

УНИВЕРЗИТЕТ У НИШУ  
ПРАВНИ ФАКУЛТЕТ

**Правни механизми страних инвестиција  
као инструмент осигурања и алокације  
ризика инвестиционог односа**

(мастер рад)

Ментор  
Проф. др Предраг Цветковић

Студент  
Јована Нешић  
Број индекса: М005/14

Ниш, 2016

## С а д р ж а ј:

У в о д .....	2
1. ПОЈАМ СТРАНИХ ИНВЕСТИЦИЈА .....	5
1.1. Стране директне инвестиције у земљама у развоју.....	6
1.2. Појава и развој феномена СДИ.....	7
2. РАЗЛИЧИТЕ ФОРМЕ САВРЕМЕНИХ ИНВЕСТИЦИОНИХ СПОРАЗУМА.....	9
2.1. Модерни уговори о концесијама .....	9
2.2. Споразуми о подељеној производњи.....	11
2.3. Споразуми са обостраним учешћем или о заједничким пословним подухватима.....	12
2.4. Инвестициони производи и њихова главна тржишта .....	14
3. ИНТЕРЕСИ И РИЗИЦИ СТРАНА У ИНВЕСТИЦИОНОМ ОДНОСУ .....	15
3.1. Интереси и ризици страног инвеститора .....	16
3.2. Интереси и ризици земље примаоца страног капитала .....	18
4. ПРАВНИ МЕХАНИЗМИ СТРАНИХ ИНВЕСТИЦИЈА КАО ИНСТРУМЕНТ ОСИГУРАЊА И АЛОКАЦИЈЕ РИЗИКА ИНВЕСТИЦИОНОГ ОДНОСА.....	20
4.1. Споразуми о заштити и третману страних инвестиција .....	23
4.1.1. Појам и порекло споразума о заштити и третману страних инвестиција.....	23
4.1.2. Карактеристике споразума о заштити и третману страних инвестиција .....	26
4.1.2.1. Брза, (не)адекватна и ефективна компензација .....	26
4.1.2.2. Кршење уговорне обавезе – повреда међународног права .....	27
4.1.2.3. Недискриминација .....	28
4.1.2.4. Билатералност – потпуна обостраност или нешто друго .....	29
4.1.2.5. Решавање спорова .....	29
4.1.3. Споразуми о заштити и третману страних инвестиција – трендови .....	30
4.1.4. Критика постојећег режима споразума о заштити и третману страних инвестиција – Најава реформе .....	35
4.1.5. Реформа режима споразума о заштити и третману страних инвестиција.....	37
4.2. Међународни центар за решавање инвестиционих спорова ( <i>International Centre for Settlement of Investment Disputes – ICSID</i> ) .....	40
4.2.1. Оснивање Међународног центра за решавање инвестиционих спорова .....	40
4.2.2. Трендови .....	42
4.2.3. Карактеристике рада Међународног центра за решавање инвестиционих спорова .....	44
4.3. Агенције за гарантовање страних инвестиција .....	48
4.3.1. Природа и сврха агенција за гарантовање инвестиција .....	49
4.3.2. Мултилатерална агенција за гарантовање инвестиција (Multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA) .....	50
4.3.3. Агенције за гарантовање инвестиција као чувари одрживости страног директног инвестирања .....	52
З А К Љ У Ч А К .....	54

Л и т е р а т у р а .....	.....57
С а ж е т а к .....	.....59
Биографија .....	.....61

## У В О Д

Стране директне инвестиције стручни кругови снажно подржавају као појаву која са собом носи бољитак у економској, правној, социјалној и другим сферама друштва земље у развоју која прима страни капитал<sup>1</sup>. Земљама у развоју је преко неопходан финансијски прилив за подмиривање различитих друштвених потреба. Због своје неразвијене привреде и економије, тај прилив неретко једино могу да очекују од иностраног капитала. Да би страна директна инвестиција остварила своју сврху како за страног инвеститора тако и за земљу у развоју у коју се инвестира, она мора наћи свој израз посредством одговарајућег правног механизма. Да ли ће инвестициони однос бити од користи и за земљу домаћина – примаоца страног капитала, а не само за инвеститора, у многоме зависи управо од начина на који ће се инвестиција остварити, односно, путем ког правног механизма ће добити свој израз, садржину, те на који начин ће инвестицији као правном односу бити пружена заштита и осигурање. Од правних механизма страних инвестиција путем којих се оне остварују зависи, у крајњем случају, и резултат и крајњи ефекти конкретне инвестиције у земљи домаћину.

Међународна стручна јавност активно промовише стране директне инвестиције као извор додатних финансијских прилива у земљу домаћина, уз претпоставку да могу пружити већу ефикасност подмиривања конкретних потреба и решавању проблема земаља у развоју. У том смислу је под окриљем Уједињених нација од стране 189 земаља потписана Миленијумска декларација<sup>2</sup> на основу које су периодично састављани циљеви миленијумског развоја, са намером да се створи окружење на националном и глобалном нивоу које погодује напредак, развој и елиминацију сиромаштва. Привредни развој се посматра као предуслов за одрживо смањење сиромаштва у земљама у развоју. У скорије

<sup>1</sup> P. Loungani, A. Razin, "How Beneficial is Foreign Direct Investment for Developing Countries?", *Finance and Development Magazine of the IMF*, бр. 2, Vol.38, 2001., преузето 25.06.2016., <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/06/loungani.htm>

<sup>2</sup> Потписана септембра 2000.год. преузето 06.06.2016.г. <http://www.un.org/millennium/declaration/ares552e.htm>

време се јавно чује и апел страним инвеститорима да кроз пословање својих фирми промовишу свесну социјалну одговорност како би својим ангажовањем у земљама у развоју допринели привредном расту и даљем смањењу сиромаштва. Међународна конференција УН за финансирање развоја која је окончана у Мексику 2002.год. резултирала је Консензусом из Монтереја којим се међународна трговина и стране директне инвестиције промовишу као непосредни покретачи привредног раста и инструменти борбе против сиромаштва. Може се закључити да се стране директне инвестиције посматрају као средство развоја земаља домаћина, односно земаља у развоју које највише трпе због неразвијености привреде и сиромаштва.

Ако су циљеви превазилажења сиромаштва и општег развоја земаља тако јасно постављени, ако је о њиховом начину решавања консензус постигао толики број држава света и у те начине полаже велику наду и напоре, не би требало да буде превише тешко уочити конкретне резултате таквог деловања и промовисања у пракси. Еминентне међународне организације и групе констатовале су да је управо страним директним инвестицијама могуће на изузетно ефикасан начин погодовати решавању горућих проблема земаља у развоју, при чему би и инвеститори и земље примаоци капитала били на добитку. Међутим, посматрајући управо праксу остваривања страних директних инвестиција у земљама у развоју путем традиционалних правних механизма – споразума о заштити и третману страних инвестиција, уочава се да пракса показује нешто друго.

Стране директне инвестиције се у пракси спроводе путем одређених правних механизма а циљ овог рада јесте проучавање ефективности правних механизма којима се инвестиције манифестују као инструмента осигурања истих и фактора алокације ризика инвестиционог односа, са акцентом на ризике који оптерећују земље у развоју. Предмет рада биће детаљније проучавање улоге правних механизма који омогућавају директно страно инвестирање у контексту ширих, комплексних друштвено-политичких односа између развијених земаља и земаља у развоју.

Ближим проучавањем традиционалних правних механизма путем којих се стране директне инвестиције остварују и њихових карактеристика покушају да мало јасније сагледам сложене инвестиционе односе који су већ остварени, са надом да ће резултат истраживања бити од користи будућим партнерима инвестиционих односа, подједнако. Питање које руководи истраживање јесте да ли постојећи правни институти у оквиру

правних механизма остваривања инвестиција као такви, својом природом и ефектима, заиста и делују у крајњем резултату подједнако позитивно на обе стране инвестиционог односа, посебно да ли заиста поседују капацитет да својим ефектима утичу на свеукупан развој и напредак земље домаћина страним инвестицијама.

Најпре ће се анализирати настанак и развој одређених механизма да би се направио осврт на њихове карактеристике и трендове које ове правне механизме прате. Ти механизми јесу споразуми о заштити и третману страних инвестиција, затим решавање инвестиционих спорова у оквиру Међународног центра за решавање инвестиционих спорова као и функција агенција за гарантовање инвестиција уз осврт на рад Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција. Незаобилазна је и анализа могућих ризика и трошкова у односу на потенцијалне добитке за обе стране инвестиционог односа, приликом управљања ризицима повезаним са СДИ.

Значај одабира наведене теме лежи у значају самог феномена страног директног инвестирања, посебно за слабије развијене земље. Хипотезе које ће бити изнете и проверене у току рада јесу те да постојећи механизми страних инвестиција као инструменти осигурања и алокације ризика инвестиционог односа често стварају неповољне ефекте по земље домаћине, посебно по економски нестабилне слабије развијене земље те да као инструменти алокације ризика не успевају да створе жељени баланс приликом инвестирања између страних инвеститора и земаља домаћина. Затим, указаће се на то да је неопходна опсежна реформа постојећих механизма страних инвестиција као и главни правци кретања будуће реформе.

Методи коришћени у овом раду јесу метод анализе, како разноврсне теорије тако и примера из међународне инвестиционе праксе. Како би се указало на настанак и досадашњи развој појединих механизма и појава, коришћен је историјски метод. Наведене студије случаја служе као потпора за формирање одговора на руководна питања која се у овом раду истражују, као и за потврђивање постављених хипотеза.

## 1. ПОЈАМ СТРАНИХ ИНВЕСТИЦИЈА

Разумевање природе и начина функционисања појединих правних механизма путем којих се инвестиције остварују је, како за теорију тако и за послован свет, неопходно. Ако се путем тих правних механизма тежи постићи жељени ефекат у виду економског али и сваког другог напретка страна у инвестиционом односу, та неопходност долази до још већег изражаја. Природно је најпре осврнути се кратко на сам појам инвестиција који је у употреби, а у контексту директних страних инвестиција.

У овом раду предмет изучавања јесту директне стране инвестиције. Иако оне нису једини облик страних инвестиција<sup>3</sup>, тежиште је на њима јер се пројекти страних директних инвестиција по правилу предузимају са циљем дугорочне сарадње са земљом домаћином – примаоцем страног капитала, затим са циљем стицања одлучујуће улоге страног инвеститора у пословном ентитету који послује у земљи домаћину али највише због комплексних правних и фактичких односа који се том приликом успостављају током времена.

Према широко прихваћеној дефиницији Међународног монетарног фонда (1993) а коју је одобрио ОЕЦД (1996) директне инвестиције су „категирија међународних инвестиција која одражава појаву када резидент који се налази у једној земљи – страни директни инвеститор или матично предузеће – остварује трајне користи над предузећем које је резидент неке друге земље – СДИ предузеће, предузеће афилијација или инострана афилијација<sup>4</sup>.“ При том се предузеће у које се директно инвестира дефинише као „акционарско или неакционарско предузеће у коме инострани инвеститор поседује 10 или више процената обичних акција или гласачких права над акционарским предузећем, или

---

<sup>3</sup> Стране инвестиције се најопштије могу поделити на портфолио инвестиције – улагања капитала преко различитих врста хартија од вредности, без намере остваривања дугорочног интереса у страног привреди и на директне стране инвестиције, код којих инвеститор стиче одлучујућу улогу у управљању пословног ентитета у земљи домаћину уз намеру остваривања дугорочног интереса и утицаја на привреду земље домаћина. А. Јанић, *Стране директне инвестиције – мастер рад*, Ниш, 2014., стр. 15.

<sup>4</sup> E. R. Lipsey "Foreign Direct Investment and Operation of Multinational Firms: Concept, History and Evidence", National Bureau of Economic Research Working Paper, No. 8665, 2001. стр. 2.

одговарајући еквивалент у неком неакционарском предузећу...при чему постављени услов за поседовање најмање 10% акција предузећа у које се инвестира даје право директном инвеститору да утиче или учествује у управљању предузећем, али не подразумева стопроцентну (апсолутну) контролу од стране директног инвеститора<sup>5</sup>.“

Стране директне инвестиције познају различите поделе<sup>6</sup>, али је за сврху овог рада значајна подела на две велике категорије. Прва категорија обухвата инвестиције учињене у привреди развијених земаља, оне инвестиције које се под мање или више стабилним условима у развијеним земљама остварују и под таквим условима показују своје резултате. Другу категорију чине инвестиције у мање развијеним државама – земљама у развоју (енг. Less Developed Countries)<sup>7</sup> од стране иностраних компанија земаља порекла капитала које су финансијски много напредније, богатије и стабилније. Постоји и трећа категорија земаља – најмање развијене земље (енг. Least Developed Countries)<sup>8</sup>, у чију диференцијацију у односу на земље у развоју се неће улазити преопширно, јер ће у раду и ова категорија земаља бити обухваћена ширим појмом – земље у развоју (LDC).

### *1.1. Стране директне инвестиције у земљама у развоју*

Разлог због кога се ближе проучавају стране директне инвестиције у земљама у развоју, под којим појмом се за сврху овог рада обухватају и неразвијене земље, јесте тај што у овим земљама СДИ имају специфичну улогу. Напред смо поменули да земље у развоју, управо због свог слабог степена индустријске и економске развијености, имају огромну потребу за финансијским приливом ради подмиривања текућих државних послова и због функционисања конкретного друштва уопште, а који прилив самостално не могу да обезбеде. Тачно је да постоје различити начини прибављања финансијских средстава, али су земље у развоју посебно заинтересоване за прилив ових средстава путем страних директних инвестиција управо због тога што полажу велику наду да ће исте, када једном

---

<sup>5</sup> E. R. Lipsey, *ibid.*, стр. 3.

<sup>6</sup> А. Јанић, *op. cit.*, стр. 24 и 25.

<sup>7</sup> Земља у развоју или мање развијена земља представља земљу са слабо развијеном индустријом и ниским индексом људског развоја (низак животни век, ниска стопа образовања, ниска стопа зараде и други показатељи) у поређењу са другим земљама. Преузето 01.06.2016.г. [https://en.wikipedia.org/wiki/Developing\\_country](https://en.wikipedia.org/wiki/Developing_country)

<sup>8</sup> Неразвијена земља или најмање развијена земља је она која има најмањи степен социјалног и економског развоја, са најнижим индексом људског развоја у односу на све остале земље света. Преузето 01.06.2016.г. [https://en.wikipedia.org/wiki/Least\\_developed\\_country](https://en.wikipedia.org/wiki/Least_developed_country)

буду остварене у земљи, произвести снажне и дугорочне позитивне ефекте на економску, привредну, социјалну и сваку другу сферу друштва.

Уобичајено, влада земље у развоју или јавно предузеће закључују споразум са страним инвеститором ради заједничког остваривања одређеног инвестиционог пројекта. За страног инвеститора и његову компанију, страно директно инвестирање представља вид премештања производње или пословања у страну земљу, где су људски али и многи други ресурси доступни по повољнијој цени. Инвеститор у зависности од својих потреба али и од споразума који је закључио, оснива нови пословни ентитет, самостално или уз учешће земље домаћина у виду заједничког подухвата. Могуће је и преузимање дела привредног друштва које већ постоји и послује у земљи домаћину тако да инвеститор проширује своје пословање у тој земљи преко дела предузећа или организационе јединице која је преузета. Такође постоји могућност да инвеститор откупи одређени удео у иностраном предузећу који са собом носи гласачка права, при чему је за квалификацију таквог откупа као СДИ углавном прихваћен ниво од 10% или више<sup>9</sup>.

Истовремено, страно директно инвестирање не означава само и искључиво проток капитала. У зависности од споразума инвеститора и земље домаћина, али и од других фактора, СДИ са собом носи потенцијал трансфера политичког, економског и технолошког знања (енг. Know-how).

Када се страна инвестиција оствари у земљи домаћину, постоје различити начини да се једном уложена средства увећају: улагањем додатног капитала, реинвестирањем дела добити организационе јединице, увећањем кредита или зајма од стране матичне компаније огранку или организационој јединици и др.

### ***1.2. Појава и развој феномена СДИ***

Историјски посматрано, директно инвестирање у страним земљама је резултат колонијализма, неопходна последица присвајања природних ресурса од стране колонијалних сила у својим колонијама у Африци, Азији и Јужној Америци. Како би обезбедили сировине потребне за индустријализацију својих економија, западни колонизатори су морали да изграде и обезбеде инфраструктуру потребну за вађење материјала.

---

<sup>9</sup> E. R. Lipsey, op. cit., Стр. 6.



Током овог периода, страни инвеститори су имали скоро суверена права, уживали су неку врсту статуса енклаве у земљи домаћину, без државне контроле или икаквог учешћа нити заједничког подухвата од стране државе домаћина и били су са минималним финансијским обавезама према земљи домаћину<sup>10</sup>.

Овакво стање у међусобним односима се званично окончало са појавом покрета деколонизације, у другој половини 20. века. Западни колонизатори су изразили незадовољство и нерадо су препуштали огромна овлашћења и повластице које су дуги период времена у тим земљама уживали. Као средство одржавања предности током времена, напредније земље су развиле одређене правне инструменте у циљу заштите својих приватних инвестиција у овим земљама. Предност развијених земаља била је та што су у својим бившим колонијама имале врло ниску цену радне снаге, а колоније су пак биле богате природним ресурсима.

Своје међусобне односе инвеститори су са владама земаља домаћина уређивали преговарањем и закључивањем споразума који су често укључивали одобравање дугорочних концесија, посебно за екстракцију нафте, минерала, дрвне грађе и других сировина. Ови споразуми нису ни наизглед били коректни. Земље у развоју су наводиле привидне политичке и макроекономске интересе и разлоге као повод за њихово закључивање. У стварности, ови споразуми су били изузетно уносни за инвеститоре а закључени под упадљиво великодушним условима. Циљ је био остваривање подстицаја западних компанија да што више послују, остварујући своје развојне планове и извозно оријентисано пословање, у својим бившим колонијама.

Пример једне дугорочне концесије може се видети на споразуму о концесији у Гани, где се иста одобрава за екстракцију златне руде на период од сто година. Иста ситуација је била и у многим другим земљама широм Трећег света. Проблем у садржини, испуњавању и уопште сврси споразума који су били закључени био је у неједнакој преговарачкој моћи страна у инвестиционом односу, стога што владари држава у развоју нису имали моћ да се одбране од услова који су им били наметнути, или нису имали искуства нити жеље да се преговарањем изборе за боље услове<sup>11</sup>.

---

<sup>10</sup> A. M. Schneuwly, *International Investment Law and its Instruments: Managing Risks to Investors and Host States*, Fribourg (Switzerland), 2012., стр. 5.

<sup>11</sup> A. M. Schneuwly, *ibid.*, стр. 6.

Овакви дугорочни споразуми о концесијама били су изузетно експлоататорски јер су развој великог дела природних ресурса који су у власништву земаља домаћина подредили приватним интересима страних компанија и то за не кратак временски период. Било је покушаја да се овакви уговори измене. Упркос наглашавању инвеститора да је приватизација погодна средство за побољшање економских интереса земаља домаћина, многе земље у развоју су се противиле и истицале своје право да национализују производне погоне установљене кроз стране директне инвестиције, као начин да поврате контролу над природним ресурсима. Земље у развоју су се нашле у парадоксалној позицији: док је њихова дугорочна будућност зависила од преузимања контроле над страним инвестицијама, дотле су оне, краткорочно, биле приморане да учине све како би привукле додатна страна улагања.

## **2. РАЗЛИЧИТЕ ФОРМЕ САВРЕМЕНИХ ИНВЕСТИЦИОНИХ СПОРАЗУМА**

Уговори који су били изузетно експлоататорски а који су земље у развоју обавезивали на неповољне услове концесија и на дуге временске периоде, уступили су место, до одређене мере, другачијим формама споразума о страним инвестицијама. У данашње време су многи пројект СДИ реализовани у виду заједничког пословног подухвата између страних и домаћих инвеститора, било јавних или приватних.

Три су најзаступљеније врсте правних споразума тренутно у употреби којима се уређују односи мултинационалних компанија и земаља домаћина код пројеката попут екстракције нафте или минерала:

- А) Модерни споразуми о концесијама
- Б) Споразуми о подељеној производњи и
- В) Споразуми са обостраним учешћем или о другим заједничким пословним подухватима.

Сваки од ових модела различито уређује степен контроле који се додељује страним инвеститорима, различите видове компензација и различите нивое учешћа за компаније у државном власништву у земљама домаћинима.

### ***2.1. Модерни уговори о концесијама***

Појам концесије подразумева споразумом уређено право коришћења одређеног географског подручја или природног богатства, које одобрава надлежни државни орган уступиоца концесије – концедента страном директном инвеститору – концесионару, под договореним условима и за одређени временски период<sup>12</sup>. Са друге стране, инвеститор - концесионар се обавезује да за одобрено право плаћа одређену накнаду, најчешће израчунату у виду процента од његових прихода из тог посла.

Овај тип концесионих споразума је био широко у употреби у раном пост-колонијалном периоду и био је посебно погодан за инвеститоре. Наиме, „услед одредаба концесионог споразума инвеститор је поседовао потпуну аутономију над својим пословним операцијама, те је чак могао да бира да не предузима никакве операције за експлоатацију и обраду ресурса, без икаквих последица<sup>13</sup>.“ Како би осигурали да услови под којима је овакав споразум закључен остану непромењени, инвеститори би инсистирали на додавање стабилizacione клаузуле<sup>14</sup>, која би онемогућила држави домаћину да једнострано мења одредбе споразума након што је исти закључен, у смислу који би ометао остваривање права која су већ одобрена страном компанији. Са своје стране инвеститор би преузимао потпуни ризик, уколико би се испоставило да је налазиште које је предмет концесије, непродуктивно. Обратно, уколико би се испоставило да је налазиште изузетно богато и продуктивно, инвеститор је могао да убира енормне износе профита, без обавезе да исте подели са земљом домаћином. Износ у облику бонуса који би припао земљи домаћину у случају изузетно продуктивног налазишта, унапред је био одређен, а преко тог износа инвеститор је био у обавези да плаћа само уговорене износе концесионе накнаде, који износи су ретко били одраз стварне зараде компаније.

Као један од разлога зашто су земље у развоју прихватиле овакву врсту правне и економске надмоћи страних инвеститора путем концесија јесте тај да се путем овакве сарадње пружала могућност трансфера технологија из индустријализованих земаља у слабије развијене земље. Међутим, стварност је била другачија, те су народи ових земаља

---

<sup>12</sup> А. Ђирић, Р. Ђуровић, Међународно трговинско право – посебни део, Центар за публикације Правног факултета у Нишу, Ниш, 2005, стр. 370-373.

<sup>13</sup> А. М. Schneuwly, *op. cit.*, стр. 8.

<sup>14</sup> „Стабилizaciona клаузула је одредба уговора државе и инвеститора, или норма инвестиционог законодавства, којом се држава домаћин обавезује да се накнадне промене легислативе, која је важећа у тренутку закључења уговора, не примењују на овај уговор.“; П. Цветковић, Међународно право страних инвестиција, Задужбина Андрејевић, Београд, 2010, стр. 52.

ретко, ако чак уопште, могли да имају користи од таквих трансфера, док су накнаде које су земље домаћини прикупљали заправо њихови владари трошили за своје приватне потребе.

Услови међународних уговора за експлоатацију природних ресурса попут фосилних горива, минерала и гаса, мењали су се током 20. века одражавајући економске, политичке и дипломатске промене у свету. Земље у развоју су полако увиђале да им њихово природно богатство даје одређене могућности и одређену преговарачку моћ, уколико се искористи на прави начин. Због тога не чуди и успостављање владиних агенција, министарстава или државних предузећа како би управљали налазиштима самостално, спроводили политику својих влада и надгледали пословне операције инвеститора.

Као последица тога, модерни уговори о концесијама одликују се много краћим временом трајања одобрених концесија уз значајну сарадњу концесионара и земље домаћина. Концесионар и концедент договарају много повољније услове за обе стране од оних који су важили у ранијем периоду, попут таквих да земља домаћин остаје власник ресурса и да одобрава операције на мањим деловима територије. Установљава се обавеза да концесионар учествује и доприноси развојним програмима земље домаћина а везано за географско подручје или природно богатство које је предмет концесије, као и да сноси одређене трошкове везане за период истраживања и припреме налазишта, како би се уопште могло почети са пословним операцијама. Свакако најзанчајнија јесте промена у концесионој накнади, која се повољније договара за земљу домаћина, као и неки њени други приходи, рецимо од пореза на добит инвеститора или периодичних бонуса.

У пракси, страном директно инвестирање у области експлоатације рудних богатстава је у данашње време великим делом уређено путем уговора о концесији. Наиме, сам ископ руде не захтева посебно знање или специјалну технологију док су инвеститори заинтересовани да придобију овлашћење за експлоатацију великих делова територије земље домаћина. Географска дистрибуција великих рудних налазишта је примарно у Јужној Америци и Африци, које су богате депозитима, али и у Азији.

## ***2.2. Споразуми о подељеној производњи***

Алтернативни правни облик уређења међусобних односа инвеститора и земаља у развоју који је у широкој употреби, посебно код истраживања и развоја везаног за природна богатства у земљама у развоју, јесу споразуми о подељеној производњи. Сврха

ових споразума јесте да се напредно техничко и менаџерско знање понуде земљи домаћину, уз очување контроле земље домаћина над сопственом територијом и ресурсима.

Код оваквих споразума инвеститор обезбеђује технолошку, финансијску и организациону компоненту док држава домаћин уступа одређено географско подручје. На почетку се договара количина извађеног ресурса која ће припасти свакој од страна. Та количина се уобичајено рачуна тако да се страном инвеститору омогући да надмаши своје трошкове и добије, разумну али унапред одређену, зараду. Земља домаћин може захтевати од инвеститора да документује да заправо поседује неопходну технологију, капитал и пословно искуство, стога што је њој, дугорочно гледано, битно да трансфером технологије и заједничким радом придобије технологију неопходну да оспособи државно предузеће да у будућности своје пословне операције настави самостално.

Једна од негативних страна оваквих уговора за инвеститора јесте та да је уобичајено обавезан да самостално сноси финансијски ризик, уколико се испостави да географско подручје односно налазиште није продуктивно. Због тога земља домаћин, да би привукла инвестиције путем овог правног механизма, нуди уговор на дужи временски период, од 20, 30 па чак и 50 година. Такође, ови уговори садрже и одређене пореске повластице и поједностављење администрације везане за пословање инвеститора у земљи домаћину, добијање дозвола, лиценци и слично.

Значајна карактеристика оваквих споразума јесте та да су довели до повећања одговорности страних инвеститора. У њима је садржана клаузула о одговорности страног инвеститора, на основу које је он искључиво одговоран за било какву штету начињену природној околини а која је резултат његових активности. Одговорност инвеститора се претпоставља и он се може ослободити од одговорности ако докаже да је штета настала услед природних догађаја или намерних радњи самих оштећених. Укључивање оваквих клаузула је такође и значајно средство за одбрану од могућих захтева за накнаду штете нанете природној околини које земље домаћини могу евентуално упутити инвеститорима.

### ***2.3. Споразуми са обостраним учешћем или о заједничким пословним подухватима***

Споразуми о заједничким пословним подухватима инвеститора и предузећа из земље домаћина су све чешћи у пракси. Посебно се издваја модалитет оваквих споразума у коме страна компанија и компанија у власништву државе домаћина преузимају власничке

уделе једна у другој, као средство удруживања њихових интереса и ресурса. Путем њих се може уочити еволуција страних директних инвестиција, њихов пут развоја од крајње експлоатативних уговора о концесијама у раном периоду, преко споразума о подељеној производњи као средства које пружа земљи домаћину већа права, до споразума о заједничким пословним подухватима, код којих се услови преговарају између страна са једнаким преговарачким положајима.

Ова врста споразума се развила као резултат такмичења и конкуренције између страних компанија које нуде сличне производе, односно којима је потребан приступ истим ресурсима и тржиштима. У појединим случајевима истраживање и развој нових производа створило је посебне потребе, учинивши стране компаније више зависним о специфичним природним ресурсима. Уз то се појавило и веће интересовање за земље домаћине, посматране са аспекта тржишта, а начин који олакшава улазак на домаће тржиште јесте преко локалне компаније са којом се послује преко дела међусобног заједничког власничког удела.

Споразуми о заједничким подухватима у виду обостраног учешћа у власничкој структури предузећа представљају најкоректнији начин остваривања страних директних инвестиција. Пошто се улажу велики напори како би се створила ефективна заједничка сарадња иностране и домаће компаније, обе стране имају интереса да се реципроцитет у њиховим односима одржи<sup>15</sup>.

Два модалитета ових споразума су најчешће у употреби. Једна могућност јесте да обе стране оснују нови пословни ентитет, у чијој би власничкој структури учествовали у одређеном проценту. Друга могућност је да стране своје међусобне односе уреде кроз уговорни режим, у форми партнерства. Сврха ових споразума у оба случаја јесте та да се домаћем партнеру омогући да активно учествује у развоју и производњи природних резерви. Није нужно, али је најчешће случај тај да је домаћи партнер компанија у државном власништву, која је основана управо са циљем учествовања у заједничком пословном подухвату са иностраним партнером. Тиме што се знање, искуство и технологија удружују са ресурсима и тржишним положајем домаћег партнера, пружа се могућност за обе стране да извуку добит из таквог посла. Трошкови и профит су

---

<sup>15</sup> А. М. Schneuwly, *op. cit.*, стр. 13.

подељени, у сагласности са међусобним положајем страна у заједничком подухвату, које су једна у односу на другу у једнаком положају у међусобном пословању.

Земља домаћин има неколико могућности да успостави заједнички подухват. У оним областима у којима већ постоји споразум о концесији са страним инвеститором могуће је већ постојећи споразум поново преговорима уредити и превести га у споразум о заједничком подухвату. Уколико не постоји претходни споразум о концесији, потпуно нов споразум о заједничком пословном подухвату се може саставити укључујући и орt-in и орt-out клаузуле. То значи да страни инвеститор може да предузима послове истраживања природног налазишта, и у зависности од тога шта и у којој количини буде пронађено, влада земље домаћина може да одлучи да се укључи у заједнички пословни подухват. Уколико прелиминарни резултати истраживања нису задовољавајући, земља домаћин може одлучити да не предузима активности везане за заједничке пословне подухвате. На овај начин земља домаћин, која често мањка финансијским средствима или знањем неопходним за истраживање, увећава своје могућности за експлоатисањем сопственог природног ресурса. Страни инвеститор, са друге стране, има могућност да ублажи своје ризике и могуће губитке, тиме што своје даље активности везује такође за резултате прелиминарних истраживања природног богатства. За успешност заједничких пословних подухвата неопходно је међусобно поверење и делање у складу са принципом добре вере страна које су пословни партнери у том подухвату.

#### ***2.4. Инвестициони производи и њихова главна тржишта***

Примарни сектор у који се стране директне инвестиције улажу и остварују у земљама у развоју, не укључујући људске ресурсе, јесте сектор експлоатације природних сировина попут минералних руда, нафте, гаса, метала и непрерађених агрикултурних производа, којих има на претек у овим земљама. Код истраживања и експлоатације рудних налазишта и налазишта нафте и гаса трансфер технологија и одређено знање, искуство али и опрема су неопходни како би се пројекат успешно спроводио. Управо је у таквим областима јако изражена потреба за вешто састављеним правним механизмима у облику различитих форми модерних инвестиционих споразума, како би се пословни циљеви инвеститора поклопили са пословним али и другим интересима земље домаћина.

Тако су стране директне инвестиције које се улажу у сектор ископа минералних руда, и данас као и раније, махом регулисане путем споразума о концесијама. Инвеститори су заинтересовани да придобију овлашћење за експлоатацију и приступ одређеном подручју, док се земље домаћини надају да ће оваквим инвестирањем настати пораст запослености на локалном нивоу. И док земље Трећег света упадљиво заостају у привредном развоју за остатком света, управо су оне те које имају велика налазишта различитих природних богатстава. Пример за то јесу Јужна Америка, Африка али и делови Азије, које су примарна налазишта руда попут кобалта и бакра. Како би привукле страни капитал, ове земље прилагођавају своје привредне системе и законодавство у тој мери да нове норме постају врло повољне за стране инвеститоре. Међутим, резултат овакве политике јесте да, због тако повољних услова за инвеститоре, на крају управо они извлаче највише користи, док врло мало добити ако је чак и има, остаје за локално становништво и земљу домаћина. Земље попут Замбије и Демократске републике Конго су пример таквог неуспеха. Замбија, земља која обилује природним богатствима, би требала да цвета и убира велики профит. Међутим, она је једна од најсиромашнијих земаља света, за које сиромаштво се не може одредити нити рат нити диктатура као узрок.

У области нафтне индустрије и индустрије гаса закључују се много флексибилнији споразуми приликом регулисања страних директних инвестиција у односу на област експлоатације рудних богатстава. Споразуми о концесијама су још у употреби, али постоји тенденција ка све већем регулисању међусобних односа путем споразума о подељеној производњи и споразума о заједничким пословним подухватима. Код ових споразума, где је преговарачка позиција страна приближно једнака и где стране инвестиционог односа наступају једна према другој као равноправни пословни партнери јер деле исте пословне интересе, развој и напредак земље домаћина је вероватнији. Често се код ових споразума преноси знање и технологија, што омогућава да земље домаћини временом, постепено, мање зависе од инвеститора и да полако своју зависност превазилазе уз самостално пословање.

### **3. ИНТЕРЕСИ И РИЗИЦИ СТРАНА У ИНВЕСТИЦИОНОМ ОДНОСУ**

Правни механизми путем којих се стране директне инвестиције остварују служе првенствено како би оне добиле свој израз у пракси, дакле, како би се интереси страна у



инвестиционом односу остваривали у пракси. И премда би интереси страног инвеститора и земље домаћина требали да буду што више усаглашени и координисани, у смислу да обе стране црпу користи таквог односа, често је у пракси ситуација другачија. Страно директно инвестирање у земљама у развоју специфично је због честог неједнаког преговарачког положаја и неједнаке привредне развијености страна инвестиционог односа, те са собом носи пословне интересе који се у пракси често супротстављају.

Како би се боље разумеле карактеристике и функција правних механизма путем којих се директне инвестиције остварују, корисно је најпре уочити о којим интересима се ради када се посматра инвестициони однос између страног инвеститора и земље у развоју – примаоца капитала, уз упоредну анализу ризика који остваривање тих интереса прате.

### ***3.1. Интереси и ризици страног инвеститора***

Пре него што страни инвеститор донесе одлуку да уложи новац и време у пословни подухват у страној земљи, исцрпно се информише и саставља пословни план и модел будућег пројекта. Циљ ових припрема јесте сагледавање будућих сигурних и евентуалних трошкова који се упоређују са извесним односно очекиваним добицима. Основни покретач пословне праксе страног инвеститора јесте могућност повећања профита у дужем временском периоду. Средства за остварење такве могућности јесу управо одговарајући правни механизми путем којих се инвестициони однос уређује.

Као и у сваком пословном подухвату, било у земљи или иностранству, одређени пројекат прате ризици који су неминовни сваком облику пословања, а условљени различитим факторима. Међутим, инвестирање у земље у развоју, за страног инвеститора значи преузимање додатног ризика управо услед нестабилне привреде, економије или друштвено-политичког стања земље у коју улаже. Због тога се преко правних инструмената страним инвестицијама пружа и одговарајућа заштита и осигурање од различитих ризика.

Један од најважнијих мотива страног инвеститора јесте да од своје будуће инвестиције у земљи у развоју придобије што већу корист. У чему ће се та корист огледати зависи од конкретне инвестиције и начина на који је она остварена. Најпре, страни инвеститор тежи да смањи трошкове свог пословања у сваком смислу. Смањење трошкова остварује на различите начине, било да је у питању смањење цене радне снаге, смањење

трошкова производње, транспорта или других пословних операција. Поред јефтине радне снаге, земље у развоју обилују природним богатствима, налазиштима руда, нафте, гаса и другим ресурсима те су посебно интересантне и значајне за инвеститора.

Поред ових фактора, и број становника односно потенцијалних потрошача јесте један од разлога улагања, због постојања одређене величине тржишта. Страни инвеститор тежи да се на тржишту на којем већ послује прошири, или пак да своје пословање прошири на нова тржишта која обећавају раст и профит.

У међусобним преговорима стране инвеститоре посебно интересују и услови под којима ће се инвестиција остваривати, конкретно које ће олакшице и у ком обиму добити приликом свог пословања. Те олакшице се могу односити на смањење дажбина и пореза или пак на потпуно укидање ових обавеза као и на друге олакшице приликом различитих административних поступака и процедура.

Са друге стране, стање у друштвеним и политичким односима у земљи домаћину увелико утиче и на остваривање страних инвестиција стварајући ризике на страни инвеститора. У периоду раног развоја страног инвестирања, од 50-их до раних 80-их година прошлог века, честа пракса земаља домаћина која је стварала озбиљан ризик била је експропријација имовине страног инвеститора<sup>16</sup>. Анализирајући потенцијалне ризике и отежавајуће околности за остваривање страних инвестиција, ауторка Elizabeth Asiedu уочава више фактора које су у истраживањима страни инвеститори означили као отежавајуће односно ризичне за улагање на примеру области Субсахарске Африке<sup>17</sup>. То су ризици постојања корупције, једностраног одбијања испуњења или неадекватног испуњења својих обавеза од стране партнера - земље домаћина, садржина релевантног законодавства која је препрека адекватном остваривању инвестиција, што са собом носи нестабилност правног система, макроекономска нестабилност која укључује и ризик од појаве инфлације и ризика немогућности конверзије валута, различити облици криминалитета, нестабилност политичког уређења и генерално појава немира попут штрајкова, демонстрација, рата и слично.

---

<sup>16</sup> A. M. Schneuwly, op. cit., стр. 20.

<sup>17</sup> E. Asiedu, „Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability“, United Nations University 2006, стр. 4., преузето 15.04.2016.г., <http://people.ku.edu/~asiedu/world-economy.pdf>

У литератури се посебно истиче проблем немогућности кредибилног обавезивања земље домаћина, у одсуству споразума о заштити и третману страних инвестиција. Наиме, у одсуству адекватног механизма обавезивања, држава домаћин би након остваривања инвестиције могла да мења домаћу правну регулативу према свом нахођењу, уколико процени да је то у том тренутку повољније за њу. Из угла инвеститора, постојање неизвесности да ли ће и у ком виду држава домаћин мењати одређени правни оквир који је постојао у време закључивања инвестиционог уговора а након остваривања инвестиције, представља отежавајућу околност за међусобну сарадњу инвестиционих партнера.

Може се приметити да различити комерцијални али и некомерцијални ризици прете жељеном остваривању инвестиција и стварају додатан терет у пословању на страни инвеститора.

### ***3.2. Интереси и ризици земље примаоца страног капитала***

Прилив страног капитала у форми страних директних инвестиција је из перспективе земаља у развоју јако значајан. Ове земље полажу велику наду у то да ће остваривањем инвестиција у њиховој привреди и економији доћи до значајнијих промена на боље, које се пак очекују и шире, на укупном друштвеном плану.

Пре свега очекује се да долазак страних инвеститора и покретање пословних пројеката створи потражњу за радном снагом а самим тим и повећање запослености. Са таквим повећањем долази и до већег прилива дажбина у државну касу а ту је и очекивање да ће на домаћем тржишту доћи и до повећања потрошње, које пак доприноси економском развоју. Поред укупног економског развоја значајно је и очекивање конкретног утицаја страних директних инвестиција на развој слабије развијених региона у земљи домаћину или пак на развој конкретних области индустрије у којима страни инвеститор послује на домаћем тржишту.

Успостављањем пословне сарадње предузећа страног инвеститора и домаћег предузећа преносе се пословна искуства из развијених земаља као и одређени начини пословања. Трансфер технологије и знања је такође област за коју су земље у развоју заинтересоване, јер теже да се са што мање трошкова стекну неопходна знања и упознавање са технологијама које су иначе тешко доступне или пак потпуно недоступне.

Крајњи мотив омогућавања већег инвестирања у земљу у развоју јесте жеља да се тим путем допринесе свеопштем развоју конкретне привреде и економије земље домаћина. Напред је напоменуто да се стране директне инвестиције увелико промовишу као средство адекватно да помогне решавању проблема сиромаштва и неразвијености земаља у развоју<sup>18</sup>.

Међутим, остваривањем страних директних инвестиција, земље у развоју се могу суочити са потенцијалним ризицима који негативно утичу на развој тржишта и економије уопште. Уместо да допринесу стварању и одрживости позитивне конкуренције, неретко страна предузећа доводе до тога да домаћа предузећа не могу да издрже тржишну утакмицу и у недостатку знања, технологија и пословне праксе, пропадају и гасе се. Затим, стварање запослености не значи да ће ти радници примати већу зараду од оних који раде у локалним фирмама, управо због тога што страни инвеститори и бирају земље у развоју због јефтине радне снаге, коју су умногоме мање спремни да плате него у матичним државама.

Предузеће које инвестира може на локалном тржишту имати положај монополисте или пак својим пословним операцијама угрожавати локално тржиште тиме што ће неадекватним споразумима повређивати тржишну утакмицу у циљу очувања свог повлашћеног положаја.

Уколико стране предузеће и сарађује са домаћим предузећима, рестриктивним уговорима може ограничити пренос технологија и знања на домаћа предузећа или пак ограничити употребу већ пренете технологије којим ограничавањем у крајњем резултату чини употребу те технологије беспредметном.

У оним областима међусобне сарадње где се пословним активностима обрађују и искоришћавају природни ресурси земље домаћина, та земља је суочена са ризиком загађења животне средине, наношењем штете приликом пословних активности али и штете природним налазиштима услед неадекватног искоришћавања истих како би се омогућило дугорочно очување и евентуално обнављање. Уз то, приметно је да велики број земаља изузетно богатих природним ресурсима значајно заостају у развоју за развијеним делом света, што додатно доводи у питање сврху остваривања страних

---

<sup>18</sup> P. Loungani, A. Razin, op. cit.

директних инвестиција, ако оне оптерећују и искоришћавају природне ресурсе, узгред доносе и ризике а не доприносе бољитку земље домаћина<sup>19</sup>.

#### **4. ПРАВНИ МЕХАНИЗМИ СТРАНИХ ИНВЕСТИЦИЈА КАО ИНСТРУМЕНТ ОСИГУРАЊА И АЛОКАЦИЈЕ РИЗИКА ИНВЕСТИЦИОНОГ ОДНОСА**

Опште прихваћени смисао страног директног инвестирања подржан је од стране класичне економске теорије али и твораца споразума о инвестирању. Признати академски ауторитети из области правно-економског сагледавања страних инвестиција претходне констатације о позитивном утицају страних инвестиција у различитим сферама друштва теже да искажу једним општим закључком. Такав закључак јесте да се творци споразума о инвестирању воде претпоставком да међународни споразуми о инвестирању, међу које спадају и споразуми о заштити и третману страних инвестиција, подстичу страно директно инвестирање, затим да страно директно инвестирање води економском расту, а овај раст води до већег благостања становништва<sup>20</sup>.

Сходно томе на међународном нивоу приметни су напори за стварањем механизма који би штитили и осигурали страно директно инвестирање. На мултилатералном нивоу оперирају споразуми попут ГАТТ-а и ГАТС-а, док се на билатералном нивоу закључују споразуми о заштити и третману страних инвестиција (Bilateral Investment Treaties – BITs). Оне земље пак које због своје привредне, економске или политичке нестабилности не испуњавају услове да приступе мултилатералним споразумима, прибегавају закључивању споразумима о заштити и третману страних инвестиција са другим земљама, будућим

---

<sup>19</sup> Драстичан пример контраефекта страног директног инвестирања јесте Нигерија; као земља изузетно богата природним ресурсима, земља домаћин СДИ, доживела је крајње разочаравајући ток развоја – експлоатација природних ресурса и лоше управљање истим довело је до конфликта Владе и различитих социо-политичких група; борбе око контролисања ових ресурса довеле су до неспособности земље да исте адекватно експлоатише. Крајњи резултат јесте назадовање привреде и деградација животне средине што указује да прилив СДИ у овој земљи није остварио жељена очекивања као покретач напретка и развоја. Као пример се наводи да Нигерија увози нафтне производе иако је шеста по реду земља у свету по налазиштима сирове нафте те увози производе од гвожђа иако поседује богате депозите гвоздене руде. А. М. Schneuwly, op. cit., стр 23.

<sup>20</sup> А. Van Aaken, T. A. Lehmann, *Investment and Sustainable Development: Developing a New Conceptual Framework*, University of St. Gallen law school, law and economics research paper, бр. 2011-10, стр. 4. Преузето 14.04.2016.г., [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1893692](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1893692)

инвестиционим партнерима, како би на тај начин обезбедиле адекватну инвестициону климу повољну за привлачење страног капитала<sup>21</sup>.

Поред споразума о заштити и третману страних инвестиција, који одређују оквире за инвестиционо пословање и пружају заштиту инвестиција, појавила се потреба да се конфликти и спорови који настану управо услед неадекватног остваривања инвестиционог односа и непоштовања обавеза из њега решавају на ефикасан начин. Зарад остварења тог циља, под окриљем Светске Банке основан је Међународни центар за решавање инвестиционих спорова (International Centre for Settlement of Investment Disputes – ICSID). Као самостална, не-политичка и ефективна институција која решава инвестиционе спорове овај Центар је доступан инвеститорима и државама потписницама Конвенције о његовом оснивању<sup>22</sup>. Стране у инвестиционим односима се често позивају на ICSID процедуру бирајући је као начин решавања међусобних спорова и одређујући овај Центар као надлежан у својим споразумима о заштити и третману страних инвестиција. Због тога ова процедура такође представља средство којим се снажно подстиче и промовише међународно инвестирање.

Трећи стуб промовисања страног директног инвестирања јесу агенције за гарантовање међународних инвестиција. Оне се оснивају на националном или међународном нивоу. На међународном нивоу најзначајнија је Мултилатерална агенција за гарантовање инвестиција (Multilateral Investment Guarantee Agency – MIGA). Основана под окриљем Светске банке, као припадница Групе Светске банке, ова Агенција као један од главних циљева свог постојања и рада истиче промовисање страног директног инвестирања у земље у развоју како би се помогао њихов економски раст, смањило сиромаштво и свеукупно побољшао живот људи<sup>23</sup>.

Наведени правни инструменти заштите и осигурања страног директног инвестирања, као што смо видели, служе олакшавању инвестиционог пословања и пре свега алокацији ризика инвестиционог односа тако да ризик буде подношљив за обе стране

---

<sup>21</sup> На међународном плану било је покушаја да се страно директно инвестирање уреди на систематичан и униформан начин. Чланице OECD су у периоду од 1995. до 1998.г. сачиниле нацрт Мултилатералног споразума о инвестирању (Multilateral Agreement on Investment – MAI), али је покушај ширег прихватања од стране других земаља пропао због незадовољства око његове садржине и начина на који је регулисао права инвеститора. Преузето 10.07.2016.г. E. Neumayer, *Multilateral Agreement on Investment: Lessons for the WTO from the failed OECD-negotiations*, *Wirtschaftspolitische Blätter* 46 (6), 1999, pp 618-628.

<sup>22</sup> Преузето 05.06.2016.г. <https://icsid.worldbank.org/apps/ICSIDWEB/about/Pages/default.aspx>

<sup>23</sup> Преузето 05.06.2016.г. <https://www.miga.org/who-we-are>

а да профит и друге користи остваре не само инвеститори већ и земље домаћини – слабије развијене земље.

Стално међувладино тело УН, Конференција Уједињених нација о трговини и развоју (United Nations Conference on Trade and Development) <sup>24</sup> је у свом годишњем извештају о инвестирању у свету за 2015. годину анализирао стање правних механизма за заштиту и осигурање директних страних инвестиција. Ова област је обрађена као део шире тематике извештаја за дату годину под називом „Реформа управљања међународним инвестицијама“. У том извештају се као главни циљ реформе управљања међународним инвестицијама истиче овладавање употребе међународних споразума о инвестирању ради стварања одрживог и инклузивног развоја земаља у развоју.

Узимајући у обзир раније прокламације бројних међународних организација, тела и група по питању страног директног инвестирања у земље у развоју, уочљиво је да постојећи систем управљања, заштите и осигурања међународних инвестиција, и пре а и након предложене реформе, очигледно прати исту идеју. Та је идеја, као што је већ напоменуто, промовисање страних директних инвестиција као средства крајње ефикасног и адекватног за превазилажење сиромаштва и унапређење развоја земаља у развоју. Пошто се то средство сматра прилично погодним за остварење задатог циља, истом се пружају сви могући видови заштите и осигурања путем правних механизма, све у циљу остварења главне промовисане сврхе постојања међународног феномена страног директног улагања. Да ли је та сврха само и искључиво увећање профита страног инвеститора несразмерно више у односу на било коју корист коју из инвестиционог односа може за себе да придобије земља домаћин? Закључује се да није, већ напротив, истиче се да је сврха подједнаки добитак и развој обеју страна инвестиционог односа, са нагласком да су СДИ средство јако угодно за бољитак земаља у развоју те се због тога подстичу и штите.

Да ли и у којој мери СДИ, промовисане као изразито позитивна појава, заиста и остварују позитивне ефекте у пракси, тешко је са сигурношћу искључиво тврдити, али ће се управо увидом у конкретне ефекте које правни механизми заштите и осигурања СДИ

---

<sup>24</sup> UNCTAD – основана 1964.г. као стално међувладино тело, главни орган Генералне скупштине УН који се бави трговином, инвестицијама и развојем. Циљеви организације су „повећање обима трговине, инвестиција и могућности развоја земаља у развоју као и помоћ у њиховим напорима да се интегришу у светску економију на равноправној основи“. Идеја за оснивањем заснована је на проблемима земаља у развоју на међународном тржишту, међународној сарадњи као и великом диспаритету између развијених земаља и земаља у развоју. Преузето 05.06.2016.г. R.S. Walters, *UNCTAD: Intervener Between Poor and Rich States*, Kluwer Law International, 2007, стр. 527.

производе, крајњи резултат можда моћи наслутити. Због тога ће у даљем раду бити анализирани карактеристике три важна стуба остваривања, заштите и осигурања страних директних инвестиција – споразума о заштити и третману страних инвестиција, функција Међународног центра за решавање инвестиционих спорова и агенција за гарантовање међународних инвестиција са нагласком на Мултилатералну агенцију за гарантовање инвестиција.

#### ***4.1. Споразуми о заштити и третману страних инвестиција***

Први стуб правних механизма који штити страно директно инвестирање јесту споразуми о заштити и третману страних инвестиција. Од њихове појаве, ови споразуми су врло брзо постали доминантан међународни механизам којим се страно директно инвестирање регулише. Иако је њихова примарна област заштита инвестиција, своје ефекте простиру на различите сфере комплексних инвестиционих односа. Стога ће се пажња посветити посебно њиховом настанку, развоју као и главним карактеристикама, не би ли се ови споразуми као механизам заштите и алокације ризика инвестиционог односа боље разумели а самим тим и њихов утицај на страно директно инвестирање и благостање и развој нација уопште.

##### **4.1.1. Појам и порекло споразума о заштити и третману страних инвестиција**

Споразуми о заштити и третману страних инвестиција јесу споразуми који пружају оквир за регулисање страних директних инвестиција. Они се закључују између држава како би установили правила и услове за страно приватно инвестирање физичких и правних лица једне државе потписнице у другој држави потписници споразума<sup>25</sup>. Путем ових споразума успоставља се оквир за преговарање и закључивање појединачних инвестиционих уговора којима се регулише свако директно страно инвестирње понаособ.

---

<sup>25</sup> Преузето 13.06.2016.г. E. Neumayer, L. Spess, „Do Bilateral Investment Treaties Increase Foreign Direct Investment to Developing Countries?“, World Development, Vol. 33 Issue 10, 2005, стр. 1567-1585.



Оваква правна форма уређивања инвестиционог односа настала је средином 20.века<sup>26</sup>. Не може се рећи да је у том периоду идеја о оваквој правној форми била оригинална, стога што су још споразуми о „Пријатељству, трговини и пловидби“ били на неки начин претходница споразума о заштити и третману страних инвестиција. Ови споразуми су били закључивани још од 18.века како би се заштитили амерички инвеститори у страним државама. Међутим, за разлику од споразума о заштити и третману страних инвестиција, ови претходни нису били намењени искључиво заштити инвестиција, већ су превасходно промовисали међународну трговину и међународну сарадњу уопште. Њихов значај је опао закључивањем Општег споразума о царинама и трговини, мултилатералног споразума који је уређивао међународну трговину, те је употреба ових застарелих споразума постала сувишна. Ипак, у домену регулисања страних инвестиција остала је празнина, јер овај споразум у то време није обухватао област инвестиција.

Појава и развој споразума о заштити и третману страних инвестиција прати појаву и развој феномена страног директног инвестирања уопште. Као што смо на почетку напоменули, након деколонизације настала је потреба за новим механизмима инвестирања и за правним режимом који би то инвестирање уређивао. Бивше колонијалне силе, далеко развијеније и надмоћне у односу на земље у развоју, тражиле су начин да своје уложене инвестиције сачувају али и да створе модус даљег искоришћавања природних ресурса. Међутим, друштвено политичке околности које су утицале на међусобне односе развијених и слабије развијених земаља су се промениле. Добивши своју самосталност, бивше колоније, садашње земље у развоју, почеле су да формирају сопствено гледиште о томе који статус стране директне инвестиције треба да уживају у тим земљама као и докле сеже заштита страних инвеститора. Још неповољнија ситуација по инвеститоре у том периоду је била та што су земље домаћини почеле да, позивајући се на своје суверено право одређивања мера задовољења јавног интереса, експропријашу и национализују имовину страних инвеститора.

Када би земља домаћин експропријисала имовину страног инвеститора, инвеститор би се позивао на правило међународног обичајног права познатије као Хулово правило

---

<sup>26</sup> Први билатерални споразум о инвестирању закључен је између Немачке и Пакистана 1959.г. Преузето 13.06.2016.г. <http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA/AdvancedSearchBIT>

(Hull Rule)<sup>27</sup>, које би представљало правни основ захтева инвеститора да за одузету имовину добије брзу, адекватну и ефективну компензацију. У првој половини 20. века међународно обичајно право било је примарни извор међународног правог регулисања које се тичало страног инвестирања. Међутим, још од почетка 60-их година 20. века земље у развоју су упорно одбијале, у оквиру Уједињених нација, да прихвате важност овог правила, гласајући за доношење више резолуција у којима изричито наводе непостојање обавезе на њиховој страни да поступају по Хуловом правилу, резултирајући 1974.г. доношењем Чартера о економским правима и обавезама држава којим дефинитивно заузимају став да задржавају за себе право да експропријашу имовину страног инвеститора и исплате какву-такву надокнаду, по свом нахођењу. Према су предњи акти били необавезног карактера, сама чињеница да их је изгласала већина земаља у развоју била је довољно снажан показатељ њиховог општег мњења да Хуловом правилу о компензацији оспоравају статус норме међународног обичајног права уопште.

У оваквој ситуацији непостојања мреже споразума о заштити и третману страних инвестиција, инвестициони односи били су крајње неизвесни и подложни арбитрности у поступању државе домаћина.

Међутим, убрзо након потписивања првог споразума о заштити и третману страних инвестиција 1959.год., број потписаних споразума се постепено увећавао. Њихово потписивање пратимо чак упоредо и у периоду када су земље у развоју јавно у УН прокламовале свој став о неприхватању пружања заштите инвеститорима сагласно нормама међународног обичајног права. Развој међународних споразума о инвестирању, од којих највећу већину чине споразуми о заштити и третману страних инвестиција, може се поделити у четири етапе: рани период од 1950их-1964.г., период развоја и установљавања правила за решавање спорова од средине 1960-их до касних 1980-их, период „бума“ у потписивању ових споразума од 1990их до 2007.год. и период преоријентације од 2008.г. па до данас.

---

<sup>27</sup> Добило назив по америчком државном секретару Корделу Хулу, који је принцип „брзе, адекватне и ефективне“ компензације у случају експропријације изразио у својој дипломатској ноти упућеној мексичком министру иностраних послова, а поводом низа конфискација имовине америчких држављана од стране мексичке владе у периоду од 1915.г. до 1940.г. А. Т. Guzman “*Why LDC sign Treaties that Hurt Them: Explaining the Popularity of Bilateral Investment Treaties*“, Berkeley, 1998., стр. 645. Преузето 15.06.2016.г., [https://works.bepress.com/andrew\\_guzman/15/](https://works.bepress.com/andrew_guzman/15/)

Табела 1. Еволуција међународних споразума о инвестирању по етапама; МСИ-Међународни споразуми о инвестицијама обухватају и споразуме о заштити и третману страних инвестиција<sup>28</sup>:

<b>1950те-1964.г.</b> Рани период	<b>1965.-1980те</b> Период развоја	<b>1990.г.-2007.г.</b> Период „бума“	<b>2008.г.- до данас</b> Период преоријентације
Нови МСИ: <b>37</b>	Нови МСИ: <b>367</b>	Нови МСИ: <b>2663</b>	Нови МСИ: <b>410</b>
Укупно МСИ: <b>37</b>	Укупно МСИ: <b>404</b>	Укупно МСИ: <b>3067</b>	Укупно МСИ: <b>3271</b>
Нови случајеви инвестиционих спорова: <b>0</b>	Нови случајеви инвестиционих спорова: <b>1</b>	Нови случајеви инвестиционих спорова: <b>291</b>	Нови случајеви инвестиционих спорова: <b>316</b>
Укупно случајева инвестиционих спорова: <b>0</b>	Укупно случајева инвестиционих спорова: <b>1</b>	Укупно случајева инвестиционих спорова: <b>292</b>	Укупно случајева инвестиционих спорова: <b>608</b>

#### **4.1.2. Карактеристике споразума о заштити и третману страних инвестиција**

Земље у развоју изричито су покушавале да режим заштите инвеститора путем норми међународног обичајног права негирају, упорно негирајући посебно Хуловом правилу обавезујући карактер. Овакви поступци били су покушај да се земље у развоју макар мало заштите од надмоћнијих развијених земаља, те да поврате контролу над својим ресурсима не би ли покренуле своје привредне и економске системе у правцу превазилажења сиромаштва. Међутим, те исте земље потписивале су временом преко хиљаде споразума о заштити и третману страних инвестиција, прихватајући преко њих један специфичан вид заштите инвеститора у односу на ону коју је пружало међународно обичајно право.

Са једне стране, ове земље су се бориле да установе поредак у коме ће имати довољно политичке моћи и самосталности да суверено одлучују о својим односима са инвеститорима, остављајући мало простора за могућност кредибилног обавезивања држава према инвеститору. Са друге стране, вољно и учестало, закључивале су споразуме о заштити и третману страних инвестиција са развијеним земљама, који пружајући инвеститорима одређени ниво заштите, поткопавају раније напоре за учвршћењем сувереног одлучивања држава.

<sup>28</sup> Извор: UN Conference on Trade and Development, “*World Investment Report 2015 – Reforming International Investment Governance*“, Geneva, стр. 121.

Које су то карактеристике овог правног механизма заштите и алокације ризика инвестиционог односа, због којих је велики број земаља у развоју прихватио постојање тих механизма као вида заштите инвестиција? Што је још битније, које користи за земљу домаћина са собом носе ови споразуми и да ли су очекивања земаља у развоју испуњена када су у питању ефекти споразума о заштити и третману страних инвестиција на развој и напредак њихових друштава? Ради детаљније анализе проучиће се главне карактеристике ових споразума.

#### *4.1.2.1. Брза, (не)адекватна и ефективна компензација*

Према међународном обичајном праву, тачније Хуловом правилу, у случају конфискације имовине инвеститора од стране државе домаћина, инвеститор је, позивајући се на предње правило, захтевао „брзу, адекватну и ефективну“ компензацију за одузету имовину. Међутим, у међусобним инвестиционим односима често је, поред директног одузимања имовине инвеститора, долазило и до других сукоба и спорова, који често нису укључивали икакво одузимање имовине или пак не на очигледан начин. Заштиту за овакве поступке земље домаћина међународно обичајно право није пружало.

Споразуми о заштити и третману страних инвестиција пружају могућност да потенцијални инвеститори преговарају о различитим видовима заштите и гаранција за своје инвестиције. Тако, у овим споразумима инвеститори се штите не само и поименице од евентуалног одузимања имовине од стране земље домаћина, већ шире путем општих клаузула заштите од кршења уговорних обавеза од стране земље домаћина под којим се подразумева било који поступак који је супротан обећањима датим инвеститору од стране државе домаћина<sup>29</sup>. Тако, забрана конфискације није једина од које се штите инвеститори, већ обавеза брзог и ефикасног плаћања адекватне компензације пада на земљу домаћина и у случају било каквог кршења обећања из конкретног уговора. Из овога следи да се земља домаћин врло једноставно може обавезати да плати брзу, (не)адекватну и ефективну накнаду и када њени поступци, посматрани из угла Хуловог правила, не би представљали конфискацију.

---

<sup>29</sup> А. Т. Guzman, op. cit., стр. 657.

Важно је напоменути још и да висину те компензације чија је адекватност дискутабилна одређују неутрални форуми, како је већ предвиђено конкретним споразумом, о чему ће у одговарајућем делу рада бити више речи.

#### *4.1.2.2. Кршење уговорне обавезе – повреда међународног права*

Споразуми о заштити и третману страних инвестиција закључују се између две државе, у највећем броју развијене државе из које потиче инвеститор и земље у развоју, која као земља домаћин прима страну директну инвестицију. Као такви они су део међународног права и представљају општи оквир за преговоре и инвестиционе уговоре будућих инвеститора и земаља домаћина.

Када овакав споразум ступи на снагу, појединачни споразуми о инвестирању између инвеститора из једне земље потписнице и земље домаћина, обавезујући су за обе стране. Ако земља домаћин начини повреду уговорних обавеза из појединачног уговора закљученог са инвеститором, она чини и повреду споразума о заштити и третману страних инвестиција, а самим тим и повреду међународног права. Тиме што овакве поступке земље домаћина квалификује као повреду међународног права, споразум о заштити и третману страних инвестиција даје једнаке позиције приватном ентитету и држави домаћину чиме приватни ентитет, инвеститор, добија право да се било који спор између њега и државе домаћина који настане из њиховог конкретног инвестиционог уговора сматра питањем међународног права.

Питање оваког разликовања се не сме потценити, јер су ефекти ових квалификација значајни, како ће се ниже видети.

#### *4.1.2.3. Недискриминација*

Принцип недискриминације страних инвеститора подразумева да се исти не смеју неповољније третирати у односу на домаће инвеститоре или инвеститоре из трећих земаља. Међутим, а *contrario*, формулација „не мање повољно“ дозвољава итекако давање предности страним инвеститорима у поређењу са домаћим. Често се страним инвеститорима у земљи домаћину пружају различите олакшице у пословању или ослобођења од плаћања дажбина, чиме се домаћи инвеститори и њихова предузећа стављају у неповољнији положај.

Поред тога, споразуми о заштити и третману страних инвестиција често садрже клаузуле које штите инвеститора од различитих аката државе домаћина, које би „садржински, суштински окрњиле вредност њихових инвестиција<sup>30</sup>“. Под такве акте би се могло подвести и деловање државе у области регулација и измена дажбина, одређених административних поступака и слично. У том смислу критике се упућују таквом садржају споразума о заштити и третману јер се истиче да би компаније страних инвеститора могле да стекну предност. На основу клаузула које такво, иначе регуларно деловање државе, подводе под акте који умањују вредност инвестиције, инвеститори би добили додатне гаранције, заштиту и предност у пословању и од многих ризика који би се иначе сматрали као део нормалног и уобичајеног процеса пословања и вођења компаније, а са којим ризицима се домаћи инвеститори суочавају и чије терете у пословању носе<sup>31</sup>.

Дакле, сами изрази садржани у споразуми о заштити и третману нуде ширу заштиту својинских и других права инвеститорима од оних која се јемче домаћим инвеститорима.

#### *4.1.2.4. Билатералност – потпуна обостраност или нешто друго*

Када две државе између себе закључују споразум о заштити и третману страних инвестиција, оне то чине због обостраних мотива и пословних интереса које теже да остваре. У домену правног регулација, значајно је напоменути да права зајемчена овим споразумима, јесу реципрочна. Дакле, инвеститору из земље А који инвестира у земљу Б загарантована су иста права као и инвеститору из земље Б који инвестира у земљу А.

Билатералност ових споразума означава ову њихову карактеристику обостраности што се тиче садржине инвестиционог односа. Међутим, у пракси, како ћемо ниже видети, уобичајено постоји огроман диспаритет – асиметрија прилива страних директних инвестиција који су обухваћени споразумима о заштити и третману страних инвестиција. У највећем броју случајева тај прилив се, код споразума између развијених земаља и земаља у развоју, креће у једном смеру – из развијених у слабије развијене земље. Трендови кретања прилива страних директних инвестиција су значајни са аспекта

---

<sup>30</sup> M. Hallward-Driemeier, „Do Bilateral Investment Treaties Attract Foreign Direct Investment? Only a Bit...and They Could Bite“, The World Bank, Development Research Group, Policy Research Working Paper No. 3121, 2003., Стр. 6

<sup>31</sup> M. Hallward-Driemeier, *ibid.*, стр. 7.

напретка и развоја слабије развијених земаља, стога ће ти трендови посебно у даљем току рада бити анализирани.

#### *4.1.2.5. Решавање спорова*

Највећи број споразума о заштити и третману страних инвестиција предвиђа, за случај спора између инвеститора и земље домаћина, такозвани „investor to state” поступак за решавање спорова. У оквиру тог поступка земља домаћин и инвеститор, након склапања инвестиционог уговора, могу споразумом да одреде било који начин за решавање њихових спорова, укључујући и обавезујућу арбитражу. Страни инвеститор има право да, као приватни ентитет, истакне директан захтев против земље домаћина и то независном и недржавном телу које он као страна у инвестиционом односу одабере.

Најчешће се као надлежно бира тело пред којим ће инвеститор, према својој процени, имати највише изгледа да издејствује успех. То могу бити ad hoc трибунали који раде под окриљем Комисије УН за међународно трговиско право (UNCITRAL), Међународна трговинска комора (ICC) или Међународни центар за решавање инвестиционих спорова (ICSID) који се често бира као механизам решавања инвестиционих спорова.

Могућност обраћања међународном независном телу ради решавања инвестиционог спора са земљом домаћином означава значајно повлашћење међународних инвеститора у односу на домаће, који такву могућност немају.

#### **4.1.3. Споразуми о заштити и третману страних инвестиција – трендови**

Посматрајући табелу 1., можемо пратити раст закључивања међународних споразума о инвестирању по етапама. Овај раст је битан због тога што оличава и динамику раста броја закључених споразума о заштити и третману страних инвестиција, с обзиром да највећу већину ових међународних споразума и чине споразуми о заштити и третману.

Тако, мрежа споразума о заштити и третману се константно ширила, посебно убрзано у периоду „бума“ од 1990.г. до 2007.г. Видимо да је број нових закључених споразума о заштити и третману страних инвестиција у овом периоду за 725 % већи у односу на број закључен у претходном периоду развоја, од 1965.те до 1980-их година. У свом врхунцу успона, број укупно закључених споразума о заштити и третману достигао је

број од 1.726 споразума до краја 1998.г., у поређењу са укупним закљученим бројем ових споразума од 1.556 на крају 1997.год<sup>32</sup>. Ови подаци показују раст од 170 закључених споразума за годину дана, или 10,92% нових закључених споразума у 1998.години у односу на 1997.год.

Од 2008.год. закључно са 2015.год. пратимо период преоријентације, који карактерише смањени број закључивања нових споразума о инвестирању али и преиспитивање одредаба већ закључених споразума између инвестиционих партнера. У 2014.години закључен је свега 31 нови међународни споразум о инвестирању, од чега 18 споразума о заштити и третману страних инвестиција и 13 других споразума. Са тим подацима број укупно закључених међународних споразума о инвестирању износио је 3.271 међународни споразум<sup>33</sup>. Да се преко динамике потписивања међународних споразума о инвестирању може успешно пратити и динамика раста споразума о заштити и третману, потврђује и чињеница да ови потоњи чине највећу већину укупних међународних споразума у овој области, што са бројем од 2.926 споразума о заштити и третману чини 89,4 % од 3.271 међународног споразума у 2014.г., док остатак од свега 345 других споразума у области инвестирања чини 10,5 % укупног броја закључених међународних споразума о инвестрању закључно са 2014.г.

Учешће различитих група земаља у закључивању споразума о заштити и третману може се пратити на примеру закљученог броја ових споразума по групама земаља у 2003. години:

Табела 2. Број закључених споразума о заштити и третману по земљама/групама земаља<sup>34</sup>:

Група земаља	Број закључених споразума о заштити и третману	Број земаља потписница споразума	Број споразума о заштити и третману по земљи
Развијене земље	1.171	26	45
Земље у развоју	1.745	150	12
Африка	533	53	10
Латинска Америка/Кариби	413	40	10
Азија/Пацифик	1.003	57	18

<sup>32</sup> Преузето 16.06.2016.г., <http://investmentpolicyhub.unctad.org/>

<sup>33</sup> UN Conference on Trade and Development, op.cit., стр. 106.

<sup>34</sup> Извор: Österreichische Forschungsstiftung für Entwicklungshilfe, „Die Österreichische Entwicklungspolitik 2003“, Wien, 2003, стр. 17 – Табела А.



Централна/Источна Европа	716	19	38
--------------------------	-----	----	----

Анализом динамике раста закључивања споразума о заштити и третману страних инвестиција примећујемо да су скоро све земље света, посебно земље у развоју, активно биле заинтересоване за увођење овог правног механизма заштите страних инвестиција.

У светлу теме промовисања страног директног инвестирања као средства подобног да помогне привредни и економски раст и напредак земаља у развоју, и споразума о заштити и третману као правног механизма заштите тих инвестиција, поставља се питање: воде ли стране директне инвестиције уређене постојећим правним механизмима већем привредном и другом расту у земљи домаћину, или води тек већи привредни и други раст у земљи домаћину и већем приливу страних директних инвестиција? Да ли закључени споразуми о заштити и третману могу да буду супститут наразвијеним институцијама у земљи домаћину, и да ли њихово закључивање и ратификација дају значајније резултате у повећању прилива страног директног инвестирања?

Посматра се табела прилива страних директних инвестиција од стране одређених земаља у развоју као земаља које примају страни капитал, у 2004. години:

Табела 3. Приказ земаља у развоју као земаља које примају стране директне инвестиције, у 2003. год., у милијардама америчких долара<sup>35</sup>.

Земља	Ток СДИ у милијардама америчких долара	Број закључених споразума о заштити и третману закључно са 2004.г.
Кина	53,5	99
Сингапур	11,4	20
Мексико	10,8	18
Бразил	10,1	4
Индија	4,3	22
Република Кореја	3,8	22
Азербејџан	3,3	8
Чиле	3,0	49
Венецуела	2,5	18
Малезија	2,5	33
Мароко	2,3	24
Казахстан	2,1	16

<sup>35</sup> Извор: Österreichische Forschungsförderung für Entwicklungshilfe, ibid., стр. 20 – Табела Д.

Пратећи податке из предње табеле, можемо видети да се износ прилива страних директних инвестиција у земљу домаћина Мексико са 10,8 милијарди америчких долара мало разликује од Бразила где тај прилив износи 10,1. Мексико је у том периоду имао закључених 18 споразума о заштити и третману, а Бразил само 4.

Такође упада у очи и пример Азербејџана и Чилеа. Са у то време закључених 49 споразума о заштити и третману страних инвестиција, Чиле је примио стране директне инвестиције у износу од 3 милијарде америчких долара, док је Азербејџан износ од 3,3 милијарде америчких долара у виду прилива страних директних инвестиција примио са свега закључених 8 споразума о заштити и третману.

Бразил је примио три пута већи износ инвестиција у односу на Чиле, при чему је Чиле у том периоду имао дванаест пута већи број закључених споразума о заштити и третману страних инвестиција у односу на Бразил. При томе треба нагласити да у то време Бразил није ратификовао нити један од споразума о заштити и третману који су потписани<sup>36</sup>.

Постоје и даљи примери инвестиционих партнера на чије односе постојање споразума о заштити и третману страних инвестиција није битније утицало у смислу подстицаја сарадње и инвестирања. Наиме, Јапан као земља порекла високе стопе страног директног инвестирања закључио је, до 2012.год., само 4 споразума о заштити и третману страних инвестиција. Затим, Сједињене Америчке Државе немају ни један споразум о заштити и третману закључен са Кином, која је најчешћа дестинација као земља у развоју, домаћин америчким инвестицијама.

Посматрајући област Кариба, интересантан је пример Кубе. Земље које дају највећи прилив страних инвестиција на Кубу јесу Канада и Мексико. Куба нема нити један споразум о заштити и третману страних инвестиција са овим земљама, које чине две најбитније земље порекла страних инвестиција у њој. Са друге стране, инвеститори из скоро 60% земаља са којима Куба има закључен споразум о заштити и третману заправо не праве икакве приливе страних директних инвестиција на Кубу.

Са друге стране, постоји велики број земаља које су закључиле већи број споразума о заштити и третману а ипак нису имале значајније приливе страних директних

---

<sup>36</sup> М. Hallward-Driemeier, op.cit., стр. 9.

инвестиција. Пример представља Африка, која је упркос великим напорима да створи повољну инвестициону климу и привуче стране инвеститоре као и закљученим споразумима о заштити и третману, имала слабе резултате. Како видимо из табеле 2, до 2003.г. група Афричких земаља закључила је 533 споразума о заштити и третману. До краја 2014.г. афричке земље су закључиле 879 споразума о заштити и третману<sup>37</sup>. Када се упореди прилив СДИ у овај регион света у односу на регион Азије и Латинске Америке и Кариба у периоду од 2012. до 2014.г., уочава се да упркос овом броју потписаних споразума, прилив СДИ се није значајније увећао. Иако у том периоду афричке земље имају већи број потписаних споразума о инвестирању у односу на Латинску Америку и Карибе, овај други регион света је привукао у свакој години више од три пута већи прилив страних директних инвестиција него регион афричких земаља.

Табела 4. Токови страних директних инвестиција, по регионима, за период 2012.-2014.г. у милијардама америчких долара<sup>38</sup> и подаци за укупан број закључених споразума о заштити и третману страних инвестиција закључно са 2014.год<sup>39</sup> .:

Регион света	СДИ – 2012.г.	СДИ – 2013.г.	СДИ – 2014.г.	БСИ до 2014.г.
Азија	<b>401</b>	<b>428</b>	<b>465</b>	<b>1595</b>
Латинска Америка и Кариби	<b>178</b>	<b>186</b>	<b>159</b>	<b>532</b>
Африка	<b>56</b>	<b>54</b>	<b>54</b>	<b>879</b>

Притом афричке земље, као најслабије развијене земље света, привлаче тек 1,3% свих светских страних директних инвестиција према подацима закључно са 2003.годином, док представљају скоро десетину светског становништва. У 50 најсиромашнијих држава удео у приливу свих светских СДИ прешао је праг од 1% тек у 2003.години<sup>40</sup>.

Када се посматра развој употребе споразума о заштити и инвестирању као инструмента заштите и алокације ризика инвестиционог односа, присутан је још један важан тренд, приметан у најновијој фази развоја ових споразума. Наиме, у последњих неколико година, све већи број земаља истиче своје незадовољство постојећим режимом ових споразума, њиховом садржином и ефектима које услед тога производе. Евидентно је,

<sup>37</sup> Преузето 17.06.2016.г., <http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA>

<sup>38</sup> UN Conference on Trade and Development, op.cit., стр. 4.

<sup>39</sup> Подаци за БСИ преузети 17.06.2016.г. <http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA/AdvancedSearchBIT>

<sup>40</sup> Österreichische Forschungsstiftung für Entwicklungshilfe, „Die Österreichische Entwicklungspolitik 2003“, Wien, 2003, стр. 22.

почевши од идеја и предлога са Светског инвестиционог форума 2014.г., преко јавних дебата које су у току у многим земљама укључујући и дебате на регионалним нивоима, да се формира заједнички поглед на ову проблематику. Заједничке црте критика јесу истицање потребе за реформом режима споразума о заштити и третману, али и режима међународних споразума о инвестирању уопште. Питање није, како се наводи, да ли ће реформе бити или не, већ у којој области, на који начин и до које мере ће се иста одвијати. Назнаке покрета који захтева реформу приметне су у поступцима различитих земаља:

- У 2013.г. Бразил јавно изјављује да не планира ратификацију нити једног од 14 споразума о заштити и третману, које је ова земља потписала до 2013.г.
- У исто време Јужна Африка објављује да ће окончати важеће одређених споразума о заштити и третману које је закључила, међу којима и споразуми са Аустријом, Данском и Немачком.
- Индонезија је окончала важеће 18 од 64 споразума о заштити и третману, док је најавила ревизију преосталих споразума.
- Различите земље покрећу пројекте састављања сопствених модела споразума према којима ће убудуће преговарати и закључивати споразуме о заштити и третману страних инвестиција.
- До 2014.г. најмање 50 земаља или региона је било у поступку ревизије већ постојећих модела међународних споразума о инвестирању, међу којима најмање 12 афричких земаља, 10 из Европе и Северне Америке, 8 из Латинске Америке, 7 азијских и 6 земаља у транзицији<sup>41</sup>.

#### **4.1.4. Критика постојећег режима споразума о заштити и третману страних инвестиција – најаву реформе**

Како смо напред видели, у протеклих пет година евидентна је промена става према споразумима о заштити и третману као правном механизму заштите страних инвестиција. Од огоршне заинтересованости да се постане део мреже предњих споразума 90-их година, јер су се поимали као *conditio sine qua non* за успешно остваривање страних инвестиција у земљама домаћинима, данас је приметна опрезност у погледу садржине и закључивања ових споразума. Бројне потешкоће са садашњим функционисањем система споразума о

---

<sup>41</sup> UN Conference on Trade and Development, op.cit., стр. 108 и 110.

заштити и третману, заједно са све чешћим истицањем захтева о поштовању одрживог развоја, дале су основу за кретање у смеру промене постојећег система заштите страних инвестиција.

Наиме, увидело се да ови споразуми, као правно обавезујући инструменти међународног права, нису безазлене политичке прокламације без последица по земље потписнице. Иако су ови споразуми широко промовисани као средство које ће адекватно заштитити стране инвестиције, стручни кругови су као крајње дискутабилно навели питање да ли је једина сврха споразума о заштити и третману заштита инвестиција, у светлу садржине одредби ових споразума које инвеститорима пружају широка права, не постављајући јасно или пак уопште и обавезе на страни инвеститора.

Одредабама споразума о заштити и третману инвеститорима се пружа широк спектар заштите права и погодан су инструмент за минимализовање потенцијалних ризика који прете инвеститору. Међутим, када се то узме у обзир, наспрам промовисања споразума о заштити и третману као средства које подстиче страно инвестирање, како би страно инвестирање довело до привредног и економског раста земље домаћина, а тај раст резултирао свеопштем благостању становништва земље домаћина, видимо да су тако постављени циљеви ових споразума супротсављени и да им је неопходан баланс. Поред тога, има и аутора који наглашавају да заштита инвестиција није исто што и развој и напредак земље домаћина, те се ова два циља морају пажљиво третирати. Како аутори Anne van Aaken и Tobias A. Lehmann <sup>42</sup> истичу, први појам, заштита инвестиција, јесте предмет споразума о заштити и третману, промоција страног инвестирања јесте непосредна сврха, док су развој и напредак крајњи циљеви које је пожељно остварити путем споразума о заштити и третману страних инвестиција.

Анализирајући досадашње трендове и примере из праксе, увиђа се да споразуми о заштити и третману страних инвестиција нису нипошто сами по себи гаранција да ће доћи до већег прилива страних инвестиција у земљу домаћина, а понајмање да ће такав прилив, уколико га буде, имати позитивне ефекте на земљу домаћина. Видели смо да одређене земље развијају успешно инвестиционе односе без ратификованих или пак уз незнатан број споразума о заштити и третману на снази. Са друге стране, велики је број оних

---

<sup>42</sup> A. Van Aaken, T. A. Lehmann, „Sustainable Development and International Investment Law: An Harmonious View From Economics“, University of St. Gallen Law School, Working Paper No. 2011-10, 2011., стр. 332, преузето 19.06.2016.г. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1893692](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1893692)

земаља које имају више десетина потписаних и ратификованих споразума, који нису уопште или значајније утицали на повећање прилива страног инвестирања у конкретну земљу. Ови споразуми представљају само један од мноштва предуслова у оквиру фактора који утичу на повољнију инвестициону климу, који у односу на друге, не би требало да буде централни. Сходно томе, ови споразуми јесу пожељни, али као додатак на већ постојеће позитивне инвестиционе сигнале у земљи домаћину<sup>43</sup>.

Ауторка Mary Hallward-Driemeier у својој студији „Do Bilateral Investment Treaties Attract Foreign Investment? Only a Bit...and They Could Bite“ анализирајући период од двадесет година (од 1980. до 2000.г.) билатералних токова страног директног инвестирања из земаља чланица Организације за економску сарадњу и развој у земље у развоју, налази мало доказа да су споразуми о заштити и третману страних инвестиција стимулисали додатно инвестирање. Земље са slabим домаћим системом институција укључујући и заштиту својине нису успеле да остваре додатне користи. Ови споразуми нису преузели улогу супститута шире домаће реформе институција, већ су пре били комплементарни домаћим институцијама у земљама којима је понајмање био потребан овакав споразум како би доказале квалитет заштите својинских и других права<sup>44</sup>.

Надаље, аутор Andrew T. Guzman чак наводи да режим споразума о заштити и третману страних инвестиција, ефектима које производи, заправо смањује свеукупно благостање земаља у развоју. У међусобној конкуренцији и надметању за привлачење страних директних инвестиција, земље у развоју ће одобравати веће повластице потенцијалним инвеститорима и пристајати на неповољније услове у споразумима са њима, не би ли на тај начин постале атрактивније за инвестирање у односу на неку другу земљу у развоју. На тај начин, спуштајући међусобно „праг толеранције“ у односу на инвеститоре, такмичећи се у томе једна са другом, земље у развоју умањују и потенцијалне добитке које би уобичајено као земље домаћини уживале.

Из горе поменутог видимо да је одређени ниво развоја земље домаћина неопходан како би користи од страних инвестиција биле значајније у тој земљи. Међутим, управо овај предуслов код већине земаља у развоју не постоји или постоји само делимично, у виду

---

<sup>43</sup> Österreichische Forschungsstiftung für Entwicklungshilfe, op. cit., стр. 23, „...према речима једног од инвеститора: ови споразуми су попут десерта; добро је да га има, али не помаже пуно уколико главно јело изостане.“

<sup>44</sup> M. Hallward-Driemeier, op.cit., стр. 22-23.

слабог нивоа свеукупног развоја. Контрадикторна позиција тих земаља огледа се у томе што оне као предуслов морају инвеститорима да „понуде“ управо оне квалитете које се надају да ће тек учињеним инвестицијама моћи да остваре.

#### **4.1.5. Реформа режима споразума о заштити и третману страних инвестиција**

Имајући у виду напоменуте ефекте који су се показали у пракси, велики број земаља указао је на постојање потребе да се постојећи режим споразума о заштити и третману страних инвестиција реформише. С обзиром на искуство које су земље стекле за шест деценија постојања и употребе ових споразума као инструмента заштите инвестиција и алокације ризика инвестиционог односа, могу се уочити опште црте које је неопходно преуредити, а око којих постоји опште слагање.

Као што је већ напоменуто, главна тематика Светског инвестиционог извештаја Комисије УН за трговину и развој у 2015.г. јесте „Реформа управљања међународним инвестицијама“. У оквиру овог извештаја препозната је потреба прилагођавања режима споразума о заштити и третману страних инвестиција интересима свих учесника које ефекти ових споразума погађају. То су пре свега, поред инвеститора, и земље домаћини, али и различите пословне и друге групе унутар земље домаћина на чији се развој и живот уопште ефекти споразума о заштити и третману рефлектују.

Поред тога што утичу на неједнакост третмана страних инвеститора у односу на домаће, у смислу давања предности овим првима, клаузуле садржане у многим споразумима о заштити и третману које пружају заштиту инвеститорима од различитих аката државе домаћина који би „садржински, суштински окрњили вредност њихових инвестиција“, стварају додатан проблем за земље домаћине. Тиме што се инвеститори штите и од аката земље домаћина који би иначе били третирани као уобичајени акти, у домену надлежности државног регулисања, ослабљује се и напада управо ова способност државе домаћина која је нужна и представља део суверене државности. „Суштински, видимо обрт при употреби споразума о заштити и третману као средства заштите - штита, ка њиховој употреби као средства напада – мача упереног против активности влада<sup>45</sup>“.

Управо из тих разлога постављен је и први корак реформе а то је да се осигура право држави домаћину да обавља државно регулисање неометано, посебно у области

---

<sup>45</sup> М. Hallward-Driemeier , op.cit., стр. 1.

остваривања циљева одрживог развоја. Док споразуми о заштити и третману доприносе повољној инвестиционој клими, неизбежно постављају границе суверености државе потписнице – земље домаћина у домену домаћег правног регулисања. Реформа режима предњих сопразума треба да обезбеди да државе домаћини задрже право сувереног домаћег регулисања, укључујући и регулисање области одрживог развоја попут заштите животне средине или имплементације економских и финансијских владиних програма и регулативе.

Истиче се да је промена у садржају права и обавеза унутар споразума о заштити и третману такође неопходна. Потребно је јасније одредити које су то обавезе, очекивања и стандарди које страни инвеститор, послујући у земљи домаћину, треба да испуни, како би се створио баланс између партнера инвестиционог односа.

Када се говори о стандардима, посебно се истичу стандарди одрживости и стандарди који установљавају корпоративну социјалну одговорност. Пожељно је видети да се и страни инвеститори обавезују на испуњење различитих аспекта ових стандарда, почев од социјалног који укључује поштовање људских права, преко економског заједно са поштовањем правила тржишне утакмице, до еколошких стандарда укључујући заштиту животне средине и заштиту и очување природних ресурса.

Партнери у инвестиционом односу који се суочавају са негативним ефектима система споразума о заштити и третману јесу превасходно земље у развоју. Оне полажу велике наде у преко потребну реформу, не би ли се овај правни инструмент заштите инвестиција преуредио на такав начин да омогући развој и напредак земаља домаћина, ширећи своју заштиту и на друге групе унутар земље домаћина погођене ефектима споразума о заштити и третману страних инвестиција. Наравно, при том увођење промена не треба да означава и мањкаву заштиту инвестиција, већ напротив, проналажење баланса између високог стандарда заштите инвеститора и заштите интереса земаља у развоју.

Између земље порекла инвеститора, земље домаћина и инвеститора стварају се везе које почивају на комбинацији билатералних односа. Комплексна мрежа уговорних односа створена посредством споразума о заштити и третману и инвестиционих уговора за собом оставља снажне ефекте који погађају различите актере. Остваривањем инвестиционих односа у међусобну везу и интеракцију не долазе само државе потписнице поменутих споразума, на основу којих се инвестирање врши. Поред инвеститора као пословног



ентитета и његове матичне државе порекла инвестиције, са једне стране, и државе домаћина као примаоца инвестиција, са друге стране, инвестициони однос својом реализацијом ствара ефекте који погађају много шири спектар друштва и појединаца. Под тим се подразумевају различите друштвене групе и појединци – грађани су део социјалног и економског окружења у земљи домаћину. Ауторка Anne Mirjam Schneuwly истиче да се улога тих група и појединаца, који су погођени ефектима остваривања инвестиционих односа у земљи домаћину, мора на адекватан начин препознати и одговарајућим клаузулама обухватити у споразумима о заштити и третману страних инвестиција. Као пример којим правда ту потребу наводи да су права локалних заинтересованих лица на цивилну тужбу против страних инвеститора јако ограничена унутар механизма СДИ. Такође, истим лицима није признато право на приступ независним арбитражним органима, пошто се услови за обраћање тим телима ради решавања спорова дефинисани инвестиционим уговорима инвеститора и земље домаћина, који се услови на њих као стране уговорнице само и односе<sup>46</sup>.

#### ***4.2. Међународни центар за решавање инвестиционих спорова (International Centre for Settlement of Investment Disputes – ICSID)***

Други стуб правних механизма који штите страно директно инвестирање јесте Међународни центар за решавање инвестиционих спорова. Основан под окриљем Светске банке, овај центар је активан преко пет деценија, стварајући богату праксу као једна од институција међународне арбитраже. Његова важност долази до изражаја када се узме у обзир да се овај Центар у највећем броју случајева одређује као надлежан за решавање инвестиционих спорова, на основу одредби садржаних у закљученим споразумима о заштити и третману страних инвестиција. Кратак осврт на досадашњи рад пружиће увид у то какве резултате је до сада Међународни центар имао у области заштите инвестиција и алокације ризика инвестиционог односа.

##### **4.2.1. Оснивање Међународног центра за решавање инвестиционих спорова**

Међународна трговинска арбитража настала је из потребе да се установи одговарајући систем решавања спорова страна у разноврсним односима међународне

---

<sup>46</sup> A. M. Schneuwly, op.cit., стр. 37-38.

трговине и међународних инвестиција, посебно након Другог светског рата. Наиме, увидела се опасност да домаћи судови не би могли непристрасно да обављају судску функцију када се у спору наспрам домаћег ентитета нађе страни инвеститор али и неизвесност у евентуалним жалбеним поступцима против стране пресуде. Међутим, један од аспекта који је највише мучио стране инвеститоре била је немогућност ефективног спровођења стране одлуке у земљи домаћину или у некој трећој земљи у иностранству. Стране инвестиционог односа желеле су да избегну да се њихов спор решава пред страним судским органима, што је све поспешило развој међународне инвестиционе арбитраже.

Међународна инвестициона арбитража, као део међународне трговинске арбитраже, обухвата институционализовану арбитражу, руковођену организацијама специјално обученим за решавање спорова, и *ad hoc* арбитражу, која се одвија на начин предвиђен и прецизиран од стране инвестиционих партнера као страна у том поступку. У овом раду пажња ће се посветити виду институционализоване инвестиционе арбитраже, у оквиру које ће се пратити рад Међународног центра за решавање инвестиционих спорова.

У првом периоду након појаве споразума о заштити и третману страних инвестиција као средстава уређења и заштите инвестиционих односа, није постојао разрађен систем решавања спорова између инвеститора и држава домаћина. У том смислу је постојала слаба заштита и висок степен неизвесности код остваривања инвестиционог односа. Странама инвестиционог односа није био доступан механизам који би омогућио ефективно остварење садржине инвестиционих споразума, за случај да једна или обе стране не извршавају своје обавезе.

Међутим, са повећањем броја споразума о заштити и третману на снази на основу којих су се уређивали инвестициони односи, број ових односа се увећао а комплексна садржина довела до појаве спорова. То је условило напоре око састављања Конвенције о решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава 1965.г. под окриљем Светске банке, која је ступила на снагу 1966.г. Ова Конвенција је предвидела оснивање Међународног центра за решавање инвестиционих спорова који је отпочео са радом 1966.г.<sup>47</sup>

Са почетком рада овог Центра почела се мењати и садржина закључених споразума о заштити и третману страних инвестиција. Најранији пример закљученог споразума о

---

<sup>47</sup> Преузето 20.06.2016.г. <https://icsid.worldbank.org/apps/ICSIDWEB/about/Pages/default.aspx>

заштити и третману који је садржао одредбу о установљавању надлежности овог Центра за решавање спорова страна инвестиционог односа јесте споразум Индонезије и Холандије из 1968.г.<sup>48</sup> Неколико других земаља је пратило овај пример у наредном периоду 70-их и 80-их година прошлог века, да би овакве одредбе постале честе и стандардне клаузуле споразума о заштити и третману од 1990-их до данас.

Шира сврха Конвенције јесте установљавање ефективног средства за решавање спорова у облику Центра за решавање спорова. Такво средство пружајући сигурност страном директном инвестирању у земљама у развоју, треба активно да промовише капиталне токове неопходне за економски развој у овим земљама. Одредбе Конвенције обухватају институционалне и процедуралне аспекте инвестиционе арбитраже.

У преамбули Конвенције се истиче да се при њеном доношењу првенствено узела у обзир потреба међународне сарадње ради економског развоја, као и улога приватног страног директног инвестирања у оквиру тог развоја. Стога поједини аутори закључују да је „примарни циљ ICSID Конвенције (самим тим и Центра који је њоме основан) промоција економског развоја<sup>49</sup>.“ Везујући ове ставове за наша почетна разматрања, извршиће се увид у трендове који прате развој рада Центра као и ефекте које постојећи начин рада Центра производи у пракси.

#### 4.2.2. Трендови

Посматрајући табелу 1<sup>50</sup>, пратимо развој рада Међународног центра за решавање инвестиционих спорова упоредо са развојем система споразума о заштити и третману страних инвестиција. У првом периоду, од закључивања првих споразума о заштити и третману па до средине 60-их година, није био установљен овај Центар као могућност институционалног решавања инвестиционих спорова путем међународне арбитраже. Мали број закључених споразума о заштити и третману – 37, не прати нити један случај решавања инвестиционих спорова страна у инвестиционим односима. Заштита установљених права и обавеза преко система споразума о заштити и третману била је

---

<sup>48</sup> UN Conference on Trade and Development, op.cit., стр. 122.

<sup>49</sup> A. Van Aaken, T. A. Lehmann, „Sustainable Development and International Investment Law: An Harmonious View From Economics“, University of St. Gallen Law School, Working Paper No. 2011-10, 2011., стр. 330, преузето 19.06.2016.г. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1893692](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1893692)

<sup>50</sup> UN Conference on Trade and Development, op. cit., стр. 121.

слаба, јер није постојао адекватан механизам који би осигурао испуњење обавеза из инвестиционих уговора.

Након 1966.г. и установљавања Међународног центра за решавање инвестиционих споразума, клаузула која предвиђа његову надлежност у случају спора све више се укључивала у споразуме о заштити и третману страних инвестиција. Иако је све већи број ових споразума укључивао и ову клаузулу, број спорова који је подведен под инвестициону арбитражу био је јако мали. У периоду од 1965.г. до 1989.г. укупно закључених споразума о заштити и третману било је 404, док је том броју парирао свега један случај решавања инвестиционих спорова пред Међународним центром<sup>51</sup>.

Међутим, већ у наредном периоду бележи се нагли пораст закључивања споразума о заштити и третману страних инвестиција. Дошло је и до увећања броја инвестиционих спорова, те се и број случајева који су изнети на решавање увећао и износио је 292 случаја. Од 2008.г. до 2015.г. број закључених споразума о заштити и третману био је 3271, а тај број прате 316 нових случајева решавања спорова, или укупно 608 случајева који су решени или су у току.

Значај Међународног центра за решавање инвестиционих спорова се може посебно уочити анализом структуре укупног броја случајева решавања инвестиционих спорова између инвеститора и држава домаћина у оквиру укупног познатог броја случајева арбитражног решавања спорова. Иако овај центар није једина институција која пружа услуге решавања инвестиционих спорова у оквиру институцијализоване међународне арбитраже, у случају спорова ипак је најчешће овај Центар одлучивао као надлежна арбитражна институција. Подаци о томе колики број случајева је изнет пред ICSID а колики број пред друге институције међународне арбитраже у области инвестиција, могу се пратити у бази података Конференције УН за трговину и развој за период од 1980.г. до данас.

Табела 5. Евиденција из базе података случајева решавања инвестиционих спорова по институцијама међународне трговинске арбитраже, за период од 1980.г. до данас<sup>52</sup>:

Институција међународне трговинске арбитраже	Број случајева пред том институцијом у оквиру укупног
--	---

<sup>51</sup> Случај из 1987.г., на основу споразума о заштити и третману страних инвестиција између Шри Ланке и Велике Британије из 1980.г., одлучено у корист инвеститора. Преузето 21.06.2016.г.

<http://investmentpolicyhub.unctad.org/ISDS/AdvancedSearchResults>

<sup>52</sup> <http://investmentpolicyhub.unctad.org/ISDS/FilterByRulesAndInstitution>, преузето 22.06.2016.г.

надлежна и за инвестиционе спорове	броја случајева решавања инвестиционих спорова
Регионални центар за међународну трговинску арбитражу у Каиру (CRCICA)	2
Међународна трговинска комора (ICC)	4
Међународни центар за решавање инвестиционих спорова (ICSID)	451
Међународни арбитражни суд у Лондону (LCIA)	5
Трговинско-индустријска комора Руске федерације (МССИ)	3
Стални арбитражни суд у Хагу (PCA)	83
Стокхолмска трговинска комора (SCC)	35

Подаци из извештаја о инвестирању у свету за 2015. годину показују процентуално резултате свих одлука од почетка рада Центра до краја 2014.г., у којима се види да је 60% свих случајева из обухваћеног периода решено у корист инвеститора, док је 40% решено у корист државе домаћина<sup>53</sup>. Најчешће државе домаћини против којих се воде поступци, закључно са 2014.г., могу се пратити према табели:

Табела 6. Најчешће државе домаћини против којих се воде поступци, закључно са 2014.г.<sup>54</sup>:

Аргентина	56
Венецуела	36
Чешка	29
Египат	24
Канада	23
Мексико	21
Еквадор	21
Индија	16
Украјина	16
Пољска	15
САД	15

#### 4.2.3. Карактеристике рада Међународног центра за решавање инвестиционих спорова

Напред смо напоменули да је велики број инвестиционих уговора између земаља домаћина и инвеститора, закључених на основу споразума о заштити и третману између земље домаћина и земље порекла инвеститора, обавезујућ под нормама међународног

<sup>53</sup> UN Conference on Trade and Development, op.cit., стр. 116.

<sup>54</sup> UN Conference on Trade and Development, op. cit., стр. 115.

права. Поред тога што се ова импликација наводи у самом тексту споразума о заштити и третману страних инвестиција, њоме се ствара додатна веза између ових уговора и решавања спорова путем ICSID.

Наиме, обавезујући уговорни механизам споразума о заштити и третману страних инвестиција је учвршћен управо путем процедура за решавање спорова. Уколико земља домаћин према инвеститору не испоштује своје обавезе из уговора о инвестирању, чини повреду одредаба споразума о заштити и третману на снази између ње и земље порекла инвеститора. Тиме што предњи споразуми овакве повреде третирају као повреду међународног права, страни инвеститор стиче право да директно затражи решавање спора против државе домаћина захтевајући одштету у поступку решавања спорова, за који је поступак у највећем броју случајева предвиђена обавезујућа арбитража.

Сматра се да овакав систем решавања спорова подстиче и учвршћује поштовање обавеза из инвестиционих уговора стога што је предвиђен као обавезан у многим случајевима. Уколико инвеститори имају мањак поверења у самосталност и ефикасност домаћих судова, пружа им се могућност да решавање спорова пред истима избегну. Могућност бржег решавања спорова него пред многим домаћим судовима такође говори у прилог промовисању овог начина решавања инвестиционих спорова. Важан аспект механизма решавања спорова пред Међународним центром јесте и пружање гаранције независности одлучивања и спровођења арбитражних одлука које се доносе у овим поступцима.

Поступак решавања спорова пред Међународним центром предвиђен као обавезан вид инвестиционе арбитраже у споразумима о заштити и третману страних инвестиција представља погодно решење за којим инвеститори могу да посегну у случају евентуалних спорова са земљом домаћином да би на брз, ефикасан и поуздан начин дошли до исхода спора. Међутим, ефекти примене институционализоване арбитраже у оквиру Међународног центра за решавање инвестиционих спорова иду корак даље и трпе одређене критике.

Наиме, тиме што се страним инвеститорима на основу споразума о заштити и третману страних инвестиција пружа могућност да директно истакну захтев против државе домаћина, домаћи инвеститори се стављају у неповољнији положај јер за њих ова права нису предвиђена. Стварањем неједнаких услова тржишне утакмице за стране и домаће

инвеститоре, ови потоњи се стављају у неповољнији положај а самим тим кочи се и развој у земљи домаћину.

Овом систему решавања инвестиционих спорова се упућују и критике да заобилази националне системе правосуђа. Страх од неизвесности поступка, недовољне брзине, стручности или постојања пристрасности на страни суда аргументи су инвеститора којим објашњавају заобилажење домаћих судских инстанци. Међутим, предње се сматра неоправданим посебно у случајевима где постоји добро уређен и функционалан домаћи правни систем, наспрам ког би арбитражни поступак трајао дуже и изискивао много трошкова.

Обавезујући карактер и директна применљивост – извршност одлука предвиђена је у чл. 53 до 55 Конвенције, у којима се наводи да „свака страна потписница мора препознати одлуку као обавезујућу и спровести новчану обавезу која јој се одређује одлуком у оквиру своје територије као да је у питању коначна судска одлука суда унутар те државе.“ Међутим, многи аутори истичу да овај систем решавања спорова излаже земље домаћине правним и финансијским ризицима без изгледа да ће им пружити додатне погодности, које се тичу већег прилива страних инвестиција. Ови ризици се често не могу предвидети у моменту потписивања споразума о заштити и третману страних инвестиција којима се овај начин решавања спорова предвиђа, као ни у моменту закључивања појединих инвестиционих уговора.

Више истраживања бавило се анализом ефеката споразума о заштити и третману на привлачење страних директних инвестиција и предности и недостатака оваквог система регулисања међународног инвестирања. Тако, ауторка Mary Hallward-Driemeier, истражујући да ли систем споразума о заштити и третману страних инвестиција пружа неопходне предности насупротив потенцијалним и често непредвидивим трошковима које ствара, у светлу анализе арбитражног поступка, указује да скорашњи случајеви решавања спорова и они који су још у току повећавају бригу земаља домаћина око висине трошкова исхода ових спорова који падају на њихов терет<sup>55</sup>. То посебно долази до изражаја када се узме у обзир висина износа из арбитражних одлука које су енормне те као такве утичу умногоме на финансијску и економску стабилност земаља домаћина на чији терет су ове обавезе одређене.

---

<sup>55</sup> M. Hallward-Driemeier, *op.cit.*, стр. 22.

Анализом процента решених случајева у корист земаља домаћина и у корист инвеститора, не може се извући поуздан закључак да се једна или друга страна фаворизују. Међутим, одређене информације о износима који се траже од стране инвеститора а које су објављене, показују да се ти износи закључно са 2014.г. крећу у размаку од 8 милиона америчких долара до 2,5 милијарде америчких долара<sup>56</sup>.

Аутономија Међународног центра за решавање инвестиционих спорова као и могућност ефикасног спровођења и извршења његових одлука главни су атрибути који карактеришу његов рад. Но, пратећи одређену политичку и административну праксу држава у скорије време, ове карактеристике су доведене у питање. На почетку 21.века може се пратити повратак покрета национализације у различитим деловима света, при чему је та пракса посебно прерасла у тренд у земљама Латинске Америке. Прве од земаља које су ушле у спор са инвеститорима биле су Боливија, Венецуела и Еквадор, након спровођења опсежних мера национализације и промовисања истих од стране владајућег државног апарата. Инвеститори су потражили решење насталих спорова посредством инвестиционе арбитраже, да би након решавања спорова инвеститора по питању национализације против земље домаћина, Међународни центар за решавање спорова одлучио у корист инвеститора и одредио обавезу плаћања наканде на страни земаља домаћина.

Међутим, земље погођене одлукама Међународног центра изричито су се успротивиле њиховом спровођењу. У 2007.г. Боливија је недвосмислено изразила свој став по питању оправданости национализације отказивањем важности Конвенцији о ICSID, који је отказ ступио на снагу исте године. Противши пример Боливије, и Еквадор је обавестио Међународни центар да према одредбама ICSID Конвенције ова држава повлачи своју сагласност о поштовању те Конвенције по питању страних инвестиција у области природних ресурса, посебно нафте, гаса и минерала. У 2008.г. изнет је податак да је половина свих арбитражних поступака пред Међународним центром који су у тој години били у току представљало случајеве у којима су земље домаћини из Латинске и Централне Америке<sup>57</sup>.

---

<sup>56</sup> UN Conference on Trade and Development, op. cit., стр. 115.

<sup>57</sup> K. T. Jacobs, M. G. Paulson, „*The Convergence of Renewed Nationalization, Rising Commodities, and „Americanization“ in International Arbitration and the Need for More Rigorous Legal and Procedural Defenses*“, Texas International Law Journal Vol. 43, 2008, стр. 381-383.



Уз главне аргументе да новчане вредности досуђених износа у арбитражним одлукама превазилазе чак и бруто домаће производе многих земаља, земље Латинске Америке наставиле су да одбијају примену Конвенције истичући и аргументе нелегитимности рада Међународног центра. Истиче се наиме да Центар није поуздан због недовољне транспарентности али и питања самосталности и непристрасности поступајућих арбитра.

Посматрајући пример Аргентине, подаци закључно са 2014.г. указују да је ова земља најчешћи „гужени“ против кога су упућени захтеви инвеститора, са чак 56 познатих случајева против ове земље домаћина, како се види из табеле бр. 6. Након спровођења опсежног програма приватизације 90-их година прошлог века и везивања дажбина инвеститора за курс долара, Аргентина је на почетку 21.века доживела обимну привредну кризу и девалвацију националне валуте – пезоса, услед чега је 2002.г. владином уредбом извршила конверзију свих уговора, па и оних са страним инвеститорима, из валуте америчког долара у валуту пезос. Због ових поступака уследио је низ притужби и захтева за решавање спорова пред арбитражним органима<sup>58</sup>.

Почев од 2001.г. и спроведене економске реформе Аргентина је примила мноштво притужби и захтева за накнаду, посебно пред Међународним центром. На одлуке Центра Аргентина је одговорила тако што је једноставно одбила спровођење арбитражних одлука. Оспоривши надлежност Центра, истакла је да споразуми о заштити и третману страних инвестиција немају јачу правну снагу од Аргентинског устава, који захтева да се спорови решавају пред домаћим судовима<sup>59</sup>, позивајући се на Калво и Драго доктрине<sup>60</sup>. За узврат, према инвеститорима су истакнути и противзахтеви као део стратегије одбране у виду захтева за експропријацијом и истицања да инвеститори нису испоштовали уговорне обавезе. У таквој ситуацији се схватање о решавању спорова пред међународном

---

<sup>58</sup> К. Т. Jacobs, M. G. Paulson, *ibid.*, стр. 382.

<sup>59</sup> К. Т. Jacobs, M. G. Paulson, *ibid.*, стр. 379-383.

<sup>60</sup> Калво доктрина, названа по аргентинском правнику Карлосу Калву, је доктрина и односу правне снаге унутрашњег и међународног права, која налаже да су домаћи судови надлежни за решавање спорова о међународном инвестирању и то судови оне државе у којој је инвестиција и остварена; преузето 25.06.2016.г. D. Shea, „*The Calvo Clause: A Problem of Inter-American and International Law and Diplomacy*“, University of Minnesota Press, 1955.

Драго доктрина, названа по аргентинском министру спољних послова Луису Драгу, истиче да ниједна страна земља не може да користи силу како би наплатила дуговање друге државе; преузето 25.06.2016.г. L. M. Drago, H. E. Nettles, „*The Drago Doctrine in International Law and Politics*“, *The Hispanic American Historical Review* Vol. 8 No. 2, 1928, стр. 204-223.

арбитражом жустро критикује јер, уместо да пружи начин да се мирно, брзо и ефикасно реше спорови, крајњи резултати ових процеса могу бити нарушавање односа страна држава у спору и изван оквира тренутног предмета спора о инвестирању као и стварање енормних трошкова.

На крају ваља напоменути да незадовољна страна, држава домаћин или страни инвеститор, немају право жалбе или ревизије донете арбитражне одлуке. У том смислу се и предлажу правци реформе постојећег система рада Међународног центра, у оквиру шире реформе управљања међународним инвестирањем као теме Светског инвестиционог извештаја за 2015.г. Предлози су да се у оквиру Центра установи још један ниво одлучивања као другостепени орган или пак *ad hoc* арбитражно тело. Тако установљени, имали би овлашћење да суштински изврше ревизију и исправку првостепених арбитражних одлука.

#### ***4.3. Агенције за гарантовање страних инвестиција***

Трећи инструмент установљен са идејом промовисања страног директног инвестирања јесу агенције за гарантовање страних инвестиција. Њихов рад је значајан јер пружају осигурање од различитих ризика који у земљама домаћинима прете страним инвеститорима, чинећи да њихово пословање и остваривање инвестиција буде успешније. Анализом њихове природе, посебно рада Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција, стећиће се увид у ефекте који се испољавају у пракси инвестиционих односа а који су значајни за успешно одвијање инвестиционих пословних подухвата.

##### **4.3.1. Природа и сврха агенција за гарантовање инвестиција**

Страно директно инвестирање, посебно у земљама у развоју, прате специфичне околности које утичу на успешност инвестираног пројекта, а које се не срећу или бар не у толикој мери, у развијеним земљама или код инвестирања на домаћем тржишту. Из угла посматрања страног инвеститора, најзначајнији фактор који може да утиче на адекватно и очекивано реализовање инвестиције јесте одређени ризик. У земљама у развоју, поред ризика који прате сваки пословни подухват на било ком тржишту у виду финансијских ризика, неочекиваних трошкова, техничких пропуста, закашњења са испуњењем

уговорних обавеза и сличних догађаја у пословној пракси, јављају се и додатне околности које отежавају пословање инвеститора. Некомерцијални или такозвани политички ризици обухватају ризике од могућих експропријација владе државе домаћина, било директне било „тихе“ експропријације, тежине пословања у датој земљи због увођења административних препрека, или пак финансијске и свеопште несигурности пословања услед финансијских или спољнотрговиских мера државе домаћина које погађају инвестиције. Из тих разлога, свако инвестирање у земље у развоју изискује пажљиво планирање будућег пословног подухвата уз осврт на постојеће и потенцијалне ризике.

Како би се страно директно инвестирање поспешило, и пружила додатна подршка инвеститорима да улажу у слабије развијене земље у којима прете озбиљни ризици, установљене су различите агенције за гарантовање међународних инвестиција. Ове агенције су јавне институције са сврхом да пруже осигурање од политичких ризика који трпе страни инвеститори приликом инвестирања на тржиштима која обилују пословним потешкоћама. Постоје агенције на међународном нивоу, попут Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција (MIGA), или на националном нивоу, попут Прекоморске корпорације за приватне инвестиције (OPIC) у САД или швајцарског Осигуравајућег друштва за осигурање извозних ризика (SERV). Многе друге земље су такође установиле институције које подржавају страно инвестирање тако што пружају гаранције и осигурање у области извоза и инвестиција<sup>61</sup>. Услуге које ове агенције пружају доприносе одрживости инвестиционих пројеката у раним фазама остваривања, још пре него што ти пројекти испуњавају услове за примену стандардног осигурања.

#### **4.3.2. Мултилатерална агенција за гарантовање инвестиција (Multilateral Investment Guarantee Agency - MIGA)**

Прва институција која је на међународном нивоу пружила услуге осигурања инвеститорима од различитих ризика била је MIGA. Као чланица Групе светске банке, основана је 1988.г. као институција која треба да охрабри страно директно инвестирање у земљама у развоју. Како се изричито наводи, „њена мисија јесте промовисање страних

---

<sup>61</sup> Пример за друге националне осигураваче инвестиција јесу „Pricewaterhouse Coopers Deutsche Revision (PwC) у Немачкој, Nippon Export and Investment Insurance (NEXI) у Јапану и друге; А. М. Schneuwly, op. cit., стр. 51.

директних инвестиција у земљама у развоју како би се помогао економски раст, смањило сиромаштво, и побољшао живот људи<sup>62</sup>.

Структура ове агенције формирана је тако да представља правно и финансијски самосталан ентитет. Подела трошкова је битан аспект њеног рада, јер и инвеститори и земље домаћини доприносе покривању трошкова за пружање осигурања. Спремност земаља у развоју да као земље домаћини снесу не само свој део ризика инвестиционог односа већ и део ризика који терети инвеститора, без сумње учвршћује поверење инвеститора у спремност земље домаћина да испоштује споразум о заштити и третману страних инвестиција и инвестициони споразум између њих.

Међутим, приметни су и ставови критике када је у питању одредба споразума о заштити и третману страних инвестиција која предвиђа обавезу на страни земље домаћина да прибављањем оваквих гаранција осигурају прилив инвестиција у своју земљу. Како ауторка Gus van Harten примећује, једна је ствар корист коју инвестиционо осигурање пружа, а ради охрабривања страног инвестирања, док је дурга ствар прибављање проширених специјалних овлашћења и привилегија махом међународној класи власника инвестиционе имовине. „Ако је осигурање толико корисно за промовисање СДИ“, ауторка даље наводи, „интересантно је то што свега неколико споразума о заштити и третману страних инвестиција (ако их уопште и има) предвиђа обавезу на страни земље порекла инвеститора да спроводи излазно инвестирање тиме што ће га оснажити подвођењем под инвестиционо осигурање<sup>63</sup>“.

Са друге стране многи аутори правилно истичу да брига о стабилности инвестиционог окружења и перцепција политичких ризика често коче страном директно инвестирање, при чему већина инвестиционих прилива одлази у свега пар земаља, остављајући најсиромашније земље света запостављене. Управо се овим проблемима бави Мултилатерална агенција, јер она издајући гаранције против некомерцијалних ризика страним инвестицијама у земљама у развоју, пружајући осигурање и другим комплементарним активностима, тежи да предупреди препреке које прете пројектима важним за развој. Осигурање се пружа у случајевима постојања ризика због рестриција у

<sup>62</sup> <https://www.miga.org/who-we-are>, преузето 26.06.2016.г.

<sup>63</sup> G. van Harten, „Private Authority and Transnational Governance: The Contours of the International System of Investor Protection“, *Review of International Political Economy* (12), 2005, стр. 600-623.

трансферу или неконвертибилности валута, експропријације, политички мотивисаних или грађанских немира и ратова као и кршења уговорних обавеза од стране земље домаћина<sup>64</sup>.

Мултилатерална агенција се, како наводи аутор Адам Масер, поима као једна од најважнијих јавних институција које подржавају страно директно инвестирање<sup>65</sup>. Међутим, иако се сматра да су СДИ основни елемент свеукупне стратегије за осигурање успешног и одрживог развоја, поготово у најмање развијеним земљама, управо у тим земљама СДИ не успевају да искажу свој пуни потенцијал.

У својим јавним исказима и годишњим извештајима ова агенција наглашава да је пружање финансијске сигурности страним инвеститорима путем гаранција за инвестиције у најсиромашнијим регионима света приоритет у њеном раду. Ипак, како примећује наведени аутор, упркос овим прокламацијама о својој пословној пракси, активности Агенције нису биле фокусиране на најмање развијене државе и регионе. Узевши у обзир податке доступне у 2009.г., аутор наводи да је релативно мали проценат удела рада Агенције посвећен Африци и Азији генерално, и то регионима са највећим бројем људи који живе у екстремном сиромаштву. До тог тренутка није било посвећено више средстава ни пословних активности од 18% који би обухватили регион Субсахарске Африке. Насупрот томе, Европа и Централна Азија учествују са 36%, док земље Латинске Америке и Кариба примају велики удео, од чак 27% пословних активности Агенције иако је овај регион финансијски и привредно стабилнији од многих других у свету, којима је активност Агенције ради привлачења страних инвестиција много потребнија<sup>66</sup>.

У сваком случају, места за промену и преформулисање пословних активности Агенције има. Оно што се не треба изгубити из вида јесте да ова Агенција, заједно са другим агенцијама за гарантовање страних инвестиција, остварује две важне функције: својим активностима око осигурања инвестиција доприноси повољнијој инвестиционој клими и помаже да земље у развоју буду мање ризичне дестинације за стране инвестиције, а чинећи то омогућава појаву економског раста и развоја и тамо где би неповољне околности то иначе спречиле.

#### **4.3.3. Агенције за гарантовање инвестиција као чувари одрживости страног директног инвестирања**

<sup>64</sup> A. L. Masser, „*The Nexus of Public and Private in Foreign Direct Investment: An Analysis of IFC, MIGA and OPIC*“, Fordham International Law Journal, Vol. 32 Issue 5, 2008, стр. 1710

<sup>65</sup> A. L. Masser, *ibid.*, Abstract.

<sup>66</sup> A. L. Masser, *ibid.*, стр. 1715-1716.

Агенције за гарантовање инвестиција својим радом на међународном нивоу попут MIGA-е, или на националним нивоима попут ОПIC-а и SERV-а, допуњују међусобне односе инвеститора и њихових земаља порекла, међународне организације и земље домаћине – примаоце инвестиција. Споразуми о заштити и третману страних инвестиција и поступак арбитраже пред Међународним центром за решавање инвестиционих спорова јесу моћни правни механизми створени да као инструмент осигурања и алокације ризика инвестиционих односа исте оснаже и подстакну. Агенције за гарантовање инвестиција прате ове инструменте и доприносе осигурању и учвршћивању инвестиционих односа, чиме активно стварају глобалну мрежу права које регулише страно директно инвестирање.

Улогу агенција за гарантовање инвестиција анализирао је ауторка Anne Mirjam Schnewly. Њихова се природа не може, како она наводи, сврстати у потпуности нити у јавни нити у приватан сектор. Оне су механизам којим управљају владе држава ради заштите приватних страних инвестиција. Стога што пружају осигурање само у случају постојања политичких ризика, не могу се сврстати у гаранције инвестирања у потпуном смислу. Њихови ефекти су смањење фактора ризика који политичка ситуација у слабије развијеним земљама ствара.

У случајевима где су се гаранције показале као успешне у промовисању страног директног инвестирања, њихово постојање као средства које поспешује токове капитала у земљама у развоју поменуто ауторка сматра оправданим, иако њихови главни бенефицијари остају компаније у приватном власништву које инвестирају. Ситуација је ипак другачија и мање јаснија онда када позитивни ефекти по земљу домаћина изостају. Наиме, ти исти жиранти који пружају гаранције, могу се лако наћи у позицији да истичу захтеве засноване на некомерцијалним ризицима које они сами стварају, попут на пример случаја где се гаранције издају ради покрића ризика економског ембарга. Неједнакост је јасна ако се узме у обзир да земља порекла инвестиција може финансијски да профитира од страних инвестиција, на чије је исходе извршила утицај сопственим политичким одлукама, док са друге стране наставља да земљи домаћину намеће будуће услове за СДИ

– укључујући, конкретно, непристрасност, коректност у пословању и поштовање владавине права<sup>67</sup>.

## **ЗАКЉУЧАК**

Анализом стручних ставова и доступне праксе из области страног директног инвестирања, питање са почетка овог рада, да ли постојећи правни институти у оквиру правних механизма остваривања инвестиција као такви, својом природом и ефектима, заиста и делују у крајњем резултату подједнако позитивно на обе стране инвестиционог односа, добило је свој епилог у покретању свеобухватне реформе управљања инвестицијама на међународном нивоу. На све чешће постављено питање, да ли заиста постојећи правни механизми који уређују и осигуравају страно инвестирање поседују

---

<sup>67</sup> А. М. Schneuwly, *op. cit.*, стр. 53-54.

капацитет ширења позитивног утицаја на свеукупан развој и напредак земље домаћина, уместо одговора, незадовољне земље погођене овом проблематиком, исказале су то незадовољство одбијајући своје обавезе и отказујући све већи број споразума о заштити и третману страних инвестиција.

Одувек је било јасно да комплексни друштвени, економски и политички односи који обликују живот једне земље у датом тренутку умногоме утичу на то како ће се страно директно инвестирање изразити и спроводити у пракси, с обзиром да је оно правни феномен који се остварује у земљи домаћину у одређеном историјском периоду. Такође се у пракси показало да од тога какви су односи преговарачких снага партнера у инвестиционом односу зависе и карактеристике правних механизма путем којих се те инвестиције остварују. Међутим, управо тај терет неједнакости преговарачких снага поједине земље у развоју нису уопште могле да издрже, док многе друге, након кратког и привидног полета, полако под тим теретом попуштају.

Упоредо са тим, промовисање страног директног инвестирања као средства подесног да се у земљама у развоју покрене економски и привредни раст и развој активно је вршено. Међутим, бројни негативни ефекти као и примери из праксе нису ишли у прилог таквим ставовима. Резултати емпиријских истраживања нису могли да утврде чврсту повезаност страних директних инвестиција и раста у земљи домаћину. Они су пре указивали на то да је земљи потребно да достигне релативно висок степен развоја и образовања, како би уопште привукла стране директне инвестиције<sup>68</sup>.

У скорије време се увидело да недостатак мултилатералних правила регулисања страног инвестирања уз истовремено постојање великог броја споразума о заштити и третману страних инвестиција полако доводи до правних празнина, преклапања одређених правила и недоследности између бројних споразума о заштити и третману страних инвестиција, других инструмената међународног права, домаћих правних система и праксе међународних арбитражних тела. При том, током закључивања досадашњих споразума о заштити и третману страних инвестиција нису узета у обзир економска и друга дејства

---

<sup>68</sup> „...Резултати истраживања могу указати да је прилив СДИ извор бржег раста и развоја само за земље са већ релативно високим степеном развоја...“, М. Blomsröm, R. E. Lipsey, M. Zejan, „*What explains developing country growth?*“, NBER Working paper No. 4132, Cambridge, 1992, стр. 23; „Разумно је претпоставити да су карактеристике индустрије земље домаћина и њеног правног окружења важне детерминанте које утичу на крајње користи од СДИ.“, М. Blomsröm, A. Kokko, „*How Foreign Investment Affects Host Countries*“, The World Bank – International Economics Department, Policy Research Working Paper No. 1745, 1997, стр. 33.



инвестиција у земљама домаћинима као и висок степен ризика и потенцијалних трошкова у случају инвестиционог спора за земљу домаћина. Како ауторка Олаја закључује, „уместо да помогну решавање проблема салбог државног апарата у земљама у развоју, механизми заштите страних инвестиција функционишу заобилазећи тај апарат, пружајући спољну заштиту и осигурање које би иначе држава која нормално функционише била у стању да, преко својих институција, пружи<sup>69</sup>.“

Имајући предње у виду, свеобухватна реформа управљања инвестицијама на међународном плану требало би да пружи добру полазну основу за решавање бројних проблема инвестиционих односа.

У области споразума о заштити и третману страних инвестиција, предлози су да се исти по могућству ревидирају или пак потпишу нови, који би обухватили клаузуле о одговорном пословању инвеститора, уз ограничавање њихових права, јасно одређивање обавеза и поштовање стандарда одрживог развоја по питању животне и друштвене средине и природних богатстава земље домаћина. Такође се саветује опрез пре него што се приступи закључивању ових споразума, јер се морају имати у виду сложени друштвени, економски и политички фактори и степен развијености конкретне државе како би споразуми о заштити и третману страних инвестиција добили адекватно окружење да у њему произведу максималне позитивне ефекте по то друштво.

У области институционализоване инвестиционе арбитраже, предлози за реформу обухватају увођење веће транспарентности, независност и непристрасност арбитра, као и достизање одређене правне сигурности уједначавањем арбитражне праксе. Такође, увођење одређених предуслова за обраћање овим телима од стране инвеститора ограничило би њихова права на истицање захтева против држава домаћина и смањило потенцијалне злоупотребе. Поред тога, увођење другостепене инстанце у арбитражном поступку допринело би кориговању евентуалних неправилних одлука као и висина досуђених износа.

Тиме што би агенције за гарантовање инвестиција преформулисале своје активности и усмериле више средстава ка регионима света где су гаранције најпотребније,

---

<sup>69</sup> J. Olaya, „*Good Governance and International Investment Law: The Challenges of Lack of Transparency and Corruption*“, Second Biennial Global Conference, Working Paper No. 2010/43, 2010, стр. 4.

допринеле би бољој дистрибуцији страних директних инвестиција а самим тим побољшале своју улогу као чувара одрживости страног директног инвестирања.

Поменута три стуба правних механизма која штите страно директно инвестирање део су ширег и јединственог система међународног инвестиционог права. Као делови шире целине, морају бити међусобно усклађени, како би њихов рад произвео максимум позитивних ефеката.

Посматрано са ширег аспекта, односи који путем регулисања и остваривања страног директног инвестирања настају, стварају мрежу на глобалном нивоу, једно комплексно прожимање норми међународног и транснационалног права, тако да се норме константно допуњују стварајући нове правне, квази-правне и регулаторне инструменте осигурања и заштите светске трговинске и економске размене<sup>70</sup>. Многобројна аутономна приватна права се хетерархијски, дакле једна према другим у мање или више равноправним односима повезују, да би тако повезана пружила потпору мерама инвестиционе заштите, која мрежа функционише широм света. Ова мрежа мера заштите инвестиција реагује на захтеве које јој светско друштво намеће и непрекидно се адаптира сагласно са њима. Појава непрекидног престојавања националних, међународних и транснационалних правних система у оквиру глобалне мреже инструмената инвестиционе заштите на рубу права, економике и политике, дешава се ради постизања веће усаглашености ефеката које ти правни системи производе. Управо такво динамично усаглашавање различитих правних структура на националним и међународним нивоима пружа највећу наду да ће својим ефектима у будућности моћи да успостави систем одрживих инвестиција у земљама у развоју, тј. инвестиција које поседују капацитет стварања позитивних ефеката за земљу домаћина и баланса страна у инвестиционим односима.

#### Л и т е р а т у р а:

Asiedu, Elizabeth, „*Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability*“, United Nations University 2006, преузето 15.04.2016.г., <http://people.ku.edu/~asiedu/world-economy.pdf>

---

<sup>70</sup> А. М. Schneuwly, op. cit., стр. 56.

Blomsröm, Magnus, Kokko, Ari, „*How Foreign Investment Affects Host Countries*“, The World Bank – International Economics Department, Policy Research Working Paper No. 1745, 1997.

Blomsröm, Magnus, Lipsey, E. Robert, Mario Zejan, „*What Explains Developing Country Growth?*“, NBER Working Paper No. 4132, Cambridge, 1992.

Цветковић Предраг, Међународно право страних инвестиција, Задужбина Андрејевић, Београд, 2010.

Тирић Александар, Ђуровић Радомир, Међународно трговинско право – посебни део, Центар за публикације Правног факултета у Нишу, Ниш, 2005.

Drago, M. Luis, H. Edward Nettles, „*The Drago Doctrine in International Law and Politics*“, The Hispanic American Historical Review Vol. 8 No. 2, 1928.

Guzman T. Andrew, „*Why LDC Sign Treaties that Hurt Them: Explaining the Popularity of Bilateral Investment Treaties*“, Berkeley, 1998, преузето 15.06.2016., [https://works.bepress.com/andrew\\_guzman/15/](https://works.bepress.com/andrew_guzman/15/)

Hallward-Driemeier, Mary, „*Do Bilateral Investment Treaties Attract Foreign Direct Investment? Only a Bit...and They Could Bite*“, The World Bank, Development Research Group, Policy Research Working Paper No. 3121, 2003.

Jacobs T. Kevin, Paulson G. Matthew, „*The Convergence of Renewed Nationalization, Rising Commodities, and „Americanization“ in International Arbitration and the Need for More Rigorous Legal and Procedural Defenses*“, Texas International Law Journal Vol. 43, 2008.

Јанић, Александар, *Стране директне инвестиције – мастер рад*, Правни факултет Универзитета у Нишу, Ниш, 2014.

Lipsey, E. Robert, "Foreign Direct Investment and Operation of Multinational Firms: Concept, History and Evidence", National Bureau of Economic Research Working Paper, No. 8665, 2001.

Loungani, Prakash, Razin, Assaf, „How Beneficial is Foreign Direct Investment for Developing Countries?“, *Finance and Development Magazine of the IMF*, бр. 2, Vol.38, 2001., преузето 25.06.2016., <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2001/06/loungani.htm>

Masser, L. Adam, „*The Nexus of Public and Private in Foreign Direct Investment: An Analysis of IFC, MIGA and OPIC*“, Fordham International Law Journal, Vol. 32 Issue 5, 2008.

Neumayer, Eric, „*Multilateral Agreement on Investment: Lessons for the WTO from the failed OECD-negotiations*“, *Wirtschaftspolitische Blätter* 46 (6), 1999.

Neumayer, Eric, Spess, Laura, „*Do Bilateral Investment Treaties Increase Foreign Direct Investment to Developing Countries?*“, *World Development*, Vol. 33 Issue 10, 2005.

Olaya, Juanita, „*Good Governance and International Investment Law: The Challenges of Lack of Transparency and Corruption*“, Second Biennial Global Conference, Working Paper No. 2010/43, 2010.

Österreichische Forschungsstiftung für Entwicklungshilfe, „*Die Österreichische Entwicklungspolitik 2003*“, Wien, 2003.

Schneuwly, Anne Mirjam, *International Investment Law and Its Instruments: Managing Risks to Investors and Host States*, Fribourg (Switzerland), 2012.

Shea, Donald, *The Calvo Clause: A Problem of Inter-American and International Law and Diplomacy*, University of Minnesota Press, 1955.

UN Conference on Trade and Development, „*World Investment Report 2015 – Reforming International Investment Governance*“, Geneva, 2015.

Van Aaken, Anne, Lehmann A. Tobias, *Investment and Sustainable Development: Developing a New Conceptual Framework*, University of St. Gallen Law School, Law and Economics Research Paper, бр. 2011-10, преузето 14.04.2016.г., [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1893692](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1893692)

Van Aaken, Anne, Lehmann A. Tobias, „*Sustainable Development and International Investment Law: An Harmonious View From Economics*“, University of St. Gallen Law School, Working Paper No. 2011-10, 2011, преузето 19.06.2016.г. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1893692](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1893692)

Van Harten, Gus, „*Private Authority and Transnational Governance: The Contours of the International System of Investor Protection*“, Review of International Political Economy (12), 2005.

Walters, S. Robert, „*UNCTAD: Intervener Between Poor and Rich States*“, Kluwer Law International, 2007.

<http://www.un.org/millennium/declaration/ares552e.htm>

[https://en.wikipedia.org/wiki/Developing\\_country](https://en.wikipedia.org/wiki/Developing_country)

[https://en.wikipedia.org/wiki/Least\\_developed\\_country](https://en.wikipedia.org/wiki/Least_developed_country)

<https://icsid.worldbank.org/apps/ICSIDWEB/about/Pages/default.aspx>

<https://www.miga.org/who-we-are>

<http://investmentpolicyhub.unctad.org/IIA/AdvancedSearchBIT>

## С А Ж Е Т А К

Значај страних директних инвестиција као облика међународне сарадње инвеститора и земаља домаћина је велики. Еминентни стручни кругови промовишу феномен страног директног улагања у слабије развијене земље, истичући да је крајње

погодно средство за остваривање бољитка у економској, правној, социјалној и другим сферама друштва земље која прима страни капитал. Циљ овог рада био је детаљније проучавање ефеката правних механизма путем којих се стране директне инвестиције остварују и штите.

У току рада се указало на то да постојећи правни механизми остваривања страних директних инвестиција показују негативне ефекте по земљу домаћина, те да стварају додатни дисбаланс већ економски и привредно неједнаких страна у инвестиционом односу.

Споразуми о заштити и третману страних инвестиција су, као традиционални правни механизми СДИ, након периода развоја и „бума“, ушли у период обазривијег закључивања и ревизије већ постојећих споразума. Потреба за свеобухватном реформом постојећег система споразума о заштити и третману добила је велику подршку земаља широм света и стручних организација те су смернице за реформу дате у извештају о инвестирању у свету за 2015.г. Конференције УН о трговини и развоју.

Решавање инвестиционих спорова је правни механизам остваривања СДИ који је од виталног значаја за стабилно и продуктивно остваривање инвестиција. У току рада је указано на потребу реформе овог система, и допуне поступка пред Међународним центром за решавање инвестиционих спорова, као једним од најзначајнијих институција међународне трговинске арбитраже, у циљу смањења трошкова овог поступка, повећања транспарентности, ефикасности рада и свеукупног поверења у рад ове институције.

Због специфичних ризика политичке, административне и економске природе који прате страно инвестирање у слабије развијеним земљама, агенције за гарантовање страних инвестиција пружају важну потпору инвестиционим пројектима, још у фазама када ови пројекти нису подобни да буду предмет класичног осигурања. Рад Мултилатералне агенције за гарантовање инвестиција је на том пољу значајан, са примедбом да иста може и треба више средстава усмерити у оне регионе света који су најсиромашнији, те у којима су та средства најпотребнија.

На пољу националне, регионалне и међународне правне регулативе значајна је појава међусобног усклађивања норми и института који регулишу различите аспекте страног директног инвестирања чиме се ствара потпора мрежи правних механизма остваривања и заштите страног директног инвестирања.

Кључне речи: Стране директне инвестиције, Споразуми и заштити и третману страних инвестиција, Међународни центар за решавање инвестиционих спорова, агенције за гарантовање инвестиција, развој слабије развијених земаља.

## A B S T R A C T

The importance of foreign direct investments as a form of international cooperation between investors and host countries is far-reaching. Eminent professional circles are promoting

the phenomenon of foreign direct investment in less developed countries, pointing out that it is considered to be a sorely convenient means to achieve prosperity in economic, legal and social areas of the country that is receiving foreign capital. The goal of this work was a detailed study of the effects of legal mechanisms through which foreign direct investments are carried out and protected.

Throughout this work it was pointed out that the existing legal mechanisms of carrying out foreign direct investments show negative effects on the host state, and while doing that, they create additional disbalance to already economic unequal sides of the investment relationship.

Bilateral investment treaties went, as traditional legal mechanisms of FDI, from period of proliferation and a „boom“ to a period where they are more carefully negotiated and the existing ones renegotiated. The need for a extensive reform of the existing system of bilateral investment treaties gained great support from countries all over the world and professional organizations. Therefore the guidelines for a reform were given by the UN Conference on Trade and Development in their World Investment Report for 2015.

The settlement of investment disputes is a legal mechanism of carrying out FDI, that is of vital importance for stability and productive carrying out of investments. Throughout this work the need for a reform was pointed out, as well as some additions to the ICSID dispute settlement proceedings as one of the most important institutions of international trade arbitration, for the goal of reducing the costs, increasing transparency, efficiency of working and overall trust in the institution's proceedings.

Because of the specific political, administrative and economic risks that come along with foreign investment in less developed countries, international investment guarantee agencies offer significant backing of investment projects, as early as in those phases where they are not yet fit for regular insurance. The work of MIGA in this field is major, with a remark that this Agency has the capacity and should direct more fundings to the world regions that are the poorest, and in those where the funds are most needed.

In the field of national, regional and international legal regulation recombining of legal norms and institutes that govern different aspects of foreign direct investment is present. This form of realignment gives support to the network of legal mechanisms that govern carrying out and protection of FDI.

Key words: Foreign Direct Investments, Bilateral Investment Treaties, ISCID, International Investment Guarantee Agencies, Development of Less Developed Countries.

## БИОГРАФИЈА

Рођена сам 18.11.1992.г. у Врању. Завршила сам средњу Економско-трговинску школу у Врању - смер правни техничар. Као један од најбољих ђака у генерацији, трећу и четврту годину средње школе завршила сам у току једне школске године. Добитник сам Вукове дипломе. Правни факултет у Нишу уписала сам школске 2010/2011. год., у трећој години студија била сам добитник стипендије Доситеја. Дипломирала сам октобра месеца 2014.г. са просечном оценом 9.64, и стекла звање дипломираног правника. Истог месеца започела сам приправнички стаж у породичној адвокатској канцеларији у Врању, као трећа генерација адвоката у тој канцеларији. И даље сам у статусу адвокатског приправника. Октобра месеца 2014.г. уписала сам и мастер академске студије права на Правном факултету у Нишу, на ужој трговинско правној научној области.

Од раног детињства учила сам немачки језик, који јако волим, и који сам одлично савладала, те се њиме служим на највишем нивоу. Преко лета у неколико наврата похађала сам више летњих школа за учење немачког и енглеског језика, и то: у Бечу, Минхену, Валенсији и на Кипру. Одлично знам и енглески језик. Као једна од представница Правног факултета у Нишу, јула 2015.г. похађала сам летњу школу на Правном факултету Универзитета у Салцбургу (Salzburg Summer School 2015 on European Private Law). У свакодневном раду одлично користим рачунар.