (Шулц), C. Dupont (Дупон), Investment Arbitration: Promoting the Rule of Law or Over-empowering Investors? A Quantitative Empirical Study, *The European Journal of International Law*, vol. 25, 4/2015, 1153.

<sup>3</sup> Вид. K. J. Vandeveld (Вандевелде), *Bilateral Investment Treaties (History, Policy, and Interpretation)*, New York, 2010, 130.

<sup>4</sup> Вид. <http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA/CountryBits/187>.

<sup>5</sup> Поред ових споразума, БИТ-ови са Албанијом, Француском и Малтом садрже помињање законитости у одредби која се односи на обавезу прихватања улагања. Референца на

у члану 1 предвиђа да „Израз „улагање“ означава сваку врсту средства коју улагачи једне Стране уговорнице улажу на територију друге Стране уговорнице, у складу са њеним законима и *џројисима* и обухвата посебно, мада не и искључиво...“.<sup>6</sup>

Наведена формулација омогућава да се арбитражни суд огласи ненадлежним ако претходно закључи да је улагач, приликом предузимања одговарајуће трансакције, повредио право државе пријема. Према схватању арбитражног суда у добро познатом предмету Фрапорт против Филипина, тада је могуће да економска трансакција представља улагање у фактичком и финансијском смислу, тј. да подразумева пренос капитала из једне у другу државу уговорницу, али да ипак не буде у надлежности арбитражног суда јер не чини „улагање“ у *јравном смислу*, имајући у виду одредбе БИТ-а.<sup>7</sup>

Судећи према јавно доступним арбитражним одлукама, државе се не либе да пред арбитражним судовима истичу приговор ненадлежности у вези са незаконитим поступањем тужилаца. Ипак, арбитражна пракса показује да пред туженом државом стоје бројне препреке које је потребно превазићи да би овакав приговор био успешан. Једна од њих је и чињеница да међународни уговор који представља јурисдикциону основу арбитраже не мора да садржи дефиницију улагања која подразумева поступање улагача сагласно законодавству државе пријема. Истина, поједини арбитражни судови су показали спремност да „учитају“ такву обавезу у текст одговарајућег извора чак и онда када она није наведена изричито.<sup>8</sup> У таквим случајевима, међутим, има основа за тврдњу да законитост поступања улагача није предуслов за надлежност арбитражног суда, већ утиче на основаност тужбеног захтева и подразумева одлучивање у меритуму.<sup>9</sup>

улагање у складу са правом државе пријема је одсутна из споразума са Канадом, Холандијом и Уједињеним Краљевством.

<sup>6</sup> Споразум између Савезне владе Савезне Републике Југославије и Владе Републике Словеније о узајамном подстицању и заштити улагања (Службени лист СЦГ – Међународни уговори, бр. 6/2004). Нагласак аутора.

<sup>7</sup> *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines* (ICSID Case No. ARB/03/25), Award, 16 August 2007, пасус 306 (*Fraport I*).

<sup>8</sup> Вид. *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria* (ICSID Case No. ARB/03/24), Award, 27 August 2008, пасуси 138-140; *SAUR International SA v. Republique Argentine* (Affaire CIRDI No. ARB/04/4), Decision sur la Competence et sur la Responsabilite, Le 6 juin 2012, пасус 308.

<sup>9</sup> Вид. R. Moloo (Мољу), A. Khachaturian (Качатуриан), *The Compliance with the Law Requirement in International Investment Law*, *Fordham International Law Journal*, vol. 34, 6/2011, 1483; *Anatolie Stati, Gabriel Stati, Ascom Group SA and Terra Raf Trans Traiding Ltd v. Kazakhstan*, SCC Case No. V (116/2010), Award, 19 December 2013, пасус 812. Види, међутим, одлуку у предмету *Inceysa Vallisoletana, S.L. v. Republic of El Salvador* (ICSID Case No. ARB/03126), Award, 2 August 2006, пасуси 192-195. У овом случају је арбитражно веће закључило, позивајући се на преговоре који су претходили закључењу БИТ-а између Шпаније и Салвадора, да су државе уговорнице имале намеру да из надлежности арбитражног већа искључе улагања извршена супротно праву тужене државе.

Најважнија препрека за успешно коришћење приговора ненадлежности због тога што је улагач повредио законодавство државе пријема крије се у начину на који арбитражни судови тумаче овај услов за своју надлежност. Проблем за тужену државу се налази у схватању да не може свака повреда њеног права да доведе до тога да улагачу буде ускраћен приступ арбитражном механизму, те да одлука о томе зависи од значаја националног прописа који је повређен, тежине наводне повреде и тренутка у којем се она одиграла. Као што ће наставак излагања показати, ако арбитражни суд закључи да су испуњени услови формулисани у арбитражној пракси, те да улагач (тужилац) није поступао у складу са условом законитости који је инкорпориран у дефиницију заштићеног улагања, то ће овај форум лишити надлежности *ratione voluntatis*, будући да тужена држава није дала пристанак на арбитражно решавање спора поводом улагања учињених супротно њеном законодавству. Са друге стране, циљ овог рада је да докаже како поступање улагача у складу са правом државе пријема није само предуслов за постојање пристанка државе на арбитражу поводом тог улагања, него, у одређеним случајевима, за постојање самог имовинског права које чини улагање. Тада се може говорити о томе да одсуство поштовања прописа доводи до непостојања улагања у објективном смислу, те да арбитражном суду недостаје надлежност *ratione materiae*, независно од тога да ли дефиниција „улагања“ из БИТ-а изричито у себи садржи услов законитости.

Наставак рада је подељен на два дела. У првом се анализира арбитражна пракса у вези са проблемом домашаја обавезе улагача да поступа у складу са законодавством државе пријема, онда када је таква обавеза изричито или прећутно (као резултат тумачења арбитражног суда) део појма заштићеног улагања. Други део је посвећен утицају који национално право државе пријема има на настанак улагања. У њему се доказује да се законодавство ове државе неминовно примењује на питања пуноважног постојања и садржине имовинског права које чини улагање.

## 2. ДОМАШАЈ ОБАВЕЗЕ УЛАГАЧА ДА ИЗВРШИ УЛАГАЊЕ „У СКЛАДУ СА ПРОПИСИМА“ ДРЖАВЕ ПРИЈЕМА

У правној литератури и арбитражној пракси је опште место да се обавеза улагања у складу са прописима државе пријема несумњиво простире на две забране. Прва се односи на забрану обављања делатности које су саме по себи противзаконите, а друга на улагања која су дозвољена правом државе пријема, али је њихово стицање омогућено повредом законодавства државе пријема.<sup>10</sup>

<sup>10</sup> Вид., на пример, S. W. Schill (Шил), *Illegal Investments in Investment Treaty Arbitration*, *The Law and Practice of International Courts and Tribunals*, 11/2012, 391-301; J. Kalicki

У прву групу спадају примери као што су производња и промет недозвољених супстанци, организовање забрањених игара на срећу<sup>11</sup>, улагање у сектор економије који је забрањен за стране улагаче,<sup>12</sup> стицање контроле над акцијама привредног друштва, упркос забрани у националном праву државе пријема<sup>13</sup> или улагање средстава у тзв. пирамидалне преваре.<sup>14</sup> У другу групу би се могли сврстати случајеви закључивања уговора свесним прикривањем чињеница или довођењем државе у заблуду – на пример, фалсификовањем документације у циљу добијања посла на јавном тендеру<sup>15</sup> или намерног прикривања финансијских капацитета како би се држава навела на закључење уговора о приватизацији,<sup>16</sup> односно обезбеђивање посла путем корупције.<sup>17</sup>

Изван оваквих случајева у којима је јасно да незаконито поступање доводи до ускраћивања заштите улагачу путем арбитражног механизма, остају они који се могу назвати „сивом зоном.“ Државе, по правилу, тврде да је свака повреда њиховог права у процесу реализације улагања довољна за то да улагање буде незаконито у смислу одговарајуће одредбе БИТ-а, без обзира на сврху конкретног прописа или његов значај.<sup>18</sup> Питање које се поставља, према томе, јесте који су то прописи државе пријема чија повреда доводи до ненадлежности арбитражног суда?

(Калицки), D. Evseev (Евшев), M. Silberman (Силберман), *Legality of Investment*, у књизи: M. Kinnear (Кинепар), G. R. Fischer (Фишер), et al. (eds.), *Building International Investment Law: The First 50 Years of ICSID*, Alphan aan den Rijn, 2015, 135, 136; T. Obersteiner (Оберштајнер), “In Accordance with Domestic Law” Clauses: How International Investment Tribunals Deal with Allegations of Unlawful Conduct of Investors, *Journal of International Arbitration*, vol. 31, 2/2014, 276.

<sup>11</sup> T. Obersteiner, *op. cit.*, 276.

<sup>12</sup> *Phoenix Action LTD v. The Czech Republic* (ICSID Case No. ARB/06/5), Award, April 15, 2009, пасус 101; *Achmea B.V. v. The Slovak Republic* (PCA Case No. 2008-13), Final Award, 7 December 2012, пасус 173.

<sup>13</sup> Вид. *Fraport I*, Такође, *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines* (ICSID Case No. ARB/11/12), Award, 10 December 2014 (*Fraport II*).

<sup>14</sup> Вид. *Alasdair Ross Anderson et al. v. Republic of Costa Rica* (ICSID Case No. ARB(AF)/07/3), Award, 19 May 2010, пасуси 25, 55.

<sup>15</sup> Вид. *Inceysa Vallisoletana, S.L. v. Republic of El Salvador*, пасус 236.

<sup>16</sup> Вид. *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, пасус 135.

<sup>17</sup> *World Duty Free Company Limited v. The Republic of Kenya* (ICSID Case No. ARB/00/7), Award, 4 October 2006, пасус 136; *Metal-Tech Ltd. v. The Republic of Uzbekistan* (ICSID Case No. ARB/10/03), Award, 4 October 2013, пасус 422.

<sup>18</sup> Вид. T. Obersteiner, *op. cit.*, 276; Такође, *Quiborax S.A., Non Metallic Minerals S.A. and Allan Fosk Kaplún v. Plurinational State of Bolivia* (ICSID Case No. ARB/06/2), Decision on Jurisdiction, 27 September 2012, пасус 262 („Странке се не слажу у погледу домаћа захтева законитости. Тужилац заступа уско схватање овог захтева ограничено на повреду фундаменталних правних начела режима улагања. Тужена томе супроставља екстензивно тумачење које обухвата сваку повреду њеног правног поретка независно од њене озбиљности и времена у којем се одиграла.“). Нагласак аутора.

У одређеном броју арбитражних одлука јавља се схватање да једино повреда најважнијих начела правног поретка државе пријема може да доведе до ускраћивања заштите улагачу.<sup>19</sup> Под оваквим начелима подразумевају се, примера ради, забрана преварног понашања улагача или забрана прикривања стварног власништва.<sup>20</sup> Осим тога, поједини арбитражни судови сужавају обавезу тужилаца на поштовање прописа који се односе на правни режим који регулише улагања.<sup>21</sup> Према оваквом гледишту, ако би се повреда правног режима државе пријема односила на прописе који не регулишу директно улагања, већ се тичу, на пример, регулисања делатности у телекомуникационом сектору или заштите конкуренције, улагање не би било незаконито и не би му била ускраћена заштита арбитражног механизма.<sup>22</sup> Тако, на пример, арбитражни суд у предмету Ахмеа против Словачке наводи да се забрана страног улагања у одређеном сектору економије не може у погледу последица изједначити са сваком повредом права државе пријема у поступку реализације улагања.<sup>23</sup>

Тумачење према којем се обавеза улагача сужава на поштовање само „фундаменталних начела“ националног права аутоматски наилази на значајне проблеме. Вероватно најважнији међу њима је чињеница да наведено тумачење нема потпору у текстовима правних извора који су његов предмет.<sup>24</sup> Одредбе БИТ-ова на које се тужене државе позивају приликом истицања приговора ненадлежности инсистирају на томе да улагање буде извршено у складу са прописима државе пријема. Због тога се може закључити да се поменуте одредбе односе на „позитивно право државе пријема, а не на апстракт-

---

<sup>19</sup> Вид., на пример, *Rumeli Telekom A. S. and Telsim Mobil Telekomikasyon Hizmetleri A.S. v. Republic of Kazakhstan* (ICSID Case No. ARB/05/16), Award, 29 July 2008, пасус 319 (у одлуци се цитира образложење арбитражног суда у предмету *L.E.S.I. S.p.A. and ASTALDI S.p.A. v. République Algérienne Démocratique et Populaire* (ICSID Case No. ARB/05/3), Decision, 12 juillet 2006, пасус 83); *Desert Line Projects LLC v. Republic of Yemen* (ICSID Case No. ARB/05/17), Award, 6 February 2008, пасус 104; *Energoalians TOB v. Republic of Moldova* (UNCITRAL), Award, 23 October 2013, пасус 261.

<sup>20</sup> *Desert Line Projects LLC v. Republic of Yemen*, пасус 104.

<sup>21</sup> Вид. *Mr. Saba Fakes v. Republic of Turkey* (ICSID Case No. ARB/07/20), Award, 14 July 2010, пасус 119; *Energoalians TOB v. Republic of Moldova*, пасус 261.

<sup>22</sup> *Mr. Saba Fakes v. Republic of Turkey*, пасуси 119, 120; Такође, *Achmea B.V. v. The Slovak Republic*, 173.

<sup>23</sup> *Achmea B.V. v. The Slovak Republic*, пасус 173. Арбитражни суд као пример за поступање које не доводи до незаконитости улагања наводи саобраћајни прекршај службеника улагача учињен у склопу обављања пословне делатности.

<sup>24</sup> J. Hepburn (Хепбурн), In Accordance with *Which* Host State Laws? Restoring the ‘Defence’ of Investor Illegality in Investment Arbitration, *Journal of International Dispute Settlement*, 5/2014, 534; Вид., такође, А. Carlevaris (Карлеварис), The Conformity of Investments with the Law of the Host State and the Jurisdiction of International Tribunals, *The Journal of World Investment and Trade*, vol. 35, 9/2008, 48.

на „фундаментална“ начела.<sup>25</sup> Са друге стране, чак и они аутори који сматрају да се услов законитости односи на целокупно право државе пријема, прихватају схватање да мање повреде националних прописа не могу водити ускраћивању заштите у инвестиционој арбитражи.<sup>26</sup>

Поједини арбитражни судови су покушали да ближе утврде критеријуме за одлучивање о томе да ли повреда одређеног правног правила државе пријема доводи до незаконитости улагања. Тако, на пример, арбитражно веће у предмету Квиборакс против Боливије истиче да се не може прихватити ни тврдња тужиоца да се услов законитости односи само на одсуство повреде фундаменталних начела права тужене државе, нити гледиште Боливије према којем свака повреда њеног права лишава улагање заштите на основу БИТ-а.<sup>27</sup> На основу анализе арбитражне праксе која се бави питањем законитости улагања, арбитражни суд је закључио да је домашај овог услова ограничен на: (а) *повреде њравног њорейка државе њријема које нису њри-вијалне*, (б) *повреде њрава државе њријема којим се ређулише режим сѡранних улагања* и (в) *случајеве њреваре* у циљу, на пример, стицања улагања или обезбеђивања профита.<sup>28</sup> Ова анализа, међутим, није од велике користи будући да арбитражно веће није било у прилици да је примени на чињенице конкретног случаја – оно је, наиме, закључило да чилеански тужилац није повредио ниједан пропис на снази у Боливији приликом прибављања акција локалног привредног друштва, имаоца концесије за експлоатацију рудника минерала у овој држави.<sup>29</sup>

Слично томе, арбитражни суд је у спору Теинвер против Аргентине закључио да шпански улагачи нису повредили прописе државе пријема приликом куповине акција аргентинског привредног друштва које је поседовало контролни пакет акција два највећа аргентинска авио-превозника.<sup>30</sup> Према ставу које је арбитражно веће изнело у образложењу одлуке, незаконитост улагања би постојала у случају да једна од страна које су закључиле уговор о куповини акција *није била овлашћена на закључење уђовора*, као и у случају да су тужиоци *њочинили њревару, учесѡвовали у коруѡцији или њроѡусѡтили да њоѡѡују услове који су се ѡѡцили ѡодношења ѡонуде за куѡовину или саме куѡовине акција*.<sup>31</sup>

<sup>25</sup> J. Hepburn, *op. cit.*, 534, 535.

<sup>26</sup> *Ibid.*, 535. Аутор говори о постојању тзв. *de minimis* правила у овом контексту.

<sup>27</sup> Quiborax S.A., Non Metallic Minerals S.A. and Allan Fosk Kaplún v. Plurinational State of Bolivia, пасус 263.

<sup>28</sup> *Ibid.*, пасус 266. Нагласак аутора.

<sup>29</sup> *Ibid.*, пасуси 268-282.

<sup>30</sup> Вид. *Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. and Autobuses Urbanos del Sur S.A. v. The Argentine Republic* (ICSID Case No. ARB/09/1), Decision on Jurisdiction, 21 December 2012, пасус 327.

<sup>31</sup> *Ibid.* Нагласак аутора.

Покушај да се пружи ближи одговор на питање које и какве повреде права државе пријема морају бити присутне како би улагање било незаконито садржан је и у једној новијој арбитражној одлуци. У предмету Владислав Ким и други против Узбекистана<sup>32</sup> арбитражни суд се детаљно бави питањем опсега обавезе да улагање буде извршено у складу са прописима државе пријема из казахстанско-узбекистанског БИТ (1997). Одлука је посебно интересантна због чињенице да је арбитражно веће покушало да утврди методолошки оквир поступања приликом одлучивања о приговору заснованом на наводној незаконитости улагања.

Централну улогу у свеобухватној анализи коју износи арбитражно веће има начело пропорционалности.<sup>33</sup> Полазећи од сврхе БИТ-а која је утврђена у његовој преамбули, арбитражни суд истиче да је његов задатак да пронађе равнотежу између циља споразума (промовисање економских односа кроз обезбеђивање стабилног инвестиционог оквира) и „тешке последице“ која би за улагача изазвало потпуно ускраћивање заштите на основу БИТ-а.<sup>34</sup> Закључак арбитражног већа јесте да је оваква последица пропорционалан одговор на незаконито понашање улагача само ако се овим понашањем угрожава значајан интерес државе пријема.<sup>35</sup>

Да би се закључило да ли повреда права државе пријема доводи до поменог резултата, арбитражни суд предлаже употребу теста који се заснива не само на значају који прекршени пропис има за државу, већ и на тежини те повреде у смислу понашања улагача.<sup>36</sup> Улагач може флагрантно прекршити закон мањег значаја за државу пријема. Исто тако, он може својим понашањем повредити закон од фундаменталног значаја, при чему је повреда у конкретном случају тривијална или од споредне важности.<sup>37</sup> Према речима арбитражног суда:

„Значај (*повреде*, прим. аут) за државу пријема се утврђује на основу свеобухватног резултата који зависи од важности закона у садејству са озбиљношћу његове повреде.“<sup>38</sup>

У наставку своје анализе арбитражно веће наводи одређене факторе које је могуће узети у обзир приликом утврђивања значаја обавезе установљене прописом који је повредио улагач и интензитета ове повреде. Примера ради, значај обавезе се процењује узимајући у обзир санкцију предвиђену

<sup>32</sup> *Vladislav Kim et al. v. Republic of Uzbekistan* (ICSID Case No. ARB/13/6), Decision on Jurisdiction, 8 March 2017. Арбитри у овом предмету су били D. D. Caron (Карон – председавајући арбитар), L. Yves Fortier (Ив Фортије) и T. Landau (Ландау).

<sup>33</sup> *Ibid.*, пасус 396.

<sup>34</sup> *Ibid.*

<sup>35</sup> *Ibid.* Нагласак у оригиналу.

<sup>36</sup> *Ibid.*, пасус 398.

<sup>37</sup> *Ibid.*

<sup>38</sup> *Ibid.*



прописом државе пријема (мања новчана казна или заплена имовине; рушљивост или ништавост трансакције која је предузета), генерално понашање државе пријема када је у питању обезбеђивање спровођења прописа (евентуално толерисање ове повреде у другим случајевима), понашање државе у конкретном случају (евентуално пропуштање државе да покрене одговарајући поступак против улагача због наводне повреде) и понашање осталих субјеката на које се законска обавеза односи (на пример, широко распрострањено кршење поменутог прописа у држави пријема).<sup>39</sup> Интензитет повреде у смислу понашања улагача, према гледишту арбитражног суда, може зависити од фактора као што су намера (свесно кршење прописа), евентуална некохерентност законодавног оквира, пропуштање да се поступа са дужном пажњом (енгл. *due diligence*) приликом анализе поменутог оквира или понашање улагача након што је повреда извршена (на пример – чињеница да је улагач наставио да инвестира средства може представљати индицију да је улагању приступио у доброј вери).<sup>40</sup>

Примена овог методолошког оквира на чињенице конкретног случаја у предмету Владислав Ким и други против Узбекистана није, међутим, нимало охрабрујућа када су у питању изгледи тужене државе да успешно користи одбрану засновану на незаконитости улагања. Спор је настао због наводне експропријације две фабрике цемента које су казахстански тужиоци купили у Узбекистану преко зависних привредних друштава. Трансакција којој су прибегли тужиоци је била врло неуобичајена. Они су, наиме, закључили два сета уговора приликом куповине акција. Једна група уговора је садржала цену од 2.2 милиона америчких долара за контролни пакет акција у фабрикама цемента и ова продаја је била регистрована на берзи у Ташкенту. Са друге стране, купци и продавци су закључили додатне уговоре на основу којих је купцима исплаћено готово 34 милиона америчких долара на банкарски рачун у иностранству. Ова последња трансакција није регистрована на берзи и уговорне стране су је сакриле од јавности.<sup>41</sup> На овај начин, према тврдњама тужене државе, тужиоци су прекршили низ узбекистанских прописа, од оних који се односе на забрану преварног понашања приликом трговине хартијама од вредности, преко прописа који обавезују учеснике трансакције да региструју трговину акцијама привредних друштава и забрањују закључење симулованих правних послова, до оних који се тичу помагања продавцима у прикривању опорезивих прихода и кривичне одговорности за превару.<sup>42</sup>

<sup>39</sup> *Ibid.*, пасус 406.

<sup>40</sup> *Ibid.*, пасус 407.

<sup>41</sup> *Ibid.*, пасус 414.

<sup>42</sup> *Ibid.*, пасуси 419-424.

Након спроведене анализе, арбитражно веће је већином гласова закључило да је Узбекистан пропустио да докаже постојање одређених повреда сопствених прописа, те да оне повреде које је успео да докаже нису од таквог значаја да би могле да воде ускраћивању заштите на основу БИТ-а.<sup>43</sup> Образложење одлуке о надлежности, када се посматра у целини, не доноси ништа ново и води закључку који је и до сада у арбитражној пракси општеприхваћен: учешће улагача у превари чини улагање незаконитим. Наиме, једине две повреде које је арбитражни суд сматрао потенцијално довољно значајним за искључење надлежности односиле се су управо на наводно преварно понашање тужилаца: пријављивање ниже купопродајнице цене већинског пакета акција како би се довели у заблуду остали учесници на тржишту и извршила манипулација тржиштом хартија од вредности,<sup>44</sup> односно предузимање преваре у кривичноправном смислу, у циљу прибављања имовинске користи.<sup>45</sup> У оба случаја, и поред чињенице да су тужиоци свесно учествовали у пријављивању цене акција ниже од стварно плаћене, арбитражно веће је закључило да Узбекистан није успео да докаже да је ово учињено са намером да се манипулише тржиштем акција,<sup>46</sup> односно да није успео да докаже постојање кривичног дела преваре.<sup>47</sup>

Поред схватања у вези са значајем прописа чија би повреда могла да води незаконитости улагања, присутна су два додатна фактора која ограничавају домашај обавезе улагача и знатно смањују могућност да тужена држава ефикасно користи приговор ненадлежности заснован на незаконитости. Први се односи на питање тренутка у којем је повреда прописа државе пријема релевантна (2.1.), а други на схватање да незаконитост улагања нужно подразумева свесно кршење прописа (2.2.).

## 2.1. Временски домашај обавезе улагача

Поред тога што повреда било ког прописа државе пријема не може да доведе до закључка да улагање не ужива правну заштиту, према гледишту широко распрострањеном у арбитражној пракси, обавеза да улагање буде извршено у складу са прописима државе пријема има и своје темпорално ограничење. У значајном броју арбитражних одлука се истиче да незаконито понашање улагача које је уследило у току трајања пословног подухвата, али након што је улагање иницијално учињено, не утиче на надлежност арбитражног суда. Два су аргумента која се нуде као оправдање за такав закључак. Први аргумент је онај који се најчешће користи и односи се на је-

<sup>43</sup> *Ibid.*, пасус 541.

<sup>44</sup> *Ibid.*, пасус 427.

<sup>45</sup> *Ibid.*, пасус 522.

<sup>46</sup> *Ibid.*, пасус 427.

<sup>47</sup> *Ibid.*, пасус 523.

зичко тумачење релевантног БИТ-а. Споразуми који садрже услов законитости у дефиницији улагања обично садрже глагол у прошлом времену, односно инсистирају на томе да је улагање „учињено“ (енгл. *made*) или „спроведено“ (енгл. *implemented*) у складу са прописима државе пријема. Арбитражни судови овакве формулације тумаче као јасан знак да је услов законитости „ограничен на тренутак успостављања улагања,“ те да не покрива понашање улагача након тог тренутка.<sup>48</sup> Ако је повреда права државе пријема уследила након што је улагање успостављено то може бити значајно приликом оцене основаности тужбеног захтева у меритуму али не утиче на надлежност арбитражног суда.<sup>49</sup> Овај аргумент губи на снази ако је формулација релевантне одредбе таква да захтева да улагач „поседује или контролише“ (енгл. *owns or controls*) улагање у складу са прописима државе пријема, чиме се сугерише да је обавеза поштовања прописа државе пријема трајног карактера.<sup>50</sup> Са друге стране, чак и у арбитражним одлукама које су за предмет имале тумачење оваквих формулација јавља се мишљење да је јурисдикциони значај услова законитости „исцрпљен једном када је улагање учињено.“<sup>51</sup>

Други аргумент за временско ограничење обавезе улагача заснован је на бојазни да би временски неограничена обавеза поступања у складу са прописима државе пријема могла да ову државу стави у позицију да накнадним изменама прописа спречи улагача да захтева заштиту својих права. Према ставу арбитражног суда у предмету Феникс против Чешке, држава не може имати слободу да измени своје обавезе на основу међународних уговора који гарантују заштиту улагања, тако што ће накнадно изменити прописе, мењајући тако дефиницију улагања које је у складу са овим прописима.<sup>52</sup> На тај начин се отклања могућност да улагање које је било у складу са правом државе пријема у тренутку када је учињено, буде лишено заштите одговарајућег БИТ-а на основу накнадне измене прописа.<sup>53</sup>

## 2.2. Свесно кршење прописа као предуслов незаконитости

У правној доктрини и арбитражној пракси незаконитост улагања се често везује за понашање улагача супротно начелу добре вере. Заиста, предузимање

<sup>48</sup> Вид. *Quiborax S.A., Non Metallic Minerals S.A. and Allan Fosk Kaplún v. Plurinational State of Bolivia*, пасуц 266; *Gustav F W Hamester GmbH & Co KG v. Republic of Ghana* (ICSID Case No. ARB/07/24), Award, 18 June 2010, пасуц 127; *Teinver S.A., Transportes de Cercanías S.A. and Autobuses Urbanos del Sur S.A. v. The Argentine Republic*, пасуц 318; *Metal-Tech Ltd. v. Republic of Uzbekistan*, пасуц 193; *Vladislav Kim et al. v. Republic of Uzbekistan*, пасуц 375.

<sup>49</sup> Вид. *Gustav F W Hamester GmbH & Co KG v. Republic of Ghana*, пасуц 127.

<sup>50</sup> Вид. Т. Obersteiner, *op. cit.*, 279.

<sup>51</sup> Вид. *Vannessa Ventures Ltd. v. Bolivarian Republic of Venezuela* (ICSID Case No. ARB(AF)/04/6), 16 June 2013, пасуц 167.

<sup>52</sup> Вид. *Phoenix Action LTD v. The Czech Republic*, пасуц 103.

<sup>53</sup> Вид. М. Polkinghorne (Полкингхорн), S. Volkmer (Фолкмер), The Legality Requirement in Investment Arbitration, *Journal of International Arbitration*, vol. 34, 2/2017, 159.

коруптивних активности или преварно понашање улагача нужно доводи до ускраћивања заштите овом субјекту и до ненадлежности арбитражног суда.<sup>54</sup> Арбитражни судови неретко разматрају постојање повреде овог начела у контексту законитости улагања и штите га не само као део националног, већ и међународног права.<sup>55</sup>

Питање које се овде поставља је следеће: да ли је поступање улагача у складу са правом државе пријема услов за настанак заштићеног улагања, без обзира на постојање намере улагача да повреди прописе? Другим речима – да ли је незаконито поступање улагача разлог за лишавање заштите на основу споразума о заштити улагања чак и онда када улагач није био свестан да поступа незаконито? Арбитражни судови се о овом питању најчешће не изјашњавају изричито. Међутим, у готово свим споровима у којима је одбрана државе заснована на незаконитости улагања била успешна установљено је постојање вољне и свесне повреде прописа. Ово је вероватно резултат чињенице да се заштита у пракси по правилу ускраћује улагањима за које је доказано да су резултат преварног понашања<sup>56</sup> или корупције.<sup>57</sup>

Једина арбитражна одлука која изричито искључује субјективни елемент из појма незаконитог улагања је одлука донета у спору Андерсон против Костарике.<sup>58</sup> Арбитражу је покренуло 137 држављана Канаде који су уложили средства у фонд којм су располагала двојица држављана Костарике (браћа Виљалобос). Тужба је била заснована на тврдњи да је тужена држава повредила БИТ закључен са Канадом (1998), тако што је пропустила да на одговарајући начин надзире сопствени финансијски систем.<sup>59</sup> Више од 6200 појединаца је поверило око 405 милиона америчких долара браћи Виљалобос, за које се, након спроведене истраге костариканских власти, испоставило да су водили финансијску операцију која се назива пирамидалном преваром – високи приноси на уложена средства исплаћивани улагачима нису потицали од било каквог улагања, већ су обезбеђивани из износа који су депоновали нови улагачи.<sup>60</sup>

<sup>54</sup> S. Ђајић, Mapping the Good Faith Principle in International Investment Arbitration: Assessment of its Substantive and Procedural Value, *Зборник радова Правног факултета у Новом Саду*, 3/2012, 220.

<sup>55</sup> Вид. *Inceysa Vallisoletana, S.L. v. Republic of El Salvador*, пасуси 230-239. Арбитражни суд је у овом случају закључио да је БИТ саставни део права Салвадора, те да упућивање у овом извору на примену „општеприхваћених правила и начела међународног права“ представља овлашћење за арбитражни суд да примени опште правно начело обавезе поступања у доброј вери, као део права тужене државе и међународног права. Вид. пасус 219 и даље. Вид., такође, *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, пасуси 140, 141.

<sup>56</sup> Вид. арбитражне одлуке наведене у фуснотама 15 и 16 овог рада.

<sup>57</sup> Вид. арбитражне одлуке наведене у фусноти 17 овог рада.

<sup>58</sup> *Alasdair Ross Anderson et al. v. Republic of Costa Rica* (ICSID Case No. ARB(AF)/07/3), Award, 19 May 2010.

<sup>59</sup> *Ibid.*, пасуси 15, 16.

<sup>60</sup> *Ibid.*, пасуси 22-25.

У арбитражном поступку Костарика је истакла више приговора ненадлежности, од којих се први односио на непостојање „улагања“ које тужиоци поседују или контролишу у складу са законима државе пријема, у смислу члана 1 БИТ-а.<sup>61</sup>

Арбитражни суд је усвојио приговор и огласио се ненадлежним због непостојања улагања у складу са законима Костарике. У вези са овим, у образложењу арбитражне одлуке је наведено следеће:

„Приликом тумачења израза „поседује или контролише“ и „у складу са...законима...“ потребно је првенствено нагласити да БИТ истиче наведене захтеве на објективан и категоричан начин. Сваки тужилац мора испуњавати ове услове, *независно од његовог или њеног познавања закона или његове или њене намере да поштује закон*. Стога, изјаве тужилаца да су намеравали да поштују закон или да им закон није био познат су ирелевантне за утврђивање да ли су они заиста поседовали или контролисали своје инвестиције у складу са законима Костарике.“<sup>62</sup>

Имајући у виду да су тужиоци уложили средства супротно Закону о Централној банци Костарике, који забрањује финансијско посредовање без одговарајуће дозволе, њихова трансакција је била незаконита.<sup>63</sup> Такође, арбитражно веће је закључило да су тужиоци пропустили да се понашају са дужном пажњом, те да су били у обавези да претходно провере да ли је њихово улагање у складу са законодавством тужене државе.<sup>64</sup>

На основу образложења арбитражне одлуке у овом случају може се закључити да је улагање незаконито, без обзира на субјективни однос улагача према овој чињеници, ако је извршено у делатност која је сама по себи недозвољена у правном систему државе пријема. У осталим случајевима, када је сама инвестициона активност допуштена али је реализована уз повреду права државе пријема, постојање намере улагача да повреди пропис је од кључне важности. Ово тим пре што сами прописи државе пријема често инсистирају на постојању намере као елемента повреде.<sup>65</sup>

### 3. ЗАКОНИТОСТ УЛАГАЊА И МЕРОДАВНО ПРАВО ЗА ПУНОВАЖНОСТ И САДРЖИНУ ИМОВИНСКИХ ПРАВА КОЈА ЧИНЕ УЛАГАЊЕ

Према схватању које доминира у арбитражној пракси, ако тужена држава успе да превазиђе све препреке и ограничења о којима је било речи и ако

<sup>61</sup> *Ibid.*, пасуси 31, 46.

<sup>62</sup> *Ibid.*, пасус 52. Нагласак аутора.

<sup>63</sup> *Ibid.*, пасус 55.

<sup>64</sup> *Ibid.*, пасус 58.

<sup>65</sup> *Vladislav Kim et al. v. Republic of Uzbekistan*, пасуси 407, 427.

успе да докаже да је улагање незаконито у смислу БИТ-а који га дефинише, надлежност арбитражног суда неће постојати јер недостаје сагласност државе да учествује у спору поводом оваквог улагања.<sup>66</sup> При томе, „улагање“ објективно постоји, без обзира да ли је законито или незаконито.<sup>67</sup> Оно што недостаје јесте пристанак државе на арбитражу.<sup>68</sup> Гледиште према којем незаконитост улагања погађа надлежност арбитражног суда *ratione voluntatis* износи се како у оним случајевима у којима је надлежност одбијена,<sup>69</sup> тако и у оним у којима је прихваћена.<sup>70</sup>

Међутим, о незаконитости улагања се може говорити у једном друкчијем, објективном смислу. Ако имовинско право које ужива заштиту на основу одговарајућег БИТ-а никада није ни настало због тога што трансакција коју је предузео улагач није била у складу са законодавством државе пријема, заштићено „улагање“ не постоји, те арбитражном суду недостаје надлежност *ratione materie*. Суштина овог гледишта је најјезгровитије изражена кроз синтагму употребљену у називу једног чланка: „Не можеш изгубити оно што никада ниси ни имао.“<sup>71</sup>

Могућност оваквог тумачења наговештавају одлуке донете у предметима Андерсон против Костарике и Саба Факес против Турске, иако анализа коју су спровели арбитражни судови није потпуна и прецизна. У првом случају, арбитражно веће је разматрало значење израза „бити власник“ (енгл. *own*) из члана 1 канадско-костариканског БИТ-а, те закључило да израз значи „имати или држати имовину.“<sup>72</sup> Веће је сматрало да је у обавези да утврди на који начин су тужиоци прибавили имовину и посебно да ли је то урађено у складу са релевантним законима Костарике. Пошто је нашао да су имовинска права тужилаца (потраживање у погледу главнице уложених средстава

<sup>66</sup> Вид. S. W. Schill, *op. cit.*, 289.

<sup>67</sup> Вид. *Mr. Saba Fakes v. Republic of Turkey*, пасус 112. Арбитражно веће говори о томе да је појам улагања из члана 25 става 1 Вашингтонске конвенције о решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава (у даљем тексту ИКСИД конвенција) неутралан у смислу законитости улагања, али да државе могу да ограниче свој пристанак, између осталог, уговарањем услова законитости улагања у БИТ-у. Вид. пасус 114.

<sup>68</sup> Вид., K. Yannaca-Small (Јанака-Смол), D. Katsikis (Кацкикс), *The Meaning of ‘Investment’ in Investment Treaty Arbitration*, у књизи: Katia Yannaca-Small (ed.), *Arbitration Under International Investment Agreements: A Guide to the Key Issues*, 2<sup>nd</sup> Edition, Oxford, 2018, параграф 11.100; A. Carlevaris, *op. cit.*, 44.

<sup>69</sup> Вид., *Inceysa Vallisoletana, S.L. v. Republic of El Salvador*, пасус 207. Такође, *Fraport II*, пасус 467.

<sup>70</sup> Вид., на пример, *Quiborax S.A., Non Metallic Minerals S.A. and Allan Fosk Kaplun v. Plurinational State of Bolivia*, пасус 255.

<sup>71</sup> Вид., L. Y. Zielinski (Зелински), “You Cannot Lose What You Never Had”: The Law Applicable to Property Determinations in ICSID Arbitration, *The Law and Practice of International Courts and Tribunals*, 17/2018, 271.

<sup>72</sup> *Alasdair Ross Anderson et al. v. Republic of Costa Rica*, пасус 57.

и припадајуће камате) прибављена у незаконитој трансакцији, арбитражни суд је закључио да тужиоци нису поседовали улагање у складу са законима тужене државе.<sup>73</sup> Арбитражни суд се није упустио у разматрање какво је дејство на настанак имовинских права улагача имала повреда Закона о Централној банци Костарике, али се из свега реченог може закључити да је трансакција била ништава, те да тужиоци никада нису ни имали потраживање на које су се позивали.

У предмету *Саба Факес против Турске* арбитражни суд уопште није дошао у прилику да процењује да ли је тужилац (држављанин Холандије и Јордана) предузимао трансакције у складу са прописима Турске, будући да је претходно закључио да улагање у смислу члана 25 става 1 и члана 1 БИТ између Холандије и Турске (1986) никада није ни постојало.<sup>74</sup> Закључак је последица чињенице да трансакција на основу које је тужилац купио акције турског мобилног оператера од продаваца, турских држављана, није могла да произведе дејство преноса власништва.<sup>75</sup> Арбитражни суд се позвао на недостатак намере учесника у овом послу да он доведе до трансфера власништва, али се ни у једном тренутку није осврнуо на питање које је право меродавно да одреди правне последице такве трансакције.

Заиста: које је право меродавно за утврђивање постојања, пуноважности и садржине имовинског права које чини улагање? Арбитражна пракса је јасна у погледу тога да држава уговорница споразума о заштити и подстицању улагања не може својим прописима да одређује шта се сматра улагањем у смислу БИТ-а. Појам улагања је утврђен искључиво одредбама БИТ-а, односно међународним правом.<sup>76</sup> Круг субјективних права која уживају заштиту утврђен је овим изворима. Међутим, да ли је субјективно право улагача уопште настало је претходно питање на које одговор даје законодавство државе пријема. Ако је тај одговор негативан, онда улагање у смислу БИТ-а не постоји и арбитражни суд не може имати овлашћење да поступа. Ово без обзира на то да ли се у БИТ-у налази клаузула која се односи на законитост улагања и на то да ли је улагач свесно поступао супротно праву тужене државе.

Схватање да законодавство државе пријема уређује пуноважност и садржину имовинских права која чине заштићено улагање широко је прихваћено у правној доктрини а неретко га помињу и арбитражни судови. Према речима познатог аутора – међународно право не садржи супстанцијалне норме које би се односиле на имовинска права. Због тога, увек када се јави питање у погледу обима имовинског права које чини улагање или питање

<sup>73</sup> *Ibid.*

<sup>74</sup> *Mr. Saba Fakes v. Republic of Turkey*, пасус 148.

<sup>75</sup> *Ibid.*, пасуси 130-147.

<sup>76</sup> Вид. *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, пасус 46.

коме одређено имовинско право припада, решење се мора тражити у националном праву.<sup>77</sup> Примера ради, ако се улагање односи на право својине на акцијама привредног друштва, оно ће постојати само ако су били испуњени услови за стицање права својине на акцијама према прописима државе пријема, као што је услов регистрације у одговарајућем регистру.<sup>78</sup> Ако улагач тврди да је прибавио имовинско право на начин који, према прописима државе пријема, не може да доведе до преноса права својине или другог права, улагање не постоји.<sup>79</sup>

У досадашњој арбитражној пракси се право тужене државе заиста и примењује како би се утврдило да ли постоји заштићено имовинско право и каква му је садржина. Међутим, арбитражни судови се овим питањем углавном баве приликом одлучивања у меритуму. Постојање имовинског права у складу са прописима државе пријема се тако јавља као претходни и логични услов његове експропријације.<sup>80</sup> На пример, у предмету Пак Рим против Салвадора, арбитражно веће је закључило да зависно друштво америчког улагача није имало право да захтева да му власти тужене државе издају дозволу за експлоатацију рудника у овој земљи, нити је држава пријема имала обавезу да овакву дозволу изда на основу Закона о рударству.<sup>81</sup> Поменути закон је предвиђао обавезу подношења документације коју ово привредно друштво никада није доставило.<sup>82</sup> На основу тога је арбитражно веће нашло да тужилац нема право на накнаду штете од тужене државе.<sup>83</sup> Слично томе, садржина и обим имовинског права које је изложено експропријацији могу бити ограничени националним правом које је арбитражни суд онда дужан да примени приликом израчунавања износа накнаде.<sup>84</sup>

<sup>77</sup> Z. Douglas (Даглас), *The International Law of Investment Claims*, Cambridge, 2009, 52. Вид., такође, C. McLachlan (Меклаклан), L. Shore (Шор), M. Weiniger (Вајнигер), *International Investment Arbitration, Substantive Principles*, 2<sup>nd</sup> Edition, Oxford, 2017, 246; E. Kjos (Кјос), *Applicable Law in Investor-State Arbitration: The Interplay Between National and International Law*, Oxford, 2013, 242; L. Y. Zielinski, *op. cit.*, 283;

<sup>78</sup> Вид. Z. Douglas, *op. cit.*, 52, 53.

<sup>79</sup> Вид. Z. Douglas, *The Plea of Illegality in Investment Treaty Arbitration*, *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, vol. 29, 1/2014, 178.

<sup>80</sup> Вид., на пример, *EnCana Corporation v. Republic of Ecuador* (UNCITRAL), Award, 3 February 2006, пасус 184; *Generation Ukraine Inc. v. Ukraine* (ICSID Case No. ARB/00/9), Award, 16 September 2003, пасус 8.8. Арбитражни суд је закључио да не може бити експропријације ако тужилац „није демонстрирао постојање имовинског права“. Затим је спровео детаљну анализу у вези са тим да ли су таква права настала и каква је њихова садржина према украјинским прописима. Вид. пасус 18.1. – 18.85.

<sup>81</sup> *Pac Rim Cayman LLC v. The Republic of El Salvador* (ICSID Case No. ARB/09/12), Award, 14 October 2016, пасус 10.4.

<sup>82</sup> *Ibid.*, пасус 8.44.

<sup>83</sup> *Ibid.*, пасус 10.5.

<sup>84</sup> Вид. *Venezuela Holdings, B.V., et al v. Bolivarian Republic of Venezuela* (ICSID Case NO. ARB/07/27), Decision on Annulment, 9 March 2017, пасуси 161-163.



Са друге стране, приговор ненадлежности *ratione materie* услед тога што имовинско право које би представљало улагање није ни настало као резултат примене прописа тужене државе био је успешан у предмету Гамбринус против Венецуеле.<sup>85</sup> Спор се односио на наводну експропријацију акција у четири привредна друштва регистрована у Венецуели. Акције је поседовало друштво из Барбадоса које се у арбитражи јавило у својству тужиоца. Међутим, Венецуела је тврдила да су акције прибављене супротно уговору о конзорцијуму у којем је продавац акција био уговорна страна и супротно праву Венецуеле, те да је због тога уговор о продаји акција ништав.<sup>86</sup> Последица овога је то да до преноса власништва на акцијама никада није дошло, да тужилац никада није стекао право својине на акцијама и да не располаже улагањем у смислу БИТ-а између Барбадоса и Венецуеле (1994).<sup>87</sup>

Арбитражни суд је прихватио приговор Венецуеле и огласио се ненадлежним услед непостојања улагања.<sup>88</sup> Улагач је поднео захтев за поништај арбитражне одлуке тврдећи, између осталог, да је арбитражни суд очигледно прекорачио овлашћења тако што је пропустио да примени релевантна правила међународног права која се односе на питање да ли улагање извршено супротно прописима државе улагања уживају заштиту. Аргумент подносиоца захтева је био да мање повреде уговорних одредаба или прописа државе пријема, посебно када су учињене у доброј вери, не лишавају улагање заштите која би му била пружена у арбитражи.<sup>89</sup> Одговор ИКСИД-овог ад хок комитета на овај аргумент је посебно значајан, будући да јасно подвлачи разлику између две различите улоге које има право државе пријема – ад хок комитет је закључио да питање које се нашло пред Арбитражним судом у овом случају није било да ли је улагач изгубио право на процесну заштиту због тога што се понашао супротно локалним прописима, *већ да ли је улагање уојшће йосйојало* према одредбама релевантног уговора, БИТ-а и права Венецуеле.<sup>90</sup>

Одлуке донете у предмету Гамбринус против Венецуеле доказују да непоштовање права државе пријема од стране улагача може да доведе до ненадлежности арбитражног суда *ratione materie*. За разлику од случајева у којима се државе ослањају на клаузуле из БИТ-ова које садрже услов законитости улагања, успешност овако постављеног приговора ненадлежности

<sup>85</sup> *Gambrinus, Corp. v. Bolivarian Republic of Venezuela* (ICSID Case No. ARB/11/31), Award of the Tribunal, 15 June 2015.

<sup>86</sup> *Ibid.*, пасус 215.

<sup>87</sup> *Ibid.*, пасус 217.

<sup>88</sup> *Ibid.*, пасуси 273, 274.

<sup>89</sup> *Gambrinus, Corp. v. Bolivarian Republic of Venezuela* (ICSID Case No. ARB/11/31), Decision on Annulment, 3 October 2017, пасус 200.

<sup>90</sup> *Ibid.*, пасус 202. Нагласак аутора.

не зависи од формулације употребљене у самом БИТ-у. Што је још важније, она не зависи ни од дискреционе процене арбитражног суда у вези са значајем повређеног прописа, нити од субјективног односа улагача према наводној незаконности – ако примена националног прописа објективно не може да доведе до настанка имовинског права, нема ни улагања које ужива заштиту на основу БИТ-а. Потребно је ипак имати у виду једну оgradu која је очигледна: могућност државе да користи овакву одбрану зависи од дејства које њено право пружа повреди релевантног прописа у конкретном случају, као и од тумачења овог прописа од стране арбитражног суда. Ако, на пример, незаконито понашање улагача може да доведе само до рушљивости уговора из којег извиру његова субјективна права заштићена БИТ-ом, а не и до ништавости уговора *ab initio*, приговор неће бити успешан.<sup>91</sup>

#### 4. ЗАКЉУЧАК

Анализа арбитражне праксе показује да су бројни фактори који тужене државе спречавају у томе да ефикасно користе приговор незаконности улагања. Са једне стране, постоји општи консензус у пракси и правној доктрини у вези са применом тзв. *de minimis* правила<sup>92</sup> – мање повреде прописа државе пријема, повреде које се односе на бирократске формалности,<sup>93</sup> или су од споредног значаја за улагање,<sup>94</sup> не могу лишити инвестицију заштите. Са друге стране, иако се у новијој арбитражној пракси одбацује схватање које иде у другу крајност – да се незаконитим сматра само улагање које представља повреду „фундаменталних“ начела права државе пријема<sup>95</sup> – обавеза улагача да поступа у складу са прописима државе пријема се ипак тумачи рестриктивно и њено кршење повлачи санкцију за ове субјекте само када је реч о најтежим повредама. Домашај обавезе улагача сужен је, такође, инсистирањем на томе да повреда буде учињена у тренутку улагања, те да буде извршена са намером. Ако су ови услови испуњени, нема пристанка тужене државе за арбитражно решавање конкретног спора, те арбитражном суду недостаје надлежност *ratione voluntatis*. Истраживање, међутим, показује да је приговор ненадлежности арбитражног суда услед незаконитог понашања улагача могуће формулисати на један друкчији начин. Настанак имовинског

---

<sup>91</sup> Вид., на пример, *Liman Caspian Oil BV and NCL Dutch Investment BV v. Republic of Kazakhstan* (ICSID Case No. ARB/07/14), Award, 22 June 2010, пасуц 187.

<sup>92</sup> Вид. J. Hepburn, *op. cit.*, 545.

<sup>93</sup> Вид., на пример, *Tokios Tokeles v. Ukraine* (ICSID Case No. ARB/02/18), Decision on Jurisdiction, 29 April 2004, пасуц 86.

<sup>94</sup> *Achmea B.V. v. The Slovak Republic*, пасуц 173.

<sup>95</sup> Вид. *Vladislav Kim et al. v. Republic of Uzbekistan*, пасуц 395.

права које чини садржину улагања зависи од законодавства државе пријема. Ако у конкретном случају повреда прописа ове државе има такво дејство да спречава пуноважни настанак имовинског права, заштићено улагање не постоји, те сходно томе не може постојати ни надлежност арбитражног суда *ratione materie*. Анализа законитости улагања у овом смислу је објективна: не зависи од схватања арбитра у вези са значајем прописа који је повређен, нити од постојања намере на страни улагача, већ само од ефекта који оваквој повреди приписује национално право.

*Petar M. Đundić, Ph.D., Associate Professor  
University of Novi Sad  
Faculty of Law Novi Sad  
P.Djundic@pf.uns.ac.rs*

## **Objection of the Investment's Illegality in Investment Arbitration: Is it an Effective Shield for Host States?**

**Abstract:** *A considerable number of bilateral treaties on promotion and protection of investments (Bilateral Investment Treaties or BITs) contain a definition of an investment requiring it to be made in accordance with “laws and regulations” of the host state. Even when the obligation of the investor to act in accordance with the host state’s law is not explicitly included in the text of the relevant treaty, investment tribunals tend to observe this requirement as a precondition for their jurisdiction. States which are confronted with investors’ claims often use this plea of illegality in order to challenge the arbitral tribunal’s jurisdiction in an investment dispute, i.e. to challenge the existence of their consent to arbitrate disputes about investments made illegally. The objection is, however, rarely successful. This is a consequence of a way in which arbitral tribunals interpret the scope of the investor’s obligation. Arbitral awards demonstrate that the success of such defense depends on variety of factors such as: the relevance of the host state’s legislation at issue, the intensity and timing of the breach and the presence of the investor’s intent. On the other hand, the goal of this paper is to show that the national law of the host state can play a different role. The law of the host state determines conditions for the lawful acquisition as well as the content of the property right deemed as the protected investment. If an investor alleges the breach of the property right which, due to his actions, could not be created under the applicable national law, there is no protected investment, i.e. the arbitral tribunal lacks jurisdiction *ratione materie*.*

**Keywords:** *investment disputes, the notion of investment, legality of the investment, jurisdiction of investment tribunals.*

Датум пријема рада: 07.12.2018.