

УДК 341.241.8 ; 339.5.025.7 ; 339.727.22:341.6(497.11)

Урош ЖИВКОВИЋ, М.А.

асистент Правног факултета Универзитета у Београду

ПРОБЛЕМ ТУМАЧЕЊА КЛАУЗУЛЕ НАЈПОВЛАШЋЕНИЈЕ НАЦИЈЕ У ПРАВУ СТРАНИХ УЛАГАЊА И ПРАВУ РЕПУБЛИКЕ СРБИЈЕ

Резиме

Аутор у овом раду анализира проблеме који настају у тумачењу дејства клаузуле најповлашћеније нације из двостраних споразума о подстицању и заштити страних директних улагања у случајевима у којима инвеститор, страни улагач, захтева да на основу примене најповољније примене корисни механизам за решавање спорова који је доступан улагачима из треће државе. Ово питање посебно је анализирано у светлу доступне праксе међународних инвестиционих арбитража са циљем да се прецизно идентификују основи стандарда тумачења и препознају остали проблеми који се могу јавити у будућности, посебно у споровима који могу проистећи из двостраних споразума о заштити страних директних улагања које је ратификовала Србија. У завршним разматрањима, аутор даје препоруке које, имајући у виду стање билатералних односа у материји страних улагања, треба да послуже као идеја даље развоја арбитраже закључења нових и измене postojećih БИТ-ова, а у циљу стварања предвидљиве улагачке климе у праву Републике Србије.

Кључне речи: *заштита страних улагања, проширење клаузуле најповлашћеније нације, тумачење међународних уговора, БИТ, Maffezini случај, инвестициона арбитража.*

I Уводна разматрања

Државе имају врло јасан економски интерес да национални третман страних улагања представе као уједначен и избалансиран систем заштите који страним улагачима даје могућност да у оквирима привреде која је у развоју остваре све аспекте свог улагачког подухвата. Са друге стране, страни улагач је заинтересован да ризикује са инвестирањем у непотпуно развијену привреду како би остварио додатни профит који иначе не би могао да стекне улагањем у оквирима сопствене државе. На први поглед, ове две позиције изгледају комплементарно. Међутим, разлика између онога што је *обећано* и *очекивано* са једне стране и онога што је *моћуће* и *добито* у оквиру једног међународног улагачког подухвата са друге, најчешћи је повод за спор између страног улагача и државе пријемнице улагања. Стога, интереси државе пријемнице улагања и страног улагача су суштински сличнији магнетима истог пола – када се исувише приближе, одбијају се.

На који начин ће последице дејства ове одбијајуће силе која делује између интереса страног улагача и државе пријемнице улагања бити ублажене, одређују стандарди заштите страних улагања који су уговорени између државе пријемнице улагања и државе чију припадност има страни улагач. За разлику од гаранција које су чисто облигационе природе (као део уговора који је закључен између страног улагача и државе пријемнице улагања и на чије се тумачење примењује унутрашње, национално право), стандарди заштите део су међународног билатералног споразума који је закључен између државе пријемнице страног улагања и државе порекла страног улагача. Као инструмент међународног јавног права, двострани споразум о заштити и подстицању страних директних улагања (енгл. *Bilateral Investment Treaty*, у даљем тексту: БИТ¹) представља плод договора две суверене државе, предмет је тумачења кодификованог и обичајног међународног права и поставља границе које државе нарушавају са више уздржаности у поређењу са онима које намеће национално, унутрашње право.

Међу стандардима заштите страних улагања који се могу наћи у највећем броју закључених БИТ-ова,² издваја се неколико, сада већ традиционалних клаузула: забрана експропријације, национализације

1 Због широке прихваћености скраћенице „БИТ“ у упоредном праву – иако је несвојствена духу српског језика – а посебно како би се избегле евентуалне недоследности у терминологији, наведена скраћеница биће коришћена у току даљег излагања да универзално значи двостране споразуме о заштити и подстицању страних директних улагања.

2 Вид. општу дефиницију и садржај БИТ-а према Конференцији Уједињених нација о трговини и развоју (UNCTAD), доступно на адреси: http://www.unctadxi.org/templates/Page_____1006.aspx, 24. јун 2013. године; тако и Stephan W. Schill,

и других мера са истим или сличним ефектом, слобода репатријације остварене добити, стабилизациона клаузула,³ „кишобран“ клаузула (енгл. *umbrella clause*),⁴ механизам за активирање дипломатске заштите, механизам за решавање спорова (тзв. „дијагонална клаузула“⁵), клаузула националног третмана и клаузула најповлашћеније нације. Повреда гарантованог стандарда заштите страних улагања најчешћи је основ за покретање поступка између страног улагача и државе, па такви спорови увек обухватају и питање тумачења неке од наведених клаузула и ефективни домашај њене примене у конкретном случају. Према статистици са краја 2008. године, тренутно је на снази више од 2.700 БИТ-ова,⁶ а решавање спорова између страног улагача и државе пријемнице улагања у оквиру ових инструмената најчешће се поверава различитим облицима међународне инвестиционе арбитраже.⁷ Стога, не чуди податак да су се и суштински спорна питања у тумачењу стандарда заштите страних улагања јавила управо у оквирима различитих инвестиционих арбитража, посебно у пракси Међународног центра за решавање инвестиционих спорова (енгл. *International Center for Settlement of Investment Disputes*, у даљем тексту: *ICSID*), према правилима Вашингтонске конвенције о

„Multilateralizing Investment Treaties through Most-Favored-Nation Clauses“, *Berkeley Journal of International Law*, Vol. 27, Issue 2, 2009, стр. 498.

- 3 На један општи начин, стабилизациона клаузула може се дефинисати као „одредба којом се стечена права страног улагача чине имуним на промене законодавства државе пријемнице улагања до којих би могло да дође након што је улагачки подухват отпочео, односно након што је улагање уписано у одговарајући регистар“, вид. Марко Јовановић, „Осврт на стабилизациону клаузулу у Закону о јавном-приватном партнерству и концесијама“, *Право и џурвега*, бр. 4-6/2012, стр. 662.
- 4 „Кишобран“ клаузуле ефективно служе како би се потраживања страног улагача која су заснована на повреди уговора који је потписан са државом пријемницом улагања (и који често садржи засебну пророгациону или арбитражну клаузулу) подигла на ниво заштите коју пружа БИТ, односно како би страни улагач, под „кишобраном“ механизма за решавање спорова по БИТ-у, истакао сва потраживања која има према држави, без обзира на њихов правни основ. У том смислу вид. Anthony C. Sinclair, „The Origins of the Umbrella Clause in the International Law of Investment Protection“, *Arbitration International*, Vol. 20, Issue 4, 2004, стр. 412.
- 5 Више о томе вид. Маја Станивукковић, „Арбитража између државе и улагача на основу двостраних споразума о заштити и унапређењу улагања“, у: *Зборник радова у сјомен њроф, гр Миограја Трајковића*, Београд, 2006, стр. 514-520; такође и Christoph Schreuer, *Consent to Arbitration*, Vienna, 2007, стр. 1-5.
- 6 United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), *Recent Developments in International Investment Agreements*, ПА Monitor No. 3, 2008, доступно на адреси: http://archive.unctad.org/en/docs/webdiaeia20098_en.pdf, 15. јун 2013. године; Rudolf Dolzer, Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law*, Oxford, 2008, стр. 2.
- 7 Вид. Christoph Schreuer, „Travelling the BIT Route of Waiting Periods, Umbrella Clauses and Forks in the Road“, *The Journal of World Investment and Trade*, Geneva, 2004, стр. 231.

решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава из 1965. године (у даљем тексту: *ICSID* конвенција).

Фокусирајући се на тему рада и посматрајући случајеве из доступне праксе инвестиционих арбитража, тумачењем домашаја клаузуле најповлашћеније нације као „класичног“ стандарда заштите страних улагања – све до краја XX века – није се наилазило на значајније проблеме. Међутим, почев од одлуке трибунала на приговор ненадлежности арбитраже у случају Мафезини (енгл. *Maffezini*)⁸ 2000. године, обим и значење клаузуле најповлашћеније нације задаје проблеме и практичарима и теоретичарима и представља основ за многа разилажења у савременој правној доктрини. Како је ово питање предмет врло плодних научних дискусија већ више од деценије, на први поглед се може учинити да ова тема није у потпуности актуелна, те да је већ детаљно обрађена. Међутим, управо је разноврсност приступа развијених у пракси – од којих су одређена, врло креативна тумачења арбитражних трибунала угледала светлост дана у току 2011. и 2012. године – оправдање за континуирано интересовање научне јавности за ово проблематично питање и разлог због којег се аутор определио да ово питање сагледа и из позиције закључених БИТ-ова Републике Србије.

У том смислу, даље излагање у оквиру овог рада обухватиће на првом месту кратак историјски приказ настанка и развоја појма клаузуле најповлашћеније нације и постављање проблема тумачења (одељак II), затим приказ и анализу постојећих праваца у тумачењу који су развијени у пракси међународних инвестиционих арбитража (одељак III), опште карактеристике клаузула најповлашћеније нације у БИТ-овима које је закључила Република Србија и проблеме који могу настати у њиховом у тумачењу (одељак IV) и на крају синтезу са препорукама за будући приступ овом питању приликом измене постојећих и закључивања нових билатералних споразума о заштити и подстицању страних директних улагања (одељак V).

II О клаузулама најповлашћеније нације

1. Појам, развој и дејство клаузуле најповлашћеније нације

У међународном праву страних улагања, клаузула најповлашћеније нације представља одредбу међународног уговора (двостраног или ви-

⁸ Вид. Одлука трибунала на приговор о ненадлежности арбитраже *ICSID* центра у поступку *Emilio Augustin Maffezini v. The Kingdom of Spain*, Case no. ARB/97/7, доступно на адреси: https://icsid.worldbank.org/ICSID/FrontServlet?requestType=CasesRH&actionVal=showDoc&docId=DC565_En&caseId=C163, 22. јун 2013. године (даље у тексту и фуснотама: *Maffezini* случај).

шестраног) којом се земља пријемница улагања обавезује да страном улагачу призна сва она права, преимућства, повластице или олакшице које је учинила доступним или ће учинити доступним у будућности страним улагачима из неке треће земље.⁹

Историјски посматрано, иако се прве назнаке оваквог третмана могу наћи још у раном XII веку, уговори о пријатељству и трговини закључени међу државама у XVIII и XIX веку садржали су клаузуле најповлашћеније нације које су најсличније клаузулама из двостраних споразума о заштити и подстицању страних директних улагања данас.¹⁰ Према наводима Конференције Уједињених нација о трговини и развоју, први пример клаузуле најповлашћеније нације остао је записан у правној историји у оквирима Споразума о трговинским односима са Фландријом који је енглески краљ са бургундским војводом потписао у Амијену 1417. године, и који је омогућио енглеским бродовима да користе фландријске луке на исти начин како је то било омогућено Французима, Холанђанима, Зеланђанима и Шкотима.¹¹ Примена клаузула најповлашћеније нације у контексту међународног права страних улагања први пут на значају добија у оквирима Хаванске повеље 1948. године, када су се земље чланице обавезале да посебну пажњу посвете питањима избегавања дискриминације међу страним улагачима из различитих земаља, што је имало за последицу да овакав третман свој пут пронађе до великог број закључених двостраних и вишестраних споразума који су се односили на страна улагања у другој половини XX века.¹²

Идеја блиске економске сарадње између земаља које су потписнице БИТ-а осликава се управо кроз стандард најповлашћеније нације, имајући у виду да је циљ овакве заштите страних улагања да се „обе-

9 Вид. дефиницију клаузуле најповлашћеније нације коју је предложила Комисија за међународно право Уједињених нација још давне 1978. године – Article 5 of the Draft Articles on Most-Favoured-Nation Clauses (ILC Draft), у: *Yearbook of the International Law Commission*, Vol. II, Part Two, New York, 1978, стр. 21; Marie-France Houde, Fabrizio Pagani, „Most-Favored-Nation Treatment in International Investment Law“, у: *OECD International Investment Law: A Changing Landscape*, Paris, 2005, стр. 128–129; тако и у српској правној мисли, вид. Предраг Цветковић, *Међународно право страних инвестиција*, Београд, 2007, стр. 27.

10 Martín Molinuevo, „Post-establishment MFN and NT Obligations“, у: Martín Molinuevo (ed.), *Protecting Investment in Services: Investor-State Arbitration versus WTO Dispute Settlement*, Global Trade Law Series, Vol. 38, The Hague, 2011, стр. 93.

11 Вид. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), „Most-Favored-Nation Treatment“, *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements I*, New York, 1999 стр. 12–13, доступно на адреси: <http://unctad.org/en/docs/psiteiid10v3.en.pdf>, 14. август 2013. године.

12 Вид. M-F. Houde, F. Pagani, *нав. дело*, стр. 130.

збеди униформност и једнакост заштите коју пружа земља пријемница улагања и да се постигне балансирано остваривање конкуренције на тржишту.¹³ Имајући у виду да се закони земље пријемнице улагања (посебно када је у питању привреда у развоју) мењају, предвидљивост остваривања профита на дужи рок и остваривање улагачког подухвата у целини зависи и од гаранција које земља пријемница улагања даје кроз БИТ заштиту. Клаузула најповлашћеније нације стога предвиђа неопходан механизам за уједначавање статуса различитих улагача у дужем периоду и спречава поремећаје који могу настати услед неједнаког третмана страних улагања која потичу из различитих држава. Основна идеја овог стандарда заштите лежи управо у изједначавању супстанцијалног (материјално-правног) третмана страних улагања на територији једне земље без обзира на порекло улагача, односно улагања. Овакво становиште потврђено је и у оквирима арбитражне праксе, где се као неспорно истиче да је „...сама суштина клаузуле најповлашћеније нације у оквиру БИТ-а да страним улагачима омогући сву материјално-правну заштиту коју успоставе накнадно закључени споразуми...“¹⁴ То значи да третирању страних улагања, сваки пут када постоји оперативна клаузула најповлашћеније нације, земља пријемница улагања заправо приступа недискриминаторно,¹⁵ док страни улагач има гаранцију да може искористити све материјално-правне привилегије или олакшице које су доступне другим улагачима из трећих држава.

Из претходног следи да је суштина клаузуле најповлашћеније нације да обезбеди уједначен третман страних улагања и заштиту улагача који потичу из различитих држава. Међутим, да ли је дејство клаузуле најповлашћеније нације ограничено само на могућност да се страни улагач из једне земље користи супстанцијалним стандардима заштите које предвиђа БИТ који је држава пријемница улагања закључила са неком трећом државом или се домен ове клаузуле проширује и на питања која превазилазе стандарде супстанцијалне заштите страних улагања а део су БИТ-а, поставило се као спорно у оквирима већ поменутог

13 Pia Acconci, „Most-Favored-Nation Treatment“, у: Peter Muchlinski, Federico Ortino, Christoph Schreuer (eds.), *The Oxford Handbook of International Investment Law*, Oxford, 2008, стр. 354.

14 Вид. Коначну одлуку у случају *Vladimir Berschader & Moïse Berschader v. The Russian Federation*, SCC Case no. 080/2004, параграф 179, доступно на: http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0079_0.pdf, 15. август 2013. године (даље у тексту и фуснотама: *Berschader* случај).

15 На линији гаранција да држава поступа недискриминаторно због дејства клаузуле најповлашћеније нације вид. United Nation Conference on Trade and Development (UNCTAD), „Most-Favored-Nation Treatment“, *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, Geneva, 2010, стр. 1, доступно на адреси: http://unctad.org/en/Docs/diaeia20101_en.pdf, 24. јул 2013. године.

случаја *Maffezini*. Које су све дилеме том приликом отворене и како се приступило давању одговора на ово питање представља саставни део следећих одељака рада.

2. Проширење дејства клаузуле најповлашћеније нације

Неспорно је да, у границама које поставља сам БИТ, страни улагач којем је гарантован третман најповлашћеније нације може захтевати привилегије које су посебним споразумом гарантоване за стране улагаче који долазе из неке треће државе – без обзира на то да ли су у питању царинске, економске или неке друге олакшице, привилегован третман у добијању административних дозвола, елиминација одређених ограничења које поставља унутрашње право земље пријемнице улагања или могућност додатне заштите кроз стандард који је усвојен у оквири-ма неког другог БИТ-а.

Са друге стране, оно што се као спорно јавило у пракси инвестиционих арбитража је на који начин одређене клаузуле најповлашћеније нације треба тумачити када страни улагач покушава да третман најповлашћеније нације прошири тако да он обухвати и механизам за решавање спорова или процесну повластицу која је предвиђена неким другим БИТ-ом? Да ли је оправдано дозволити проширење клаузуле најповлашћеније нације тако да се страни улагач може користити механизмом за решавање спорова који не постоји у њему доступној дијагоналној клаузули? Да ли се другачији механизам за решавање спорова који се налази у БИТ-у који је земља пријемница улагања потписала са трећом земљом уопште може посматрати као повлашћенији статус таквих страних улагача? Мишљења смо да постоје бар две ситуације у којима је одговор на претходно питање јасан и недвосмислен: прво, уколико сама клаузула најповлашћеније нације експлицитно предвиђа да домен њене примене обухвата (или искључује) и привилегије у избору механизма за решавање спорова;¹⁶ и друго, када клаузула најповлашћеније нације

16 Вид. члан 3 став 3 Модел БИТ-а из 2005. године (са изменама из 2006. године) Уједињеног краљевства Велике Британије и Северне Ирске који предвиђа да се стандард најповлашћеније нације експлицитно односи на чланове 1 до 12. Модел БИТ-а, који укључују и механизам за решавање спорова путем међународне инвестиционе арбитраже – 2005 (with 2006 Amendments) Draft Agreement Between The Government of The United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland and The Government of [Country] for The Promotion and Protection of Investments, Appendix 10, стр. 561, доступно на адреси: [http://ebooks.narotama.ac.id/files//The%20International%20Law%20of%20Investment%20Claims/Appendix%2010%20%20United%20Kingdom%20Model%20BIT%20\(2005,%20with%202006%20amendments\).pdf](http://ebooks.narotama.ac.id/files//The%20International%20Law%20of%20Investment%20Claims/Appendix%2010%20%20United%20Kingdom%20Model%20BIT%20(2005,%20with%202006%20amendments).pdf), 21. јун 2013. године; супротно, Модел уговор Међународног института за одрживи развој у референци за члан 6(A)(a) наводи да се клаузула најповлашћеније нације *не односи* на механизме за

системом енумерације регулише домен своје примене а набрајање не обухвата механизам за решавање спорова.¹⁷

Остављајући наведене (неспорне) ситуације по страни, дивергентна пракса у тумачењу клаузула најповлашћеније нације развијала се у контексту случајева који су се заснивали на клаузули која је формулисана на општи начин и не предвиђа прецизно домен своје примене. Применом широког прихваћеног принципа *ejusdem generis*, односно да се клаузула најповлашћеније нације може користити како би привукла примену само оних права на која се и сама односи¹⁸ – арбитражни трибунали стали су на становиште да прецизно језичко и циљно тумачење клаузуле представља неопходност у сваком конкретном случају како би се утврдило да ли је клаузула најповлашћеније нације може да буде проширена и на питања процесног механизма за решавање спора. Прецизније разграничење елемената у тумачењу о којима је неопходно водити рачуна саставни су део арбитражне праксе из претходне деценије, почев од случаја *Maffezini*.

III Тумачење клаузуле најповлашћеније нације

Одредбе међународног уговора који је потписан између две или више суверених држава тумаче се у складу са правилима која су кодификована Конвенцијом Уједињених нација о уговорном праву из 1969. године.¹⁹ Примена правила Конвенције у пракси арбитражних трибунала приликом интерпретације одредби двостраних споразума о заштити и подстицању страних директних улагања у великом броју случајева се ослањала на постојећу (и често, ако не унификовану, онда бар конзистентну) праксу Међународног суда правде (односно Сталног суда међународне правде). Међутим, тумачење одредби БИТ-а увек се заснивало и на претходној пракси инвестиционих арбитража која је махом неуједначена и у одређеним питањима врло поларизована.

решавање спорова, већ само на супстанцијалне стандарде заштите. Вид. Howard Mann, Konrad von Moltke, Luke Eric Petersen, Aaron Cosbey, *IISD Model International Agreement on Investment for Sustainable Development: Negotiators' Handbook*, Winnipeg, 2006, стр. 14–15.

17 Вид. Emmanuel Gaillard, „Establishing Jurisdiction Through a Most-Favored-Nation Clause“, *New York Law Journal*, Vol. 233, No. 105, 2005, стр. 3.

18 Вид. Stephen Fietta, „Most Favored Nation Treatment and Dispute Resolution under Bilateral Investment Treaties: A Turning Point?“, *International Arbitration Law Review*, No. 4/2005, стр. 132.

19 Вид. чл. 1, 31–33. Бечке конвенције о уговорном праву – Уредба о ратификацији Бечке конвенције о уговорном праву (*Службени лист СФРЈ – Међународни уговори и споразуми*, бр. 30/72).

Разлоге за ова разилажења у тумачењу, према речима професора Оркелашвилија (енгл. *Orakhelashvili*), треба тражити како у убрзаном умножавању ових међународних инструмената (преко 2.700 закључених БИТ-ова), тако и у бројним арбитражним одлукама за које није предвиђена конзистентна инстанциона контрола (која би за циљ имао управо уједначавање праксе у тумачењу).²⁰ Штавише, одређени број арбитражних одлука остао је ван домашаја јавности и коментатора – из разлога поверљивости поступка пред арбитражом – па би било немогуће тврдити да доступна пракса објективно осликава опште смернице у тумачењу одредби БИТ-а. Пратећи овај дивергентни тренд, ни стандарди у тумачењу клаузуле најповлашћеније нације у оквирима постојеће праксе инвестиционих трибунала не одударују од поларизованог приступа.

1. Стандард тумачења из случаја *Maffezini*

Тужилац, аргентински држављанин Емилио А. Мафезини, покренуо је поступак за заштиту својих права као страног улагача против Шпаније, пред арбитражним трибуналом *ICSID* центра, по одредбама БИТ-а који је био закључен између Аргентине и Шпаније. Аргентинско-шпански БИТ, поред третмана најповлашћеније нације, предвиђао је и обавезу страног улагача да пре иницирања поступка међународне инвестиционе арбитраже, спор води пред надлежним националним судом, па само уколико би се тај поступак окончао одлуком суда која суштински не би одлучила о проблему или уколико поступак не би био окончан у периоду од 18 месеци, страни улагач имао је могућност да захтева решавање спора путем арбитраже. Оваква процесна препрека није била саставни део неких других БИТ-ова које је Шпанија, као држава пријемница улагања, закључила са трећим државама (укључујући и БИТ са Чилеом), и управо је у тој чињеници Мафезини увидео прилику да изнесе тврдњу како страни улагачи (конкретно из Чилеа) уживају више права од аргентинских улагача којима је третман најповлашћеније нације изричито загарантован. Клаузула најповлашћеније нације из Аргентинско-шпанског БИТ-а на којој се заснивао процесни захтев правних заступника тужиоца предвиђала је:

„У погледу свих ствари које чине део овог Уговора, свака Страна уговорница ће обезбедити третман који неће бити мање повољан

20 Вид. коментар проф. Оркелашвилија (Alexander Orakhelashvili) на публикацију Kenneth J. Vandervelde, „Bilateral Investment Treaties: History, Policy and Interpretation“, Oxford, 2010, у: *British Yearbook of International Law*, Vol. 81, Issue 1, 2010, стр. 328.

*од оној који се јурџа улаћанјима улаћача било које шреће дрџа ве.*²¹

У давању одговора на питање да ли је – имајући у виду шта предвиђа клаузула најповлашћеније нације – оправдана тврдња тужиоца и страни улагачи заиста уживају више права од аргентинских улагача, арбитражни трибунал у *Maffezini* случају је, постављајући преседан у дотадашњој пракси, закључио како следи:

*„Уколико ујовор који је закључен са шрећом сшраном садрџи одредбе о решавању сшорова које су јовољније од оних садрџаних у основном БИТ-у, шакве одредбе моју се јрошириши у својој јримени и на корисника клаузуле најјовлашћеније нације, имајући у виду да је шакво шумачење у јошшуности у складу са ејусдет генерис јринцијом.*²²

Имајући у виду да је по среди тумачење клаузуле коју су преговарале и састављале суверене државе приликом закључења БИТ-а, суштина тумачења клаузуле налази се у утврђивању воље страна уговорница и давању одговора на питање: да ли су стране уговорнице имале намеру да кроз формулисање клаузуле најповлашћеније нације на одређени начин обухвате њоме и питања решавања спорова између страног улагача и државе пријемнице улагања. У конкретном случају, *Maffezini* трибунал утврдио је да је формулација клаузуле довољно општа да се до таквог закључка може доћи, односно да су државе које су закључиле БИТ имале намеру да се клаузула најповлашћеније нације тумачи на овај начин. Међутим, арбитражни трибунал је том приликом истакао још једну битну ствар:

*„Јасно је да је, у сваком случају, неошходно најравниши разлику између леиштимних очекивања јроширења одређених јрава и јривилеија кроз дејсшво клаузуле са једне сшране од јроизвољнои избора механизма из БИТ-а који ремеше и сшварају разор у јосшизању начелних циљева ших одредби међународнои ујовора, са груе сшране.*²³

Како би се у потпуности разумео претходно наведени пасус из *Maffezini* одлуке, неопходно је направити два разграничења: прво, иако је арбитражни трибунал својом одлуком о приговору ненадлежности поставио преседан у дотадашњој пракси тумачења, закључци који су у образложењу одлуке изнети нераздвојиви су од конкретне формулације

21 *Maffezini* случај, параграф 38.

22 *Maffezini* случај, параграф 56.

23 *Maffezini* случај, параграф 63.

клаузуле најповлашћеније нације из Аргентинско-шпанског БИТ-а; и друго, трибунал се побринуо да поред разлога који иду у корист оваквог креативног тумачења клаузуле најповлашћеније нације изнесе и могућа ограничења која се могу јавити у оквиру неког будућег инвестиционог спора. Равнотежа у тумачењу постиже се управо адекватном анализом и проценом свих релеватних околности сваког појединачног случаја, која нужно мора обухватити и испитивање евентуалних ограничења које су земље потписице БИТ-а предвиделе у оквиру споразума а које потичу из домена јавног поретка (и која стога не би могла бити занемарена екстензивнијим тумачењем клаузуле најповлашћеније нације).²⁴

Пратећи ову логику, на важности ограничења у тумачењу клаузуле најповлашћеније нације инсистирали су и правни заступници Аргентине у случају *Siemens*,²⁵ када је тужилац захтевао да се применом клаузуле најповлашћеније нације из Аргентинско-немачког БИТ-а превазиђе иста процесна препрека која се поставила као спорна у случају *Maffezini*. Аргентински заступници покушали су да неопходност вођења претходног судског поступка у трајању од 18 месеци представе као ограничење које би било препрека екстензивном тумачењу клаузуле најповлашћеније нације, међутим арбитражни трибунал је овај приговор одбио²⁶ и донео одлуку која је процесно, како у образложењу тако и у дејству, у потпуности осликавала ставове *Maffezini* трибунала. На крилима овакве праксе, и у врло сличним чињеничним околностима, арбитражни трибунал у случају *Gas Natural*,²⁷ посебно је истако да „...разуме како питање примене опште клаузуле најповлашћеније нације

24 Трибунал наводи, између осталог, да уколико су земље потписнице предвиделе да је коришћење механизма за решавање спорова по БИТ-у условљено претходним исцрпљивањем свих ефективних правних лекова које предвиђа право земље пријемнице улагања (енгл. *exhaustion of local remedies*), таква препрека не би могла да се превазиђе екстензивним тумачењем клаузуле најповлашћеније нације имајући у виду да ово правило представља једно од основних начела међународног права. Вид. *Maffezini* случај, параграф 63.

25 Одлука о надлежности *ICSID* арбитражног трибунала у случају *Siemens A.G. v. The Argentine Republic*, Case No. ARB/02/8, доступно на адреси: <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0788.pdf>, 15. август 2013. године (даље у тексту и фуснотама: *Siemens* случај).

26 Вид. *Siemens* случај, параграфи 104–105. Занимљиво је и то да је одлука о надлежности 28 месеци касније била потврђена у оквиру Коначне арбитражне одлуке у случају *Siemens*, где је арбитражни трибунал још једном истакао како у свему остаје при свом иницијалном ставу по питању тумачења клаузуле најповлашћеније нације. Вид. коначна одлука *ICSID* арбитражног трибунала у случају *Siemens A.G. v. The Argentine Republic*, Case No. ARB/02/8, параграф 68, доступно на адреси: <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0790.pdf>, 16. август 2013. године.

27 Одлука о питањима надлежности *ICSID* арбитражног трибунала у случају *Gas Natural SDG, S.A. v. The Argentine Republic*, Case No. ARB/03/10, доступно на адреси:

на одредбе о решавању спорова у оквирима двостраних споразума о заштити и подстицању страних улагања није ослобођено сваке сумње и да различити арбитражни трибунали суочени са другачијим чињеничним основном могу доћи до другачијих закључака“ али да конкретан БИТ закључен између Шпаније и Аргентине, према својим одредбама и смислу, оквиром клаузуле најповлашћеније нације обухвата и одредбе које се односе на решавање спора између страног улагача и државе пријемнице улагања.²⁸ Указујући да је ширина и свеобухватност формулације клаузуле најповлашћеније нације пресудна у тачном одређивању њеног дејства, и арбитражни трибунал у случају *Gas Natural* испратио је путоказе у одлучивању коју је поставио *Maffezini* стандард.

Претходно описани случајеви из арбитражне праксе *ICSID* центра имају неколико битних, заједничких карактеристика: најпре, проширење дејства клаузуле најповлашћеније нације на одредбе о решавању спорова између страног улагача и државе пријемнице улагања ограничено је било на заобилажење временске, процесне препреке која се осликавала у обавези страног улагача да пре покретања поступка пред *ICSID* арбитражом покуша да спор реши пред националним судовима у трајању до 18 месеци; затим, одредбе клаузула најповлашћеније нације из спорних БИТ-ова биле су широко и опште формулисане чиме је и правдана њихова подобност за екстензивније тумачење; на крају, ни један од тужилаца у наведеним одлукама није покушао да путем клаузуле најповлашћеније нације искористи механизам за решавање спорова који му није био иницијално доступан у оквиру релевантне дијагоналне клаузуле, већ само да заобиђе препреку претходног покретања поступка пред националним судовима земље пријемнице улагања.

Издавање три наведене, заједничке карактеристике је неопходно како би се адекватно разумео проблем тумачења клаузуле најповлашћеније нације и због чега су одлуке у поступцима након *Maffezini* случаја у одређеним инстанцама одлучивале супротно стандардима које су подржали трибунали у случајевима *Siemens* и *Gas Natural*, што је и саставни део предстојећег одељка.

2. Критеријуми разилажења у доследној примени *Maffezini* стандарда

Касније одлуке *ICSID* арбитражних трибунала које су се бавиле истом проблематиком нису у потпуности напустиле логику *Maffezini*

<http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0354.pdf>, 15. август 2013. године (даље у тексту и фуностама: *Gas Natural* случај).

28 *Gas Natural* случај, параграф 49.

случаја, али су у конкретним ситуацијама долазиле до драстично другачијих закључака. Примера ради, одлуке у случајевима *Salini*²⁹ и *Plama*³⁰ подржале су (у одређеној мери) ставове који су изнесени у образложењу арбитражне одлуке *Maffezini* случаја, али су дошле до закључка да у тим конкретним ситуацијама не би било оправдано проширити домен клаузуле најповлашћеније нације тако да обухвата и могућност коришћења процесних механизма за решавање спорова из других БИТ-ова којима је земља пријемница улагања приступила.³¹

Разлози арбитражних трибунала у наведеним случајевима се првенствено заснивају на другачијој чињеничној основи, али и на мало другачијем основном приступу у анализи овог проблема. Док је трибунал у *Salini* случају јасно навео да конкретна клаузула најповлашћеније нације не садржи довољно широку формулацију која би осигурала адекватно проширење исте на питања решавања спорова,³² одлука о надлежности у случају *Plama* наводи да, осим у изузетним случајевима (као што је ситуација у *Maffezini* случају), клаузула најповлашћеније нације из једног БИТ-а начелно *не обухвата* целокупан механизам за решавање спорова из другог БИТ-а.³³ Разлоге за овакав став трибунал заснива на специфичности механизма за решавање спорова по једном двостраном споразуму који је замишљен и уговорен управо за решавање спорова који могу настати из примене стандарда заштите тог конкретног БИТ-а – па би било нелогично претпоставити да су земље уговорнице имале намеру да механизам из једног БИТ-а „прошире“ или „замене“ одредбама о решавању спорова из других међународних уговора које су састављене у потпуно другачијем контексту.³⁴ Овакав став био је и основ трибунала у случају *Plama* да одбије тужиочев захтев да се тумачењем клаузуле најповлашћеније нације уместо пред *ad hoc* арбитражом по Бугарско-кипарском БИТ-у поступак покрене пред арбитражом *ICSID* центра која је као механизам за решавање спорова била предвиђена другим БИТ-овима које је закључила Бугарска.³⁵

29 Одлука о надлежности *ICSID* арбитражног трибунала у случају *Salini Costruttori S.p.A. & Italstrade S.p.A. v. The Hashemite Kingdom of Jordan*, Case no. ARB/02/13, доступно на адреси: http://italaw.com/documents/salini-decision_000.pdf, 20. јун 2013. године (даље у тексту и фуснотама: *Salini* случај).

30 Одлука о надлежности *ICSID* арбитражног трибунала у случају *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, Case no. ARB/03/24, доступно на адреси: <http://www.italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0669.pdf>, 20. јун 2013. године (даље у тексту и фуснотама: *Plama* случај).

31 Вид. *Salini* случај, параграфи 114–115 и 118–119; *Plama* случај, параграфи 205–210.

32 Вид. *Salini* случај, параграфи 118–119.

33 Вид. *Plama* случај, параграф 208.

34 Вид. *Plama* случај, параграф 207.

35 Вид. *Plama* случај, параграф 227.

Уколико упоредимо ставове арбитражних трибунала из случајева *Salini* и *Plama* са одлукама и ставовима које су заузели арбитражи у случајевима *Maffezini*, *Siemens* и *Gas Natural*, можемо закључити да се као спорна јављају два суштинска питања: да ли је језик клаузуле довољно широк и самим тим погодан за екстензивно тумачење и, уколико се може проширити, на шта се тачно клаузула односи када су у питању одредбе о решавању спорова из БИТ-ова закључених са трећим земљама. На ова питања, делимично дивергентне одговоре доноси и новија пракса инвестиционих арбитража из окриља *ICSID* центра, односно *ad hoc* арбитражних већа из 2011. и 2012. године (што је и саставни део предстојећег одељка у раду) – чиме је само потврђено да се питање тумачења клаузуле најповлашћеније нације није изобичајило у претходној деценији и да и даље ствара проблеме у пракси инвестиционих арбитража.

3. Ставови скорије праксе инвестиционих арбитража

Одлуке *ICSID* трибунала у случајевима *Impreglio*³⁶ и *Hochtief*³⁷ у 2011. години јасан су показатељ да питање тумачења клаузуле најповлашћеније нације у светлу стандарда које је поставио *Maffezini* случај још увек потпада под горућа питања међународног права страних улагања. Наиме, *Impreglio* трибунал (већинском одлуком, 2:1) закључио је да има надлежност да одлучује у конкретном случају имајући у виду да клаузула најповлашћеније нације обухвата и механизам за решавање спорова из другог БИТ-а. Овакав закључак заснован пре свега на језику саме клаузуле која у релевантном сегменту прецизира да „ће се третман најповлашћеније нације односити и...на сва друга питања која су предвиђена“ БИТ-ом, што по тумачењу трибунала из перспективе стандарда тумачења *Maffezini* логике оправдава проширење дејства саме клаузуле.

На сличним крилима донета је и одлука у случају *Hochtief*, иако је сама формулација клаузуле у овом случају била мање општа – међутим, овде је трибунал отишао корак даље наводећи да коришћење третмана најповлашћеније нације у покретању поступка арбитраже по при-

36 Одлука *ICSID* арбитражног трибунала у случају *Impreglio S.p.A. v. The Argentine Republic*, Case no. ARB/07/17, доступно на адреси: <http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0418.pdf>, 20. јун 2013. године (даље у тексту и фуснотама: *Impreglio* случај).

37 Одлука о надлежности *ICSID* арбитражног трибунала у случају *Hochtief AG v. The Argentine Republic*, Case no. ARB/07/31, доступно на адреси: <http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0405.pdf>, 21. јун 2013. године (даље у тексту и фуснотама: *Hochtief* случај).

вилегованим стандардима из другог БИТ-а, није посебно право страног улагача већ више питање прилагођеног тумачења клаузуле у конкретној ситуацији.

Са друге стране, обе одлуке донете су већином у трибуналу и обе одлуке пропраћене су издвојеним мишљењем арбитра који се није слагао са већинском одлуком да клаузулу најповлашћеније нације треба тумачити широко и користити је као основ за заснивање надлежности арбитраже. Већ почетак 2012. године доноси друкчију слику и одлука *UNCITRAL* арбитражног трибунала у случају *ICS Inspection*³⁸ једногласно одбија да прошири домен клаузуле најповлашћеније нације на питање коришћења повољнијег механизма за решавање спорова, подсећајући да је питање тумачења клаузуле нераскидиво везано за конкретан БИТ и специфичности сваког случаја и да разликовање у ставовима арбитражних трибунала у оквирима постојеће диверзификоване праксе није нужно последица суштинских неслагања већ потреба да се одлике сваког посебног случаја тумаче на посебан начин.

Колико је нама познато, тренутно нема активних инвестиционих арбитража у којима је Република Србија означена као тужена страна у оквиру којих се расправља питање домашаја клаузуле најповлашћеније нације у контексту механизма за решавање спора. Но, и поред тога, сматрамо да је нужно анализирати на који начин је Република Србија приступила питању формулисања клаузула најповлашћеније нације у закљученим БИТ-овима који су тренутно на снази како би се идентификовао постојећи тренд са једне, и дали предлози како треба поступати у будућим преговорима за закључење или измену постојећих БИТ-ова, са друге стране.

IV Модалитети клаузуле најповлашћеније нације у праву Републике Србије

Република Србија је закључно са априлом 2013. године ратификовала више од 50 двостраних споразума о заштити и подстицању страних директних улагања.³⁹ Када би било неопходно да се табеларно

38 Одлука о надлежности *UNCITRAL* арбитражног трибунала у случају *ICS Inspection and Control Services Limited v. The Argentine Republic*, PCA Case no. 2010–9, доступно на адреси: <http://italaw.com/sites/default/files/case-documents/ita0416.pdf>, 23. јун 2013. године (даље у тексту и фуснотама: *ICS Inspection* случај).

39 Земље са којима постоји билатерални однос међусобне заштите и подстицања страних улагања су: Албанија, Алжир, Аустрија, Азербејџан, Белгијско-Луксембуршка Унија, Белорусија, БиХ, Бугарска, Чешка, Црна Гора, Данска, Египат, Финска, Француска, Гана, Гвинеја, Грчка, Холандија, Хрватска, Индија, Индонезија, Иран, Италија, Израел, Канада, Казахстан, Кина, Кипар, Кореја, Кувајт, Либија,

прикажу усвојене форме клаузуле најповлашћеније нације, таква приказ би нужно био непрегледан. Наиме, приликом састављања клаузуле која регулише третман најповлашћеније нације, Република Србија није се руководила јасним и прецизним принципима формулисања одредби међународних уговора, док са друге стране чак ни БИТ-ови који су закључени у приближно исто време (или у току исте године), не садрже сличне или исте одредбе у оквирима поменутог третмана.

Примера ради, БИТ који је закључен са Белорусијом још 1996. године,⁴⁰ предвиђа да се клаузула најповлашћеније нације изричито односи и на одредбе о механизмима за решавање спорова који могу настати између страног улагача и земље пријемнице улагања. Ову логику (имајући у виду да је за преговоре коришћен Модел БИТ Уједињеног краљевства Велике Британије и Северне Ирске) прати и БИТ из 2004. године који је Република Србија закључила са Великом Британијом.⁴¹ Са друге стране, БИТ који је закључен са Бугарском 1996. године⁴² садржи једну општу клаузулу третмана најповлашћеније нације, у оквиру које питање да ли се односи и на механизме за решавање спорова није експлицитно ни искључено ни предвиђено.

Уколико се у разматрање узму БИТ-ови који су закључени и ратификовани у последње три године, можемо уочити тенденцију да је концепт регулисања овог питања на изричит начин превагнуо, имајући у виду да БИТ-ови које смо закључили са Португалом 2010. године,⁴³ Азербејџаном у току 2011. године,⁴⁴ Казахстаном у току 2011.

Литванија, Мађарска, Македонија, Малта, Немачка, Нигерија, Пољска, Португал, Румунија, Русија, Словачка, Словенија, Шпанија, Швајцарска, Шведска, Турска, Уједињени Арапски Емирати, Украјина и Велика Британија. Ситуација која постоји са Уједињеним Америчким Државама је нејасна имајући у виду да типичан БИТ није закључен али да постоје билатерални односи који се, додуше само индиректно, тичу подстицања и заштите одређених облика страних улагања.

40 Закон о потврђивању споразума између Савезне владе Савезне Републике Југославије и Владе Белорусије о узајамном подстицању и заштити улагања (*Службени лист СРЈ – Међународни уговори*, бр. 4/1996).

41 Закон о ратификацији споразума између Савезне владе Савезне Републике Југославије и Владе Уједињеног Краљевства Велике Британије и Северне Ирске о узајамном подстицању и заштити улагања (*Службени лист СЦГ – Међународни уговори*, бр. 10/2004).

42 Закон о потврђивању споразума између Савезне владе Савезне Републике Југославије и Владе Бугарске о узајамном подстицању и заштити улагања (*Службени лист СРЈ – међународни уговори*, бр. 4/1996).

43 Закон о потврђивању споразума између Републике Србије и Републике Португал о узајамном подстицању и заштити улагања (*Сл. гласник РС – Међународни уговори*, бр. 1/2010).

44 Закон о потврђивању споразума између Владе Републике Србије и Владе Републике Азербејџан о узајамном подстицању и заштити улагања (*Службени гласник РС – Међународни уговори*, бр. 8/2011).

године⁴⁵ и Уједињеним Арапским Емиратима 2013. године⁴⁶ могућност проширења дејства клаузуле најповлашћеније нације *експлицитно искључују*. Наравно, и у овом временском периоду може се уочити неконзистентност у јасном формулисању клаузуле најповлашћеније нације имајући у виду да је БИТ ратификован 2010. године, закључен са Владом Малте, остао недоречен по овом питању.

Међутим, највећи број других БИТ-ова које је Република Србија закључила и ратификовала *није* разјаснио ово питање у оквиру саме клаузуле најповлашћеније нације па се могућности за проблематично тумачење у оквиру неког будућег спора остале отворене уколико страни улагачи из тих држава буду иницирали поступке заштите путем механизма за решавање спорова из наведених клаузула. На овај начин, отварају се врата многоструким поступцима по дијагоналним клаузулама које нису део БИТ-а са земљом одакле потиче страни улагач и ефективно се заобилазе границе које су у билатералним односима са другим земљама постављене дипломатским преговорима.

Имајући у виду да је пракса међународних инвестиционих арбитража већ више од две деценије неуједначена, и да се клаузуле најповлашћеније нације чешће проширује како би се страном улагачу дао повољнији третман у виду могућности употребе механизма за решавање спора који је предвиђен неким другим БИТ-ом који је закључила земља пријемница улагања, одговоре на питања тумачења треба тражити пре свега у адекватној техници састављања билатералних споразума и продубљенијој припреми за преговоре који претходе потписивању БИТ-а. Нажалост, и поред бројних покушаја наших истакнутих стручњака да предложи Модел БИТ који би елиминисао многе проблеме који могу настати услед неадекватног формулисања стандарда заштите страних улагања (укључујући овде посебно и клаузулу најповлашћеније нације),⁴⁷ Република Србија до сада није званично усвојила Модел БИТ (за разлику од већине европских земаља) који би био златни стандард приликом преговора за закључење новог споразума или преговора око измене старих БИТ-ова који су закључени у раним 1980-им и 1990-им годинама. Јасно је да чак и усвојени полазни концепт

45 Закон о потврђивању споразума између Владе Републике Србије и Владе Републике Казахстан о узајамном подстицању и заштити улагања (*Службени гласник РС – Међународни уговори*, бр. 3/2011).

46 Закон о потврђивању споразума између Републике Србије и Уједињених Арапских Емирата о узајамном подстицању и заштити улагања (*Службени гласник РС – Међународни уговори*, бр. 3/2013).

47 Вид. посебно предложени Модел БИТ из 2007. године који је садржи клаузулу најповлашћеније нације у члану 3 став 4 која *изричито искључује* могућност примене овог третмана у вези са проширењем листе механизма за решавање спорова. Мaja Stanivuković, „National Report for Serbia – Annex III“ (2011) у: Jan Paulsson (ed), *International Handbook for Commercial Arbitration*, The Hague (first print 1984).

не представља гаранцију да ће и двострани уговор закључен са владом неке друге државе нужно осликавати све што је садржано у Модел БИТ-у, међутим, добро састављен модел увек доприноси квалитетнијим преговорима, умањујући могућности за неинформисано састављање одредби међународног уговора. Ово је посебно битно ако се у виду има чињеница да је највећи број страних улагања у Републици Србији покривен двостраним споразумом и заштитом клаузуле најповлашћеније нације.

V Закључна разматрања

БИТ-ови су споразуми који нужно осликавају политичке и економске односе наше земље са земљама потписницама, па не чуди што се у одређеним ситуацијама приступило различитим формулацијама третмана страних улагања. Извесно је да унификована клаузула најповлашћеније нације има смисла једино као део Модел БИТ-а који би био полазна тачка у преговорима. Међутим, не постоји сумња да јасно формулисана одредба о третману најповлашћеније нације (инклузивна или искључујућа) решава више проблема него што их ствара, па је самим тим неопходно посматрати праксу модерних БИТ-ова који ово питање регулишу експлицитно, затварајући врата за креативно тумачење у оквирима могућег инвестиционог спора.

Поред наведеног, како је постојећа пракса веома диверзификована, тешко би било предвидети на који начин би арбитражни трибунали приступили у тумачењу одредби наших БИТ-ова које нису решиле питање сопственог домаћаја на изричит начин. У том смислу, аутор предлаже да се након усаглашавања, усвајања и објављивања националне верзије Модел БИТ-а, који би решио питање тумачења третмана најповлашћеније нације једноставном и јасном језичком формулацијом, одреде приоритети у реформулисању постојећих клаузула (у зависности од степена интересовања страних улагача са инвестирање у Републици Србији, повољних односа са земљом потписницом и других политичких фактора који су пресудни приликом дипломатских преговора) како би се у догледној будућности елиминисали потенцијални проблеми који се могу јавити у оквиру арбитражног спора између страног улагача и Републике Србије.

Свесни смо чињенице да је на овом плану већ било више (неуспешних) покушаја од стране правних експерата да прикажу важност адекватног формулисања одредаба БИТ-а, те да су суштинске и системске промене у овој области мање вероватне, и у сваком случају споре и неефикасне у кратком року. Међутим, то не искључује могућност да се на *ad hoc* основи, приликом закључења сваког новог или ревидирања већ постојећег БИТ-а ангажују стручњаци који би допринели формулисању

јаснијег и предвидљивијег оквира за остваривање права страних улагања на територији Републике Србије. На овај начин, иако би се иницијално потрошило више буџетских средстава за ангажовање стручњака, уштеда у потенцијалном спору у инвестиционој арбитражи могла би да се мери у милионима евра. Додатно, извесност у поступцима заштите страних улагања која се постиже адекватним формулисањем третмана заштите страних улагача, имала би позитиван ефекат не само за ситуације у којима ће спор настати, већ и у низу преговора страних улагача са државом када се иницијално разматра да ли ће страни капитал ући у токове националне привреде. Овим приступом се не постиже само ефикаснија заштита појединачних права страних улагача и очекивања државе пријемнице улагања, већ се ствара и повољнија клима за даље улагање, што опет директно, позитивно утиче на друштвени и економски развој државе пријемнице улагања.

Uroš ŽIVKOVIĆ, M.A.

Junior Faculty Member at the Faculty of Law, University of Belgrade

PROBLEMS WITH INTERPRETATION OF THE MOST FAVORED NATION CLAUSE IN FOREIGN DIRECT INVESTMENT LAW AND REPUBLIC OF SERBIA

Summary

The author focuses on the analysis of issues arising in the context of interpretation of the most favored nation clause from bilateral investment treaties in cases where a foreign investor seeks application of a dispute resolution mechanism available to third-state investors under the MFN treatment standard. The spotlight of the paper is on the standards developed in practice of international investment arbitrations that dealt with this particular issue with the aim of identifying the interpretative stance and potential problems that might occur in the future, specifically with respect to BITs signed and ratified by the Republic of Serbia. In its concluding remarks, author outlines the risks of improper formulation of FDI protection standards while giving recommendation on potential steps that could be utilized in dealing with this troublesome issue in the processes of renegotiation of existing and conclusion of new BITs by the Serbian government.

Key words: *FDI, extension of the MFN clause, interpretation of international treaties, Maffezini case, BIT, investment arbitration.*