

Кристина СТЕВАНОВИЋ<sup>1</sup>

## СРБИЈА И ИНВЕСТИЦИОНИ СПОРОВИ: ПРОБЛЕМ ТАКОЗВАНИХ „ROUND-TRIPPING“ ИНВЕСТИЦИЈА

### Резиме

Против Републике Србије је пред Центром за решавање инвестиционих спорова између држава и држављана других држава (ICSID) покренуто шест спорова. То указује на значај правилног планирања инвестиционе климе у држави, што укључује и избор врсте инвестиција које се штите. Овај рад се фокусира на проблем такозваног „round-tripping“ инвестирања. БИТ-ови које је Србија закључила до сада се не баве овим инвестицијама, али најскорије искуство државе у спору који се против ње води пред ICSID-ом, показује да је потребно размотрити их у светлу склапања будућих инвестиционих споразума. Рад описује елементе случаја који се пред ICSID-ом води против Србије и кроз постојећу праксу трибунала указује на схватања о решењу проблема „round-tripping“ инвестиција. Тиме се даје теоријска основа за будућа могућа опредељења домаће јавне инвестиционе политике.

**Кључне речи:** решавање инвестиционих спорова, надлежност ICSID-а, „round-tripping“ инвестиције

### І Уводна разматрања: Република Србија и проблем такозваних „round-tripping“ инвестиција

Стандардна пракса у заштити права страних инвеститора постало је покретање спорова против државе пред Међународним центром

---

1 Виши стручни сарадник на Универзитету у Нишу; студент докторских студија на Универзитету у Нишу, Правном факултету у Нишу; e-mail: kandjelic@gmail.com

за решавање инвестиционих спорова (у даљем тексту: *ICSID*).<sup>2</sup> Против Републике Србије је, до сада, покренуто шест спорова пред овим Центром.<sup>3</sup>

Овај рад се фокусира на спор који је компанија *Mera Investment Fund Limited* покренула против Србије<sup>4</sup>. Ради се о компанији са Кипра, која је инвестирала у Републици Србији, а у захтеву за покретање спора истиче да је Србија, током реализације инвестиције прекршила одредбе билатералног споразума о узајамном подстицању и заштити улагања (енг. „*Bilateral Investmet Treaty*“, такође и БИТ) склопљеног између ове две државе. Решавање овог спора је у току. У садашњој фази одвијања процедуре, Трибунал је донео Одлуку о надлежности<sup>5</sup>, по приговору на надлежност који је поднела Република Србија. Један од проблема на који је указала Србија, а којим се бавио Трибунал, је инвестирање у „*round-tripping*“ маниру. Овај феномен се описује као улагање инвеститора из државе одреднице капитала, средстава у њој стечених, кроз правни ентитет који се номинално појављује као страни инвеститор инкорпориран у другој држави. Оваква пракса није непозната међународном инвестиционом праву, међутим, мишљења о томе како треба поступати када се овакво инвестирање јави, су у стручној и академској јавности подељена. Начин на који се третирају „*round-tripping*“ инвестиције није од значаја само за решавање појединачних односа са конкретним инвеститором, већ и за формулисање текстова будућих БИТ-ова, односно опредељивање јавне политике државе у вези са стратегијом привлачења страних инвеститора и креирањем инвестиционе климе.

Овај рад се бави проблемом „*round-tripping*“ инвестирања. Најпре се објашњавају контуре овакве врсте инвестирања кроз опис донете Одлуке о надлежности у случају који се пред *ICSID*-ом води против Србије. Затим се указује на релевантну праксу *ICSID* трибунала, која илуструје подељеност мишљења о томе како овај проблем треба третирати. У раду се, даље, износе теоријске расправе и указује на могућа решења.

---

2 Основан 1965. године Конвенцијом о решавању инвестиционих спорова између држава и држављана других држава (у даљем тексту: *ICSID* Конвенција).

3 Податак доступан на званичној страни *ICSID*-а: <https://icsid.worldbank.org/en/Pages/cases/AdvancedSearch.aspx>

4 *Mera Investment Fund Limited v. Republic of Serbia* (*ICSID* Case No. ARB/17/2)

5 *Decision on jurisdiction issued 30 november 2018*, доступна на страни: <https://arbitration.org/award/702>

## II Случај *Mera Investment Fund Limited v. Republic of Serbia* и релевантна пракса *ICSID* трибунала: случај *Tokios Tokelès v. Ukraine*

Релевантна литература инвестицију у којој лице из једне државе, капитал који је у њој стекао, користи да би основао компанију у другој држави, која се затим појављује као страни инвеститор у држави из које је власник капитала, описује као „*round-tripping*“.<sup>6</sup> Језичко тумачење *ICSID* Конвенције сугерише да оваква инвестициона пракса није предвиђена као елемент који искључује надлежност Центра. Ипак, у академским расправама могу се идентификовати и супротна мишљења. Питање на које је битно одговорити је, да ли је у случају изостанка изричите забране „*round-tripping*“ инвестирања, могуће наћи правни основ који искључује надлежност *ICSID*-а за решавање спорова који потичу из ове врсте инвестиција.

Наводи из приговора о надлежности које је изнела Србија у случају *Mera investment fund limited v. Republic of Serbia*, указују да се ради о манифестацији управо овог феномена у пракси. Србија је изнела да компанија *Mera investment fund limited*, нема карактер страног инвеститора, као и да се инвестиција коју је учинила у Србији не може сматрати страним улагањем. Ова компанија је у власништву и у потпуности контролисана од стране српског држављанина, затим, створена је и послује капиталом стеченим у Србији. Због тога би, према схватању Србије, заснивање надлежности *ICSID*-а било супротно сврси БИТ-а, као и сврси и циљу *ICSID* Конвенције. Трибунал је у овом случају одлучио у корист сопствене надлежности, истичући да БИТ између Србије и Кипра не садржи изричито искључење заснивања надлежности на основу овакве врсте инвестиција, те да би то било у директној супротности са експлицитно израженим избором држава чланица о томе како желе да дефинишу појам страног инвеститора, односно опсег инвестиција обухваћених БИТ-ом и Конвенцијом.<sup>7</sup>

Ради систематичног приказа ставова о могућим решењима питања надлежности у контексту феномена „*round-tripping*“, овај рад се фокусира на пример из праксе *ICSID* трибунала, конкретно, на опис случаја *Tokios Tokelès v. Ukraine*.<sup>8</sup> У овом случају, спор је покренула компанија

6 Sornarajah, Muthucumaraswamy, *The international law on foreign investment*, Cambridge university press, 2010, 328.

7 *Mera Investment Fund Limited v. Republic of Serbia*, *Decision on jurisdiction*, para. 169, 170.

8 *Tokios Tokelès v. Ukraine* (*ICSID Case No. ARB/02/18*)

*Tokios Tokelès*, инкорпорирана у Литванији, а поводом инвестиција учињених у Украјини. Украјина је истакла приговор о надлежности у коме је, између осталог, навела да се ради о инвестицији учињеној у „*round-tripping*“ маниру, што базира на чињеници да су власници компаније *Tokios Tokelès*, који уједно и контролишу њено пословање, држављани Украјине. Поред тога, инвестиција коју је учинила компанија *Tokios Tokelès* сачињена је од капитала чије порекло је из Украјине. Имајући то у виду, Украјина је сматрала да ова инвестиција не може бити заштићена ни у окриљу *ICSID* Конвенције, ни у оквиру БИТ-а склопљеног између Литваније и Украјине, јер се не ради о страном улагању, а сврха ових споразума је управо заштита инвестиција са међународним капиталом.<sup>9</sup> Већина чланова Трибунала у овом случају је сматрала да је приговор о надлежности неоснован. Међутим, овај случај је од нарочитог значаја за изучавање схватања о „*round-tripping*“ инвестирању, јер је председник Трибунала, *Prosper Weil*, дао издвојено мишљење. Професор *Weil*, тумачећи исте изворе права, према истим правилима о тумачењу и позивајући се на исто чињенично стање као и већина чланова Трибунала, изнео је супротно мишљење о томе како у овом случају треба решити о надлежности. Већинска одлука у случају *Tokios Tokelès v. Ukraine* је базирана на практично истом схватању које је касније применио Трибунал у случају *Mera investment fund limited v. Republic of Serbia*.

Члан 25. *ICSID* Конвенције прописује да надлежност Центра обухвата сваки правни спор између државе потписнице и држављанина друге државе потписнице, који је настао непосредно из инвестиција и за који су се странке у спору писмено сагласиле да га изнесу пред Центар.

Већина чланова Трибунала у случају *Tokios Tokelès v. Ukraine* је нашла да БИТ закључен између Литваније и Украјине на садржи ограничења у смислу посебних услова које инвестиција мора да испуњава да би уживала заштиту предвиђену овим споразумом. Одсуство таквих ограничења се сматра производом намерног избора страна које су уговориле БИТ. Увођење додатног, контролног теста, као што је порекло капитала, било би супротно сврси и циљу закљученог БИТ-а, односно намери уговорних страна.<sup>10</sup> Није у надлежности трибунала да намећу ограничења БИТ-овима која се не могу пронаћи у њиховом тексту. Трибунали не треба да проширују надлежност ван онога што им је додељено међународ-

9 *Tokios Tokelès v. Ukraine, Decision on Jurisdiction*, para. 72.

10 *Ibid.* para.32.

ним инструментима, али исто тако треба да буду доследни задатку да спроводе надлежност у границама у којима им је поверена.<sup>11</sup>

У овом случају, председник Трибунала, *Prosper Weil*, дао је издвојено мишљење, упућујући неслагање и критику изнетих ставова у већинској Одлуци о надлежности. Наиме, *Weil* је изнео став да је требало донети другачију одлуку, на основу тумачења и применом принципијелно другачијег схватања о сврси, циљу и духу *ICSID* Конвенције. Како је *Weil* навео, у питању је филозофија Одлуке о надлежности са којом се не слаже.<sup>12</sup>

Према *Weil*-у, сврха и циљ *ICSID* Конвенције јесте заштита страних инвеститора. Дакле, *ICSID* је арбитражни механизам за решавање међународних инвестиционих спорова, односно спорова између држава и страних инвеститора. Управо због међународног карактера и у циљу стимулације страних приватних инвестиција, спорови који поводом њих настају могу бити решавани пред међународним форумом. Он истиче ово као једну од круцијалних карактеристика *ICSID* система за решавање спорова, па се због тога његова јурисдикција не може установити да би се решавали спорови између државе и домаћих држављана.<sup>13</sup> Специфичан циљ *ICSID* Конвенције треба схватити тако да намеће стриктне обавезе и строга ограничења државама уговорницама и инвеститорима који су држављани других држава уговорница. Уколико се установи надлежност Центра за решавање одређеног инвестиционог спора, тиме се искључује и могућност дипломатске заштите<sup>14</sup> и надлежност домаћих судова.<sup>15</sup> Због тога *ICSID* трибунали треба да буду посебно опрезни приликом одлучивања о сопственој надлежности. Неоправдано проширивање овлашћења *ICSID* трибунала би водило у, такође неоправдано, задирање у могућност дипломатске заштите и надлежност домаћих органа за решавање спорова.<sup>16</sup>

*Weil* се позива на члан 31. Бечке конвенције о уговорном праву, којим је прописано да се међународни споразум мора тумачити према уобичајеном смислу који се мора дати изразима у споразуму у њиховом контексту и у светлу његовог предмета и циља. Дакле, узимајући у обзир да је неспорно да је циљ *ICSID* Конвенције заштита страних инвеститора,

---

11 *Ibid.* para 36.

12 *Prosper Weil's Dissenting Opinion*, para. 1.

13 *Ibid.* paras. 3, 4, 5.

14 Члан 27. *ICSID* Конвенције

15 Члан 26. *ICSID* Конвенције

16 *P. Weil*, para. 8.

њене одредбе које се тичу заснивања надлежности, као и одредбе БИТ-а, морају бити тумачене у складу са тим циљем. Према томе, намена *ICSID* Конвенције није да штити улагања домаћих инвеститора који капитал каналишу кроз страни ентитет, без обзира да ли је он основан са тим искључивим циљем или не. *Weil* сматра да је погрешно схватање да порекло капитала није битан елемент за одлучивање, већ напротив, да је управо одлучујући за утврђивање да ли инвестиција има међународни карактер, те да ли уопште спада у врсту улагања која потпада под заштиту *ICSID* Конвенције.<sup>17</sup> У конкретном случају је неспорно да се ради о практично украјинској фирми која улаже у Украјини, без обзира што је формално основана у Литванији. И према налазима изнетим у Одлуци већине чланова Трибунала, она је 99% у власништву украјинских држављана, а поред тога је пословање ове фирме под њиховом контролом. Према томе, приликом доношења одлуке, потребно је решити једноставно питање да ли *ICSID* трибунали могу имати надлежност у решавању спора између државе и њених држављана.<sup>18</sup> *Weil* је сматрао да уколико порекло капитала има ефекат да је наизглед страна инвестиција, заправо домаћа, нема основа за одлучивање у корист надлежности *ICSID* трибунала. Чињеница да стране уговорнице могу закључивањем БИТ-а да дефинишу и уреде шта се сматра страним инвеститором, не значи да су слободне да поступају ван граница утврђених *ICSID* Конвенцијом. Такво схватање би допринело осујећењу *ICSID* система у целини, а члан 25. Конвенције би претворило у опциону клаузулу која не обавезује стране у спору.<sup>19</sup>

### III Теоријски ставови о „*round-tripping*“ инвестицијама

Одлука Трибунала у случају који је компанија *Mera investment fund limited* покренула против Србије, у складу је са схватањима мишљења већине чланова Трибунала у случају *Tokios Tokelès v. Ukraine*, а обе ове одлуке чине се конзистентним са досадашњом праксом: у релевантној литератури се може пронаћи мишљење да су приговори пред *ICSID* трибуналима који се тичу недостатка надлежности, врло ретко имали успеха.<sup>20</sup>

---

17 *Ibid.* paras. 19, 20.

18 *Ibid.* para. 21.

19 *P. Weil*, para. 28.

20 Michael W. Tupman, "Case studies in the jurisdiction of the International Centre for Settlement of Investment Disputes", *International and comparative law quarterly* 35, no. 04, 1986, 835.

*Weil* се у издвојеном мишљењу позива на ставове које износи *Christoph Schreuer* у Коментару *ICSID* Конвенције,<sup>21</sup> према којима су услови за заснивање надлежности Центра делом уређени Конвенцијом, а делом су стављени у диспозицију страна уговорница и оне их могу одредити приликом формулисања пристанка на ову надлежност. Ову јединствену везу коју *ICSID* Конвенција успоставља између објективне и консенсуалне природе услова за заснивање надлежности, би, према *Schreuer*-у било погрешно схватити као потпуну слободу уређивања врсте спорова које стране желе да поднесу на решавање *ICSID* трибуналима. *ICSID* Конвенција поставља крајње границе надлежности овог Центра које не могу бити предмет погодбе страна. Поред тога што су опредељене природом спора као и одређењем ко може бити страна у спору, надлежност се мора установити у складу са циљем и сврхом Конвенције.<sup>22</sup> Основна идеја Конвенције је да пружи механизам за решавање спорова између држава и држављана других држава чланица. Решавање спорова између државе и њених држављана је ствар националних судова.<sup>23</sup> Ипак, када коментарише конкретан проблем порекла инвестиције, *Schreuer* истиче да је приликом сачињавања текста Конвенције, било идеја да је, ради задовољења њеног крајњег циља, националност инвестиције, гледано кроз порекло капитала, од већег значаја од националности страног инвеститора. Таква идеја је заступала мишљење да је крајњи циљ подстрекавање међународног тока капитала. Према томе, уколико нема уноса свежег капитала из иностранства у земљу одредницу инвестиције, не може се сматрати да се ради о страниј инвестицији, која би била довољан услов за заснивање надлежности овог Центра. Ипак, ова идеја није унета у коначни, усвојени текст Конвенције.<sup>24</sup> Државе чланице могу, приликом закључивања БИТ-ова да ближе уреде шта се све може сматрати страном инвестицијом која ће уживати заштиту пред *ICSID*-ом. Међутим, уколико у текст БИТ-а није унета одредба којом се поставља услов у погледу порекла капитала, онда трибунали не могу одбити надлежност за решавање спора изнетог пред овај Центар позивајући се на такав критеријум.<sup>25</sup>

Кроз описане ставове *Schreuer-a*, могу се пратити разлике у мишљењима већине чланова Трибунала у случају *Tokios Tokelès v. Ukrai-*

---

21 Christoph H. Schreuer, "The ICSID Convention: a commentary", Cambridge University Press, 2009.

22 *Ibid.* str. 82, 83.

23 *Ibid.* str. 158.

24 *Ibid.* str. 136.

25 *Ibid.* str. 136, 137.

не и оног које је дао *Weil*. Оне се могу објаснити и кроз другачији начин примене члана 31. Бечке конвенције о уговорном праву. Већина чланова Трибунала сматра да је за тумачење *ICSID* Конвенције и БИТ-а од највећег значаја уобичајен смисао који се мора дати изразима у међународном споразуму, па се у његов текст не могу субјективном интерпретацијом уносити одредбе које у тексту не постоје (у конкретном случају порекло капитала као услов за заснивање надлежности *ICSID*-а). Са друге стране, *Weil* заступа становиште према коме се превага мора дати тумачењу израза употребљених у међународном споразуму у светлу његовог предмета и циља, што је конзистентно са схватањем да стране уговорнице немају пуну слободу у креирању услова за заснивање надлежности *ICSID*-а, већ је она ограничена циљем *ICSID* Конвенције. У релевантној литератури се могу пронаћи подељена мишљења о томе да ли је у случају *Tokios Tokelés v. Ukraine* било исправније мишљење већине чланова Трибунала, или оно које је дао *Weil*.

У критици мишљења које је дао *Weil* се истиче да његови закључци захтевају инкорпорирање додатних услова у текст БИТ-а, које нису унеле стране уговорнице. Овакво допуњавање текста од стране члана трибунала је супротно члану 31. Бечке конвенције о уговорном праву. Поред тога, њиме се нарушава дискреционо право страна да изричитим изјавама воље стипулисаним у БИТ-у, утврде шта се може сматрати страним инвеститором, односно инвестицијом. Даље, критика издвојеног мишљења која даје *Weil* указује да међународно право не захтева материјалну везу између инвеститора и државе националности, па према томе чланови трибунала не би требало да намећу сопствене субјективне дефиниције услова који треба да буду испуњени.<sup>26</sup>

У даљим критикама мишљења које је изнео *Weil* нуди се другачије тумачење циља и сврхе *ICSID* Конвенције. Наиме, како се наводи, слободна трговина подржава и кретање капитала. *ICSID* Конвенција се посматра као инструмент у служби таквог међународног економског окружења. Конкретно, истиче се да ова Конвенција креира флексибилан систем са могућношћу прилагођавања променљивим околностима, као што је повећана покретљивост капитала. Мишљење које даје *Weil* се фокусира на чињеницу да је капитал исте националности као и држава против које је покренут спор. Критика истиче да је од 1965. године, када је креирана *ICSID* Конвенција, страни капитал постао у тој мери покре-

---

26 Manuel Casas, "Nationalities of Convenience, Personal Jurisdiction, and Access to Investor-State Dispute Settlement", *NYU Int'l L. & Pol.*, 49, 2016, 110.

тљив ван граница једне државе, да би разматрање његове националности, односно порекла, у данашње време био производ вештачких настојања. Мишљење које је дао *Weil* се посматра као спречавање прогреса *ICSID* Конвенције, везујући њен дух за времена која су прошла и не одговарају стварности у којој егзистира. Према овој критици, таква нефлексибилност је заправо претња будућности *ICSID*-у, а не прагматични приступ који илуструје већина чланова Трибунала.<sup>27</sup>

Насупрот изнетим критикама, има мишљења која оправдавају тумачење *Weil*-а. Члан 32. Бечке конвенције о уговорном праву прописује да се може позивати на допунска средства тумачења, нарочито када тумачење дато према члану 31. доводи до резултата који је очигледно апсурдан или неразуман. Овај стандард неразумног исхода може оправдати начин на који је *Weil* истражио испуњавање сврхе и циља *ICSID* Конвенције. Другим речима, сврха *ICSID*-а је да промовише међународни ток капитала, па је неразумно тумачити њене одредбе на начин који омогућава заштиту домаћих инвеститора у спору против државе порекла капитала.<sup>28</sup>

Спроведена анализа показује да нема консензуса око начина на који треба третирати инвестиције учињене у „*round-tripping*“ маниру на садашњем степену развоја међународног инвестиционог права. У суштини, опредељење конкретног арбитра који има обавезу да се бави овим проблемом, речено на начин који истиче *Weil* – зависи од филозофије која лежи у подлози донете одлуке.

Има аутора који сматрају да је решење „*round-tripping*“ проблема на линији решења приватно-правне и јавно-правне парадигме у области међународног инвестиционог права. Одлука коју је донела већина чланова трибунала у случају *Tokios Tokelès v. Ukraine*, као и одлука која је донета у случају *Mera investment fund limited v. Republic of Serbia*, илуструју концепт који је базиран на приватно-правним елементима. Посматрајући са овог аспекта, „*round-tripping*“ се може сматрати прихватљивим, уколико овакву врсту инвестирања стране нису изричито искључиле БИТ-ом. На тај начин, сматра се, поштује се воља страна, која је изражена у тексту овог споразума, а одлуке се не базирају на субјективном виђењу намере страна и циља споразума, ван

---

27 Robert Wisner, Nick Gallus, "Nationality Requirements in Investor-State Arbitration", *J. World Investment & Trade*, 5, 2004, 943, 944.

28 Omar E. García-Bolívar, "Protected Investments and Protected Investors: The Outer Limits of ICSID's Reach", *Trade L. & Dev.*, 2, 2010, 166.

оних стипулисаних у међудржавном документу. Са друге стране, уколико се анализа базира на јавно-правним елементима овог проблема, оправдана су тумачења која се супротстављају оваквој врсти инвестирања. Ово виђење се заснива на премиси да „*round-tripping*“ омогућава злоупотребе, које се не могу посматрати као врста инвестиција којима *ICSID* Конвенција треба да пружи заштиту. Поред тога, оне ангажују питања од јавног интереса за државе (као што су: могућа утаја пореза, корупција, нарушавање конкуренције између привредних субјеката, неосновани приступ страним трибуналима ради наплате милионских компензација позивањем на стандарде БИТ-а, који инвеститорима не би били доступни у оквиру националних законодавства). У том случају се државама мора признати извесна доза слободе да уреде начин на који ће водити јавну политику и штитити национални економски систем. Иако још увек нема нормативе која изричито предвиђа да се „*round-tripping*“ сматра незаконитим понашањем инвеститора, погледи који се заснивају на јавно-правним елементима овог проблема, заговарају механизме који могу штитити државе од сучељавања са споровима који проистичу из оваквих инвестиција.<sup>29</sup>

#### IV Закључак

На тренутном степену развоја међународног инвестиционог права, питање надлежности *ICSID*-а у случају „*round-tripping*“ инвестиција зависи од концепта који обликује начин на који члан трибунала тумачи и схвата међународне изворе права. Уколико се схватање улоге страног капитала и његовог значаја за државе удаљи од класичних схватања која су доминирала у време креирања *ICSID* Конвенције, затим узму у обзир питања која су од јавног значаја за државу страну у спору, може се очекивати тумачење које у обзир узима све релевантне елементе који једну инвестицију опредељују као суштински међународну. Критеријум економске реалности инвестиције ће у том случају имати превагу над формалистичким језичким тумачењем услова надлежности садржаних у *ICSID* Конвенцији, односно БИТ-у. Уколико се одлука базира на приватно-правном концепту међународног инвестиционог права и механизма за решавање инвестиционих спорова који почивају на начелу *pacta sunt servanda*, пратиће тренд експанзионистичке интерпретације надлежности, кроз формалистичко тумачење језика употребљеног у БИТ-у.

---

29 Више о овоме видети у: Delphine Nougayrède, "Yukos, Investment Round-Tripping, and the Evolving Public/Private Paradigms", *ARIA*, Vol 26 Nr. 3, 2015.

Јавно-правна парадигма повлашћује улогу државе и јавног интереса. Кроз решавање конкретног спора дозвољава бављење питањима од јавног значаја и утицај ширег корпуса норми, који подразумева сагледавање и неинвестиционих питања у која задире конкретни спор. Базирање одлука на јавно-правној парадигми наглашава улогу трибунала у тумачењу релевантних правних извора и одређивању правилног баланса у односу снага о чијим правима и интересима решава. Приватно-правна парадигма се фокусира на стране у спору и настоји да сузи и приватизује концепцију спора који је изнет на решавање.<sup>30</sup> Кроз избор одговарајуће парадигме која треба да обликује донете одлуке, индиректно се врши избор између два супротстављена концепта: државног суверенитета (енг. „*state sovereignty*“) насупрот корпорацијском суверенитету (енг. „*corporate sovereignty*“).<sup>31</sup> У крајњем, чини се умесним навођење поређења међународног инвестиционог права са клатном које осцилује између два супротна пола. Којем ће се више приближити зависи од утицаја друштвених сила које обликују схватања међународне економске заједнице. Задатак права је да нађе адекватна решења која ће у највећој мери одговорити тим схватањима.<sup>32</sup>

Државе имају могућност да у БИТ-ове унесу одредбе којима се на изричит начин искључује могућност „*round-tripping*“ инвестирања. Иако се код појединих држава полако јавља оваква пракса, како се наводи, ово не резултира из теоријско-идеолошких опредељења, односно из неке нове „космополитске моралности“, већ из промењених образаца кретања капитала, услед којих су и развијене државе на удару покренутих спорова од стране инвеститора.<sup>33</sup> У одсуству изричитих ограничења, не може се сматрати да на садашњем степену развоја постоји консензус о ограничавању надлежности у случају „*round-tripping*“ инвестирања. Због тога је нужно да се још приликом закључивања инвестиционих споразума државе јасно определе за врсту инвестиција које желе да штите у оквиру националне инвестиционе климе.

---

30 Anthea Roberts, "Clash of paradigms: actors and analogies shaping the investment treaty system", *American journal of international law* 107, no. 1, 2013, 78.

31 Wenhua Shan, "From North-South Divide to Private-Public Debate: Revival of the Calvo Doctrine and the Changing Landscape in International Investment Law", *Nw. J. Int'l L. & Bus.* 27, 2006, 662.

32 Francesco Montanaro, "The persistent dissenter in international law: reading Professor Sornarajah", *Indian Journal of International Law* 56, no. 3-4, 2016, 352.

33 R. Wisner, N. Gallus, 377.

*Kristina STEVANOVIĆ*

**SERBIA AND INVESTMENT DISPUTES: THE PROBLEM OF THE  
"ROUND-TRIPPING" INVESTMENTS**

***Abstract***

*Six disputes were initiated against the Republic of Serbia before the Center for the Settlement of Investment Disputes between States and Nationals of Other States (ICSID). This indicates the importance of the proper planning of the investment climate in the country, which includes the choice of investments that are being protected. This paper focuses on the problem of so-called "round-tripping" investments. The BITs concluded by Serbia so far do not deal with these investments, but the most recent experience of the State in the dispute before ICSID indicates that it is necessary to consider them in the light of the conclusion of future investment agreements. The paper describes the ongoing case against Serbia, and through analysis of the relevant ICSID practice points to the possible solutions to the "round-tripping" investments problem. The paper aims to set a theoretical basis for prospective future defining of the domestic public investment policy.*

**Key words:** *resolution of investment disputes, jurisdiction of ICSID, "round-tripping" investments.*