



---

# **INVESTERINGSBEGREPET**

## **I NORGES BILATERALE INVESTERINGSAVTALER**

---

**Av Bjørn Løtveit**

Stor masteroppgave i rettsvitenskap  
Emnekode JUR-3901

Universitetet i Tromsø  
Det juridiske fakultet  
Våren 2013

# Innhold

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>1</b> | <b>Innledning .....</b>   | <b>4</b>  |
| 1.1      | Tema.....   | 4         |
| 1.2      | Aktualitet .....  | 6         |
| 1.3      | Bilaterale investeringsavtaler – en oversikt.....                 | 8         |
| 1.3.1    | Historisk bakgrunn .....  | 8         |
| 1.3.2    | Dagens innhold .....  | 10        |
| 1.3.3    | Behov for flere norske investeringsavtaler .....                  | 12        |
| 1.4      | Metodisk tilnærming .....   | 13        |
| 1.4.1    | Generelt .....  | 13        |
| 1.4.2    | Voldgiftspraksis som rettskilde.....                              | 14        |
| 1.4.3    | Juridisk teori som rettskilde.....                                | 20        |
| 1.5      | Investeringsbegrepets traktatdefinisjon.....                      | 20        |
| <b>2</b> | <b>Hovedvilkåret.....</b>   | <b>22</b> |
| 2.1      | Innledning.....   | 22        |
| 2.2      | Nærmere om innholdet.....   | 22        |
| 2.3      | Begrunnelsen for at hovedkriteriet er vidt.....                   | 27        |
| 2.4      | Særlig om fullstendig investeringsbeskyttelse .....               | 28        |
| 2.4.1    | Generelt .....  | 28        |
| 2.4.2    | Indirekte kontraktsrettigheter.....                               | 30        |
| 2.4.3    | Indirekte aksjeinvesteringer.....                                 | 33        |
| 2.4.4    | Grensen for indirekte investeringsbeskyttelse .....               | 37        |
| 2.5      | Hva faller utenfor hovedvilkåret? .....                           | 39        |
| <b>3</b> | <b>Investeringsvilkåret .....</b>                                 | <b>45</b> |
| 3.1      | Innledning.....   | 45        |
| 3.2      | Investeringsbegrepet i ICSID-konvensjonen artikkel 25 .....       | 46        |
| 3.2.1    | Begrepet er udefinert .....                                       | 46        |
| 3.2.2    | Utviklingen av Salini-kriteriene.....                             | 48        |
| 3.2.3    | Eksisterer det et vilkår om bidrag til økonomiske utvikling?..... | 56        |
| 3.3      | Nærmere om innholdet i Salini-kriteriene .....                    | 62        |

|          |  |            |
|----------|--|------------|
| 3.3.1    | Generelt .....   | 62         |
| 3.3.2    | Innsats.....   | 62         |
| 3.3.3    | Varighet .....   | 64         |
| 3.3.4    | Avkastning.....  | 66         |
| 3.3.5    | Risiko.....  | 68         |
| 3.4      | Salini-kriterienes betydning for Norges investeringsavtaler .....  | 70         |
| <b>4</b> | <b>Vilkåret om territoriell tilknytning .....</b>                  | <b>72</b>  |
| 4.1      | Innledning.....  | 72         |
| 4.2      | Investeringen må være tilknyttet vertsstatens territorium .....    | 73         |
| 4.3      | Investoren må være tilknyttet vertsstatens traktatkontrahent ..... | 80         |
| <b>5</b> | <b>Lovlighetsvilkåret .....</b>                                    | <b>88</b>  |
| 5.1      | Innledning.....  | 88         |
| 5.2      | Public policy som utgangspunkt .....                               | 90         |
| 5.3      | Tilfeller der lovlighetsvilkåret ikke er absolutt .....            | 99         |
| <b>6</b> | <b>Omfattes porteføljeinvesteringer?.....</b>                      | <b>107</b> |
| 6.1      | Innledning.....  | 107        |
| 6.2      | Er porteføljeinvesteringer omfattet de lege lata? .....            | 108        |
| 6.2.1    | Hovedvilkåret.....   | 108        |
| 6.2.2    | Investeringsvilkåret .....   | 111        |
| 6.2.3    | Vilkåret om territoriell tilknytning .....                         | 113        |
| 6.2.4    | Lovlighetsvilkåret .....   | 114        |
| 6.2.5    | Konklusjon.....  | 115        |
| 6.3      | Bør porteføljeinvesteringer omfattes de lege ferenda? .....        | 116        |
|          | <b>Kildeliste .....</b>  | <b>119</b> |

# 1 Innledning

## 1.1 Tema

Temaet for avhandlingen er investeringsbegrepet i Norges bilaterale investeringsavtaler.<sup>1</sup> En bilateral investeringsavtale (heretter investeringsavtale eller BIT<sup>2</sup>) er en traktat som skal beskytte utenlandske investeringer mot visse former for myndighetsutøvelse i den staten investeringen er etablert (vertsstaten). For at et engasjement skal kvalifisere til slik beskyttelse må det være omfattet av investeringsbegrepet i disse traktatene.

Internasjonal investeringsaktivitet er et viktig middel for økt global produktivitet og økonomisk vekst.<sup>3</sup> Det kan imidlertid også være risikofyllt. Utenlandske investeringer blir underlagt vertsstatenes suverenitet, og dette gjør dem sårbare for maktmisbruk fra vertsstatenes offentlige myndigheter.<sup>4</sup> I enkelte stater kan utenlandske investorer mangle tillit til forvaltning, domstol og lovgiver, og dermed oppfatte investeringer i disse statene som en utrygg affære.<sup>5</sup> Investeringsavtaler skal fjerne noe av denne utryggheten, slik at investorer ikke vegrer seg mot å etablere utenlandsinvesteringer. Dette skal stimulere til økt internasjonal investeringsaktivitet.

Norge er per i dag tilsluttet 14 investeringsavtaler.<sup>6</sup> Opprinnelig var det 15, men avtalen med Indonesia opphørte i 2004. De gjenværende investeringsavtalene er med Madagaskar, Kina, Sri Lanka, Polen, Ungarn, Slovakia, Tsjekkia, Romania, Estland, Latvia, Litauen, Chile, Peru og Russland. Antallet norske investeringsavtaler er få i forhold til andre europeiske land som det er naturlig å sammenligne Norge med. For eksempel er Danmark tilsluttet 43, Finland 63, Sverige 66, Storbritannia 102, Nederland 105 og Sveits 127.<sup>7</sup> Andre lands investeringsavtaler kan imidlertid være av betydning for norske investorer, noe jeg skal komme tilbake til senere.<sup>8</sup>

---

<sup>1</sup> Traktatene er tilgjengelige i Utenriksdepartementets traktatregister: <http://www.lovdatab.no/traktater/>.

<sup>2</sup> Forkortelse for den engelske betegnelsen «*bilateral investment treaty*».

<sup>3</sup> NOU 2008: 14 «Samstemt for utvikling? Hvordan en helhetlig norsk politikk kan bidra til utvikling i fattige land» s. 53.

<sup>4</sup> Jon Christian Fløysvik Nordrum, «Suverenitet og Internasjonale Investeringsaftaler» i *Forhandlingene ved Det 38. nordiske Juristmøde Bind I*, København 2008 s. 355-377 (på s. 358).

<sup>5</sup> NOU 2008: 14 «Samstemt for utvikling? Hvordan en helhetlig norsk politikk kan bidra til utvikling i fattige land» s. 53.

<sup>6</sup> Utenriksdepartementets traktatregister: <http://www.lovdatab.no/traktater/>.

<sup>7</sup> Are L. Brautaset, «Behov for bilaterale investeringsavtaler», *Lov og Rett*, 2012 s. 385-386 (på s. 385).

<sup>8</sup> Se pkt. 1.3.3, pkt. 2.4 og kap. 4.

Alle Norges investeringsavtaler inneholder en definisjon av investeringsbegrepet.<sup>9</sup> Denne definisjonen angir traktatenes virkeområde.<sup>10</sup> Traktatbeskyttelsen er begrenset til å gjelde goder eller interesser som faller innenfor definisjonen av investeringsbegrepet.

Det er ofte omtvistet hvorvidt det foreligger en beskyttet investering eller ikke. Dette skyldes for det første at «investering» i utgangspunktet er et relativt vagt begrep. I tillegg inneholder traktatdefinisjonene ofte sirkelslutninger og til tider uklare tilleggsvilkår.<sup>11</sup> Dette har gjort det vanskelig å avklare begrepets innhold. På verdensbasis har investeringsbegrepet blitt et av de mest omtvistede rettslige begrepene innen internasjonal investeringsbeskyttelse.

Det er ikke uvanlig at saksøkte vertsstater forvarer seg med å påstå at det ikke foreligger noen beskyttet investering. Utfallet av en rekke voldgiftsavgjørelser det siste tiåret har derfor vært avhengig av hvorvidt det omtvistede engasjementet kunne kvalifisere under investeringsbegrepet.<sup>12</sup> Hvilke formuesgoder som inngår i et investeringsengasjement har også vært avgjørende for erstatningsutmålingen i enkelte saker.<sup>13</sup>

Bilaterale investeringsavtaler er egnet til å fremstille som en helhet.<sup>14</sup> Det eksisterer i dag om lag 3000 investeringsavtaler, og disse danner et omfattende nettverk av investorrettigheter og vertsstatsforpliktelser.<sup>15</sup> Selv om det finnes enkelte ulikheter i traktatene som utgjør dette nettverket, tar nærmest alle investeringsavtaler opp de samme problemstillingene og følger i hovedsak den samme strukturen.<sup>16</sup> Flere voldgiftstribunaler for investeringstvisteløsning har ved tolkingen av investeringsavtaler uttrykkelig presisert at de forsøker å bidra til en harmonisert utvikling av de generelle prinsippene som må gjelde på rettsområdet.<sup>17</sup>

---

<sup>9</sup> Se pkt. 1.5.

<sup>10</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1).

<sup>11</sup> Se pkt. 1.5.

<sup>12</sup> United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), «Scope and Definition», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, New York og Geneve 2011 s. xi: Executive summary.

<sup>13</sup> Se særlig *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision on Objections to Jurisdiction 2003, hvor investorens aksjer klart var omfattet av investeringsbegrepet, mens det var uklart hvorvidt investoren kunne kreve erstatning for traktatstridig behandling av en lisensavtale investoren selv ikke var part i. Avgjørelsen er nærmere behandlet under pkt. 2.4.2.

<sup>14</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 126.

<sup>15</sup> *Ibid.*

<sup>16</sup> *Ibid.*

<sup>17</sup> Se særlig *Saipem S.p.A. v. People's Republic of Bangladesh*, ICSID Case No. ARB/05/7, Decision on Jurisdiction and Recommendation on Provisional Measures 2007 avsnitt 67 og *ADC Affiliate Limited and ADC & ADMC Management Limited v. Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/03/16, Award 2006 avsnitt 293.

Norges investeringsavtaler har stort sett tilsvarende eller lignende innhold. Det er også få variasjoner når det gjelder definisjonen av investeringsbegrepet. Derfor vil jeg fremstille traktatene samlet. Jeg vil imidlertid ta utgangspunkt i ordlyden i den norsk-russiske investeringsavtalen.<sup>18</sup> Bakgrunnen for dette er at mange norske bedrifter har en aktiv tilstedeværelse i Russland, og at forholdene ligger til rette for økt norsk investeringsaktivitet på russisk territorium.<sup>19</sup> Dette gjør at den norsk-russiske investeringsavtalen kanskje er den viktigste bilaterale investeringsavtalen for norsk næringsliv. Jeg vil ta utgangspunkt i den engelske språkversjonen, ettersom denne skal gis forrang ved eventuell motstrid med andre språkversjoner.<sup>20</sup>

Bilaterale investeringsavtaler er et relativt ukjent tema i norsk rettsvitenskap.<sup>21</sup> Innledningsvis er det derfor nødvendig med en generell redegjørelse for emnet. Nedenfor i punkt 1.2 vil jeg redegjøre nærmere for emnets aktualitet. Deretter vil jeg i punkt 1.3 gi en generell redegjørelse for bilaterale investeringsavtalers historikk og innhold. I tillegg vil jeg knytte noen kommentarer til Norges behov for flere investeringsavtaler. Videre vil jeg i punkt 1.4 peke på hvilke metodiske utfordringer emnet medfører. Innledningen avsluttes med en redegjørelse for investeringsbegrepets traktatdefinisjon. Definisjonen oppstiller fire vilkår som må være oppfylt for at noe skal anses som en investering. Som jeg skal komme tilbake til i punkt 1.5 vil disse vilkårene danne grunnlaget for den videre fremstillingen.

## 1.2 Aktualitet

Investeringsavtaler ble nylig høyaktuelt som en følge av bankkrisen på Kypros. Som et forsøk på å håndtere kollapsen, har kypriotiske myndigheter beslaglagt utenlandske investorers bankinnskudd.<sup>22</sup> Utenlandske investorer, særlig russiske, engasjerer nå advokater i sine hjemland for å vurdere om tiltakene er i strid med investeringsavtalene Kypros er tilsluttet.<sup>23</sup> Dette kan potensielt føre til at Kypros blir saksøkt av en rekke utenlandske investorer.

---

<sup>18</sup> Agreement between the Government of the Kingdom of Norway and the Government of the Russian Federation on promotion and mutual protection of investments (Oslo 1995).

<sup>19</sup> Martin Hallheim Letnes, *Nasjonal behandling og bestevilkårsbehandling i den bilaterale investeringsavtalen mellom Norge og Russland*, Liten materoppgave i rettsvitenskap, Tromsø 2012 s. 4-6.

<sup>20</sup> Se avsluttende bemerkning i norsk-russisk investeringsavtale.

<sup>21</sup> Gunnar Nerdrum, «BITs – Bilateral Investment Treaties», *Lov og Rett*, 2009 s. 233-239 (på s. 233).

<sup>22</sup> Nils Christian Langtvedt, «Klart for omkamp på Kypros», *Dagens Næringsliv*, 11. april 2013 s. 42-43.

<sup>23</sup> *Ibid.*

Bilaterale investeringsavtaler gjør seg gjeldende også under finanskriser, noe Argentina fikk erfare rundt tusenårsskiftet.<sup>24</sup>

Når det gjelder Norges investeringsavtaler, er disse av stor betydning for deler av norsk næringsliv. Norge har en åpen økonomi som er avhengig av eksport.<sup>25</sup> Dette gjelder også kapitaleksport, det vil si investeringer i utlandet.<sup>26</sup> Det er derfor av stor interesse for Norge at internasjonal investeringsaktivitet foregår i så regulerte og åpne former som mulig.<sup>27</sup>

Investeringsavtaler bidrar med rettslig regulering, samt åpenhet rundt de rettsregler statenes myndigheter anser som gjeldende for utenlandske investeringer.

Investeringsavtaler bedrer norske selskapers mulighet til å investere der kapital og kompetanse kan antas å gi best avkastning.<sup>28</sup> Utenlandske investeringer kan for eksempel gi norske bedrifter bedre tilgang til naturressurser og billig arbeidskraft.<sup>29</sup> Etablering av utenlandske investeringer kan også bedre norske bedrifters tilgang til markeder som har interesse for norske produkter og tjenester.<sup>30</sup> I tillegg sikrer investeringsavtaler at norske bedrifter i utlandet kan konkurrere på lik linje med bedrifter fra andre land.<sup>31</sup> Flere store norske investorer etablerer seg i land der den politiske og økonomiske situasjonen er ustabil.<sup>32</sup> Investeringsavtaler bidrar til å redusere risikoen som følger med slik ustabilitet.

Investeringsbegrepet er særlig relevant for norske investeringsavtaler. Den aller største norske aktøren for utenlandsinvesteringer er Statens Pensjonsfond – Utland (Oljefondet). Oljefondet foretar nesten bare porteføljeinvesteringer.<sup>33</sup> Dette er rene kapitalplasseringer der investoren ikke har til hensikt å utøve aktivt eierskap over et selskap. Norske porteføljeinvesteringer er av et betydelig omfang i flere av landene Norge har investeringsavtaler med. Per 2011 utgjorde norske porteføljeinvesteringer i Russland over 26 milliarder norske kroner, i Kina

---

<sup>24</sup> Argentina ble saksøkt av en rekke investorer i voldgiftssakene som blir behandlet under pkt. 2.4.

<sup>25</sup> NOU 1990:31 «Nye rammevilkår for GIEK» s. 3.

<sup>26</sup> Nærings- og Handelsdepartementets kommentarer til modell for fremtidige investeringsavtaler, 19. desember 2007 s. 8.

<sup>27</sup> Finansnæringens Hovedorganisasjons høringsuttalelse til norsk modellavtale, 16. april 2008.

<sup>28</sup> Thommessens høringsuttalelse til norsk modellavtale, 28. mars 2008.

<sup>29</sup> Slike investeringer kalles ofte *effektivitetsorienterte direkteinvesteringer*, se Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 81.

<sup>30</sup> Slike investeringer kalles ofte *markedsorienterte direkteinvesteringer*, se NOU 1996: 17 «I Norge – for tiden? Konsekvenser av økt internasjonalisering for en liten åpen økonomi» s. 15-16.

<sup>31</sup> Finansnæringens Hovedorganisasjons høringsuttalelse til norsk modellavtale, 16. april 2008.

<sup>32</sup> Telenors høringsuttalelse til norsk modellavtale, 28. mars 2008.

<sup>33</sup> NOU 2012: 2 «Utenfor og innenfor Norges avtaler med EU» s. 344, fotnote nr. 22.

over 21 milliarder og i Polen over 8 milliarder.<sup>34</sup> Det er imidlertid noe uklart om porteføljeinvesteringer er omfattet av investeringsbegrepet i Norges bilaterale investeringsavtaler. Dermed er det også usikkert hvorvidt slike investeringer kvalifiserer til traktatbeskyttelse. Dette er av stor potensiell betydning for Oljefondets plasseringer, og en viktig del av denne avhandlingen er derfor å forsøke å avklare denne problemstillingen.<sup>35</sup>

## 1.3 Bilaterale investeringsavtaler – en oversikt

### 1.3.1 Historisk bakgrunn

Behovet for internasjonal investeringsbeskyttelse økte kraftig etter Andre Verdenskrig. Det var flere grunner til dette. For det første spredde kommunismen seg til Øst-Europa og Kina. Alle utenlandske investeringer i disse landene ble nasjonalisert, og videre tilgang for utenlandske investorer ble sterkt begrenset.<sup>36</sup> For det andre ble kolonialismen avskaffet. På 1700- og 1800-tallet hadde stormakter investert i sine kolonistater for å oppnå imperialistisk ekspansjon. På denne tiden hadde koloniernes rettssystem vært en integrert del av stormaktenes eget rettssystem.<sup>37</sup> Dette hadde gitt stormaktene tilstrekkelig sikkerhet for sine utenlandske investeringer.<sup>38</sup> Da koloniperioden var over endret dette seg. Over kort tid oppstod det en rekke nye uavhengige stater med en underutviklet økonomi. Disse statene vernet sterkt om sin selvstendighet. Flere av dem anså utenlandske investeringer som en form for ny-kolonialisme, ettersom utenlandske investorer på denne måten kunne utøve en viss kontroll over virksomhetene i landet.<sup>39</sup> De tidligere koloniene ble dermed kjent for nasjonalistiske holdninger, hvilket førte til at utenlandske investorer nødig investerte på deres territorium. Landene hadde imidlertid et enormt behov for kapital. En måte å skaffe slik kapital var ved å tilrettelegge for utenlandske investeringer.

Tysklands nederlag under Andre Verdenskrig førte til at tyske investorer mistet alle sine utenlandske investeringer.<sup>40</sup> Dette gjorde det nødvendig for Tyskland å sikre sine fremtidige investeringer mot tilsvarende behandling. Løsningen ble traktatfestet investeringsbeskyttelse.

---

<sup>34</sup> Statistisk Sentralbyrå, [www.ssb.no/statistikkbanken](http://www.ssb.no/statistikkbanken), Tabell 06282: Norges porteføljeinvesteringer i utlandet, etter sektor og land.

<sup>35</sup> Se kap. 6.

<sup>36</sup> Kenneth J. Vandavelde, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 41.

<sup>37</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 19.

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

<sup>39</sup> Kenneth J. Vandavelde, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 42.

<sup>40</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 91.



Tyskland inngikk verdens første bilaterale investeringsavtale i 1959.<sup>41</sup> Denne traktaten var med Pakistan, men Tyskland fortsatte å forhandle frem lignende investeringsavtaler med en rekke andre utviklingsland.<sup>42</sup>

Små asiatiske stater som Hong Kong og Singapore lyktes tidlig i å utvikle seg økonomiske gjennom liberalistiske holdninger.<sup>43</sup> Dette gjorde at flere utviklingsland valgte tilsvarende fremgangsmåte. Etter hvert begynte utviklingslandene å konkurrere seg imellom om å tiltrekke seg utenlandsk kapital.<sup>44</sup> En måte for dem å skaffe seg et konkurransefortrinn var ved å signere investeringsavtaler med kapitaleksporterende stater. Dette var spesielt viktig for de tidligere koloniene som var kjent for nasjonalistiske holdninger til utenlandske investeringer.

Sovjetunionens oppløsning i 1989 utløste et ytterligere behov for traktatfestet investeringsbeskyttelse. Etter oppløsningen var statene fra den gamle unionen fortsatt kommunistiske. Utenlandske investorer anså det som risikofyllt å investere i kommunistiske stater. De nye statene var imidlertid desperate etter kapital, og utenlandske investeringer var den eneste tilgjengelige kapitalen som kunne sette fart på den økonomiske utviklingen.<sup>45</sup> For å redusere risikoen kommunisme innebar for utenlandske investorer, begynte disse statene også å signere bilaterale investeringsavtaler med kapitaleksporterende land.

Etter hvert oppstod det så mange bilaterale investeringsavtaler at det kunne vært hensiktsmessig å erstatte det bilaterale nettverket med et større multilateralt investeringssamarbeid. Dette har blitt forsøkt, men har vist seg å være vanskelig.<sup>46</sup> På midten av 1990-tallet prøvde OECD-landene å få i stand en multilateral investeringsavtale (MAI-avtalen).<sup>47</sup> Prosjektet mislyktes først og fremst fordi medlemslandene ikke klarte å bli enige om innholdet i en slik avtale.<sup>48</sup> I tillegg hadde en rekke organisasjoner imot økonomisk globalisering satt i gang en kampanje mot prosjektet.<sup>49</sup> Mange utviklingsland var også skeptiske til MAI-avtalen ettersom de ikke fikk delta i arbeidet.<sup>50</sup> På verdensbasis er det

---

<sup>41</sup> *Ibid.*

<sup>42</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 92.

<sup>43</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 2.

<sup>44</sup> *Ibid.*

<sup>45</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 185.

<sup>46</sup> NOU 2008:14 «Samstemt for utvikling? Hvordan en helhetlig norsk politikk kan bidra til utvikling i fattige land» s. 66.

<sup>47</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 69.

<sup>48</sup> *Ibid.*

<sup>49</sup> *Ibid.*

<sup>50</sup> *Ibid.*

derfor fortsatt bilaterale investeringsavtaler som er de viktigste instrumentene for internasjonal investeringsbeskyttelse.

I tillegg til rene bilaterale investeringsavtaler finnes det også andre traktater som inneholder beskyttelse av investeringer. The North American Free Trade Agreement (NAFTA) er en multilateral frihandelsavtale mellom Canada, Mexico og USA.<sup>51</sup> Kapittel 11 i denne traktaten utgjør i realiteten en investeringsavtale.<sup>52</sup> Videre er The Energy Charter Treaty (ECT) både en frihandels- og en investeringsavtale, men er begrenset til kun å omfatte investeringer innen en bestemt næringssektor.<sup>53</sup> Norge har signert ECT, men konvensjonen er enda ikke ratifisert.<sup>54</sup>

I 2008 sendte det norske Nærings- og Handelsdepartementet et forslag til modellavtale ut på høring.<sup>55</sup> Modellavtalen skulle danne utgangspunktet for Norges forhandlinger av fremtidige investeringsavtaler. Regjeringen besluttet imidlertid ikke å gå videre med arbeidet. Dette skyldes i stor grad kritiske høringsuttalelser fra flere instanser. En grundig fremstilling av investeringsavtalers mulige negative virkninger faller utenfor rammene til denne avhandlingen, men i korte trekk dreide kritikken seg om usikkerhet rundt binding av forvaltningsmyndighet, skepsis til at internasjonale voldgiftstribunaler skulle settes over nasjonale domstoler, samt risiko for at ikke miljøhensyn og menneskerettigheter skulle bli tilfredsstillende ivarettatt.<sup>56</sup>

### 1.3.2 Dagens innhold

Dersom noe kvalifiserer som en investering i henhold til traktatdefinisjonen av investeringsbegrepet, er den aktuelle investoren sikret en rekke rettigheter overfor vertsstaten. Dersom vertsstaten ikke overholder sine forpliktelser danner det grunnlag for et erstatningskrav for det økonomiske tapet investoren måtte lide som følge av traktatbruddet. I det følgende skal det redegjøres kort for hvilke rettigheter investeringsavtalene innebærer for investorene.

---

<sup>51</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 97.

<sup>52</sup> *Ibid.*

<sup>53</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 102.

<sup>54</sup> Ole Kristian Fauchald og Kjersti Schiøtz Thorud, «Protection against Expropriation» i *dog Fred er ei det Bedste ... Festskrift til Carl August Fleischer*, Oslo 2006 s. 113-150 (på s. 113).

<sup>55</sup> Nærings- og Handelsdepartementets høringsbrev til modell for investeringsavtaler, 8. januar 2008. Sammen med forslaget sendte departementet også sine kommentarer til modellavtalen.

<sup>56</sup> Se særlig høringsuttalelsene til Kirkens Nødhjelp, Changemaker, Attac Norge, Norsk Senter for Menneskerettigheter og Forum for Utvikling og Miljø.

De mest sentrale investorrettighetene kan deles inn i rett til *nasjonal behandling*, rett til *bestevilkårsbehandling* og rett til *ekspropriasjonsvern*. Nasjonal behandling vil si at partene er forpliktet til å gi hverandres investorer og deres investeringer like god behandling som de gir sine nasjonale investorer og deres investeringer.<sup>57</sup> Bestevilkårsbehandling vil si at partene er forpliktet til å gi hverandres investorer og deres investeringer like god behandling som de gir andre staters investorer og investeringer.<sup>58</sup> Investorer kan dermed påberope seg rettigheter basert på investeringsavtaler mellom vertsstaten og tredjeland. Bestemmelsene om ekspropriasjon tar sikte på å verne eiendomsretten mot nasjonalisering.<sup>59</sup> Dette omfatter ikke bare direkte ekspropriasjon, men også tiltak med tilsvarende virkning.<sup>60</sup>

Investeringsavtalene inneholder også bestemmelser om et absolutt minimumsnivå for behandling og beskyttelse av utenlandske investorer og deres investeringer. Partene blir forpliktet til å gi *rimelig og rettferdig* behandling.<sup>61</sup> Denne rettslige standarden angir en nedre terskel for behandling av utenlandske investeringer.<sup>62</sup> Det er denne standarden Kypros potensielt har brutt i forbindelse med bankkrisen i landet.<sup>63</sup>

Til slutt inneholder investeringsavtalene bestemmelser om tvisteløsning. Dette er viktige bestemmelser. Utenlandske investorer er ofte skeptiske til kvaliteten og upartiskheten til nasjonale domstoler i utviklingsland, og muligheten til å benytte seg av uavhengig internasjonal voldgiftstvistløsning kan bidra til at investorene får økt tillit til de materielle rettighetene i investeringsavtalene.<sup>64</sup>

Investeringsavtaler åpner for voldgiftstvistløsning i to ulike partskonstellasjoner. For det første åpner de for voldgiftstvistløsning mellom de to statene som er parter i investeringsavtalen.<sup>65</sup> For det andre åpner de for voldgiftstvistløsning mellom en investor og en vertsstat.<sup>66</sup> Dette blir ofte referert til som investor-stat-tvistløsning. Denne formen for tvisteløsning gir private investorer mulighet til å påberope seg traktatfestede rettigheter

---

<sup>57</sup> Se for eksempel norsk-russisk investeringsavtale art. 3 (3).

<sup>58</sup> *Op.cit.* art. 3 (2).

<sup>59</sup> *Op.cit.* art. 5 (1).

<sup>60</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 5 (1).

<sup>61</sup> *Op.cit.* art. 3 (1).

<sup>62</sup> Nærings- og Handelsdepartementets kommentarer til modell for fremtidige investeringsavtaler, 19. desember 2007 s. 20.

<sup>63</sup> Nils Christian Langvedt, «Klart for omkamp på Kypros», *Dagens Næringsliv*, 11. april 2013 s. 42-43.

<sup>64</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 41.

<sup>65</sup> Se for eksempel norsk-russisk investeringsavtale art. 10.

<sup>66</sup> Se for eksempel norsk-russisk investeringsavtale art. 8.

overfor andre stater. Det er investor-stat-saker som i all hovedsak utgjør rettspraksisen innen internasjonal investeringsbeskyttelse, og stort sett all voldgiftspraksis det blir vist til i denne avhandlingen er investor-stat-saker.

### 1.3.3 Behov for flere norske investeringsavtaler

Norge er tilsluttet relativt få investeringsavtaler, og som en følge av dette kan norske investorer oppleve at de ikke har samme fordeler som andre investorer i visse stater.<sup>67</sup> For eksempel har ikke Norge noen investeringsavtale med Kypros. Telenor har også etterlyst norske investeringsavtaler med en rekke andre utviklingsland.<sup>68</sup>

Det er imidlertid viktig å merke seg at andre lands investeringsavtaler også kan være av betydning for norske investorer. Ved å organisere en investering gjennom et datterselskap i et land som allerede har en investeringsavtale med den aktuelle vertsstaten, kan norske investorer sikre seg samme beskyttelse som andre investorer.<sup>69</sup> *Venezuela Holdings mot Venezuela* dreide seg om et slikt arrangement.<sup>70</sup> Et amerikansk selskap hadde konsesjon til å bygge ut et oljefelt i Venezuela. Kort tid etter konsesjonsutstedelsen skjedde et regjeringsskifte. Den nye regjeringen i Venezuela planla å tvinge frem en endring av konsesjonsvilkårene gjennom trussel om nasjonalisering.<sup>71</sup> USA og Venezuela hadde ingen investeringsavtale, men det amerikanske selskapet omstrukturerte engasjementet slik at investeringen gikk gjennom et datterselskap i Nederland.<sup>72</sup> På denne måten kunne det amerikanske selskapet påberope seg rettigheter etter investeringsavtalen mellom Venezuela og Nederland.<sup>73</sup>

Selv om det er mulig for norske investorer å utnytte andre lands investeringsavtaler, er det flere ulemper knyttet til dette. I slike tilfeller har ikke Norge deltatt i utformingen av de aktuelle investeringsavtalene, og løsningen innebærer derfor en distansering fra norske regler og verdier.<sup>74</sup> I tillegg er investeringsavtalene tidsbegrenset. Det vanlige er at en investeringsavtale er uoppsigelig i en viss periode, gjerne ti eller 15 år, for deretter å kunne

<sup>67</sup> Se særlig StatoilHydro ASAs høringsuttalelse til norsk modellavtale, 28. mars 2008.

<sup>68</sup> Telenors høringsuttalelse til norsk modellavtale, 28. mars 2008.

<sup>69</sup> Are L. Brautaset, «Behov for bilaterale investeringsavtaler», *Lov og Rett*, 2012 s. 385-386 (på s. 386).

<sup>70</sup> *Venezuela Holdings B.V. and others v. Bolivarian Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/07/27, Decision on Jurisdiction 2010.

<sup>71</sup> *Op.cit.*, avsnitt 19.

<sup>72</sup> *Op.cit.*, avsnitt 20.

<sup>73</sup> *Op.cit.*, avsnitt 165.

<sup>74</sup> Are L. Brautaset, «Behov for bilaterale investeringsavtaler», *Lov og Rett*, 2012 s. 385-386 (på s. 386).

sies opp med 12 måneders skriftlig varsel.<sup>75</sup> Dersom Norge skal belage seg på andre lands investeringsavtaler forsvinner også kontrollen over opphørsprosessen. En kostbar omorganisering for å oppnå beskyttelse gjennom andre lands investeringsavtaler vil være forgjeves dersom den aktuelle traktaten plutselig opphører. «Traktatshopping» medfører også noen særskilte problemstillinger som jeg skal komme tilbake til senere i avhandlingen.<sup>76</sup> Det kan derfor argumenteres for at Norge bør inngå flere investeringsavtaler.<sup>77</sup>

## 1.4 Metodisk tilnærming

### 1.4.1 Generelt

Den sentrale problemstillingen for avhandlingen er å analysere hva som skal til for at et engasjement skal anses som en investering i investeringsavtalenes forstand. Avhandlingen tar dermed sikte på å beskrive gjeldende rett gjennom klargjøring og systematisering av ulike rettsspørsmål. Dette er en rettsdogmatisk tilnærming til problemstillingen.<sup>78</sup> Jeg vil ta utgangspunkt i vanlig juridisk metode for å fremstille gjeldende rett. I denne avhandlingen er det ikke nødvendig å gi noen generell fremstilling av hva som ligger i vanlig juridisk metode.<sup>79</sup> Ettersom rettskildene er internasjonale, og noe ukjent for de fleste, er det likevel nødvendig å gjøre enkelte presiseringer.

Med «vanlig juridisk metode» menes den prosessen øverste domsmyndighet i et rettssystem benytter for å komme frem til hva gjeldende rett er.<sup>80</sup> Innen internasjonal investeringsbeskyttelse dreier det seg da om den metoden som benyttes av internasjonale voldgiftstribunaler for investeringstvisteløsning. Ettersom investeringsavtaler er folkerettslige traktater, tolker voldgiftstribunalene disse i henhold til tolkningsprinsippene i Wienkonvensjonen artikkel 31 – 33.<sup>81</sup> I denne avhandlingen vil det føre for langt med en generell gjennomgang av disse tolkningsprinsippene, og de forutsettes derfor kjent.<sup>82</sup> Norge er ikke

---

<sup>75</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 14 (1).

<sup>76</sup> Se særlig pkt. 2.4.3 og pkt. 4.3.

<sup>77</sup> Se særlig Are L. Brautaset, «Behov for bilaterale investeringsavtaler», *Lov og Rett*, 2012 s. 385-386 (på s. 385).

<sup>78</sup> Jan Fridtjof Bernt og David R. Doublet, *Vitenskapsfilosofi for jurister*, Bergen 1998 s. 13.

<sup>79</sup> Tilsvarende blant annet Stig H. Solheim, *Eiendomsbegrepet i Den europeiske menneskerettskonvensjon*, Tromsø 2010 s. 22, med ytterligere henvisninger.

<sup>80</sup> Stig H. Solheim, *Eiendomsbegrepet i Den europeiske menneskerettskonvensjon*, Tromsø 2010 s. 23.

<sup>81</sup> Vienna Convention on the Law of Treaties, Wien 1969.

<sup>82</sup> For en grundig generell gjennomgang av disse prinsippene, se Richard Gardiner, *Treaty Interpretation*, New York 2008. For en redegjørelse for hvordan disse tolkningsprinsippene anvendes ved tolking av investeringstraktater, se J. Romesh Weeramantry, *Treaty Interpretation in Investment Arbitration*, Oxford 2012.

formelt tilsluttet Wien-konvensjonen, men tolkningsprinsippene i konvensjonen har blitt ansett som et uttrykk for folkerettslig sedvanerett, og må derfor anvendes uavhengig av formell tilslutning.<sup>83</sup>

Ordlyden i investeringsavtalene er ofte formulert vagt og generelt. Dette gjør det nødvendig å fylle ut rettskildematerialet med voldgiftspraksis og juridisk teori. Wien-konvensjonen sier imidlertid ikke eksplisitt at voldgiftspraksis og litteratur kan være relevante tolkningsfaktorer. Det er derfor nødvendig å redegjøre nærmere for hvilken rolle voldgiftspraksis og juridisk teori har ved tolkingen av bilaterale investeringsavtaler.

#### 1.4.2 Voldgiftspraksis som rettskilde

Størsteparten av verdens investeringsavtaler åpner for investor-stat-tvisteløsning hos The International Centre for Settlement of Investment Disputes (ICSID). Det har kommet et stort antall avgjørelser fra ICSID, og disse utgjør hoveddelen av voldgiftspraksisen innen internasjonal investeringsbeskyttelse. Med unntak av den norsk-russiske investeringsavtalen, åpner alle investeringsavtalene Norge er tilsluttet for investor-stat-tvisteløsning hos ICSID. Avgjørelser fra ICSID er gitt rettskraft i Norge gjennom Lov om Internasjonale Investeringstvister § 2 første ledd.<sup>84</sup>

Prosessreglene for ICSID fremgår av ICSID-konvensjonen.<sup>85</sup> Denne konvensjonen sier blant annet at ICSIDs voldgiftstribunaler har eksklusiv kompetanse til å avgjøre sin egen jurisdiksjon.<sup>86</sup> Dette innebærer at dersom en av partene har innvendinger mot tribunalets jurisdiksjon, må tribunaleet selv ta stilling til disse innvendingene.<sup>87</sup> Tribunaleet avsier da en jurisdiksjonsavgjørelse («Decision of Jurisdiction») før det går over til drøftelsen av sakens øvrige problemstillinger og avsier en endelig dom («Award»)<sup>88</sup>. En av de hyppigst anførte jurisdiksjonsinnvendingene er at det ikke foreligger en beskyttet investering. Et stort antall jurisdiksjonsavgjørelser drøfter derfor innholdet i investeringsbegrepet.

---

<sup>83</sup> Morten Ruud og Geir Ulfstein, *Innføring i Folkerett*, 4. utgave, Oslo 2011 s. 88-89

<sup>84</sup> Lov 8. juni 1967 nr. 3 om å setja i verk avtala 18 mars 1965 om løysing av tvistar mellom ein stat og borgarar i andre statar om investeringar.

<sup>85</sup> Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States (Washington 1965).

<sup>86</sup> Jf. ICSID-konvensjonen art. 41 (1).

<sup>87</sup> Jf. ICSID-konvensjonen art. 41 (2).

<sup>88</sup> Jf. ICSID-konvensjonen art. 48.

Hver part kan kreve en avgjørelse fra ICSID annullert på vilkår oppstilt i ICSID-konvensjonen artikkel 52 første ledd.<sup>89</sup> Det blir da opprettet en *ad hoc* annulleringskomité.<sup>90</sup> Ingen av medlemmene i tribunalet som avsa avgjørelsen som kreves annullert kan sitte i annulleringskomiteen.<sup>91</sup> Dersom avgjørelsen blir annullert, kan hver av partene kreve saken fremlagt for et nytt voldgiftstribunal.<sup>92</sup> Som jeg skal komme tilbake til senere, er særlig annulleringsavgjørelsene i *Patrick Mitchell mot Kongo* og *Malaysian Historical Salvors mot Malaysia* sentrale for investeringsbegrepet.<sup>93</sup>

Den norsk-russiske investeringsavtalen åpner ikke for tvisteløsning hos ICSID. Det gjør heller ingen andre investeringsavtaler Russland er tilsluttet. Traktaten åpner i stedet for tvisteløsning hos voldgiftsinstituttet ved The Stockholm Chamber of Commerce (SCC).<sup>94</sup> Dette er et uavhengig institutt som også praktiserer internasjonal kommersiell voldgift.<sup>95</sup> Instituttet er ikke underlagt ICSID-konvensjonen, men har egne såkalte «skiljedomregler».<sup>96</sup>

I tillegg til å åpne for voldgiftstvistløsning hos ICSID eller SCC åpner de fleste investeringsavtalene Norge er tilsluttet for tvisteløsning etter voldgiftsreglene i UNCITRAL.<sup>97</sup> I motsetning til ICSID og SCC etablerer ikke UNCITRAL noe institusjonelt system for investeringstvistløsning.<sup>98</sup> I stedet blir det opprettet rene *ad hoc*-voldgiftstribunaler.<sup>99</sup> Målsetningen til UNCITRAL-reglene er å etablere harmoniserte og generelt aksepterte prosessregler for internasjonal kommersiell voldgift.<sup>100</sup> Investor-stat-tvistløsning etter UNCITRAL-reglene blir benyttet i relativt liten grad.<sup>101</sup>

---

<sup>89</sup> ICSID-konvensjonens annulleringsmekanismer har blitt kritisert for å medføre usikkerhet, se særlig Frédéric Gilles Sourgens, «A Comparative Analysis of Systematic Change at ICSID» i *Investment Treaty Arbitration and International Law*, Volume 2, New York 2009 s. 147-176.

<sup>90</sup> Jf. ICSID-konvensjonen art. 52 (3) 1. pkt.

<sup>91</sup> Jf. ICSID-konvensjonen art. 52 (3) 2. pkt.

<sup>92</sup> Jf. ICSID-konvensjonen art. 52 (6).

<sup>93</sup> *Patrick Mitchell v. Democratic Republic of the Congo*, ICSID Case No. ARB/99/7, Decision on the Application for Annulment of the Award 2006 og *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on the Application for Annulment 2009. Se pkt. 3.2.3.

<sup>94</sup> Norsk-russisk investeringsavtale art. 8 (2) b).

<sup>95</sup> Se instituttets nettsider <http://www.sccinstitute.com>.

<sup>96</sup> Tilgjengelige på <http://www.sccinstitute.com/skiljedomregler-4.aspx>.

<sup>97</sup> United Nations Commission on International Trade Law, Arbitration Rules (New York 1976, revidert 2011).

<sup>98</sup> UNCTAD, «Dispute Settlement: Investor-state», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements*, Geneve 2003 s. 35.

<sup>99</sup> *Op.cit.* s. 34.

<sup>100</sup> *Op.cit.* s. 35.

<sup>101</sup> *Op.cit.* s. 34.

Den rettslige betydningen av internasjonal voldgiftspraksis er noe spesiell når det gjelder bilaterale investeringsavtaler. Dette skyldes i stor grad at traktatene er bilaterale, og at tidligere voldgiftspraksis sjelden omhandler den konkrete investeringsavtalen rettsanvenderen skal tolke. I slike tilfeller er det ikke nødvendigvis slik at den aktuelle investeringsavtalen må tolkes i lys av voldgiftspraksis som omhandler andre investeringsavtaler.

Utgangspunktet er at tidligere voldgiftsavgjørelser ikke oppstiller noen bindende presedens. Dette har blitt presisert i en rekke avgjørelser, blant annet i *Rompetrol mot Romania* der følgende ble uttalt:

«The Tribunal (...) is not, of course, bound by the decisions of other ICSID tribunals».<sup>102</sup>

Dette er imidlertid kun et formelt utgangspunkt. Det finnes flere grunner til å anse voldgiftspraksis som en viktig tolkningsfaktor. Ordlyden i investeringsavtalene er som nevnt ofte vag og generell, og dette gir et økt behov for tolkningsavklaring gjennom andre rettskilder enn ordlyden alene.<sup>103</sup>

Investeringsavtaler bygger ikke på omfattende forarbeider, slik norsk lovgivning gjør. Dette problemet ble satt på spissen i *Aguas del Tunari mot Bolivia*.<sup>104</sup> Her hadde tribunalet bedt om dokumentasjon på forhandlingsprosessen i forkant av traktatinngåelsen, men mottok svært begrenset med informasjon.<sup>105</sup> Den lille dokumentasjonen som ble oppdrevet var heller ikke til særlig nytte.<sup>106</sup> I slike tilfeller blir det nødvendig å supplere rettskildematerialet med voldgiftspraksis for at ikke rettsanvendere som tolker investeringsavtaler skal komme i rettskildenød.

Voldgiftspraksis bør kunne anvendes som tolkningsbidrag på tvers av ulike traktater som innholdsmessig ligner hverandre.<sup>107</sup> De fleste investeringsavtaler inneholder de samme

---

<sup>102</sup> *The Rompetrol Group N.V. v. Romania*, ICSID Case No. ARB/06/3, Decision on Respondent's Preliminary Objections on Jurisdiction and Admissibility 2008 avsnitt 85.

<sup>103</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 155-156.

<sup>104</sup> *Aguas del Tunari S.A. v. Republic of Bolivia*, ICSID Case No. ARB/02/3, Decision on Respondent's Objections to Jurisdiction 2005.

<sup>105</sup> *Op.cit.* avsnitt 268 og 274.

<sup>106</sup> *Aguas del Tunari S.A. v. Republic of Bolivia*, ICSID Case No. ARB/02/3, Decision on Respondent's Objections to Jurisdiction 2005 avsnitt 274.

<sup>107</sup> Richard Gardiner, *Treaty Interpretation*, New York 2008 s. 260.



rettslige konseptene.<sup>108</sup> I tillegg har det ved utformingen av nye investeringsavtaler blitt tatt utgangspunkt i tidligere investeringsavtaler mellom andre traktatparter.<sup>109</sup> Dette har medført store likheter både i struktur og ordlyd.<sup>110</sup> Disse likhetene gjør at voldgiftspraksis i stor grad kan anvendes på tvers av de ulike investeringsavtalene, selv om traktatene kan variere på enkelte punkter.

Hensynet til forutberegnelighet må også tillegges betydelig vekt. Det er viktig at like tilfeller behandles likt.<sup>111</sup> En av målsetningene med et internasjonalt investeringssamarbeid er å etablere et forutsigbart rettslig rammeverk for utenlandske investeringer.<sup>112</sup> Dette ble fremhevet i *ADC mot Ungarn*, hvor tribunalet kom med følgende uttalelse:

« cautious reliance on certain principles developed in a number of (...) cases, as persuasive authority, may advance the body of law, which in turn may serve predictability in the interest of both investors and host States.»<sup>113</sup>

Her presiserte voldgiftstribunalet at visse prinsipper som har utviklet seg gjennom en rekke saker kan bidra til å utpensle generelle rettsregler. Dette mente tribunalet kunne bidra til økt forutberegnelighet, noe som ville være til fordel for både investorer og vertsstater. For å sikre at like tilfeller behandles likt, er voldgiftstribunaler nødt til å undersøke tidligere voldgiftspraksis for å finne ut hvordan lignende tilfeller tidligere har blitt behandlet.

Voldgiftsavgjørelsens tilgjengelighet gjør at partene i en investeringstvist vil ha gode muligheter til å forutberegne sin rettsstilling.<sup>114</sup> Størsteparten av avgjørelsene blir gjort allment tilgjengelige.<sup>115</sup> I praksis finnes det en rekke avgjørelser der partene har funnet støtte for sine argumenter i tidligere voldgiftspraksis. Ett eksempel er *Saipem mot Bangladesh* hvor

---

<sup>108</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 155.

<sup>109</sup> *Op.cit.* s. 16.

<sup>110</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010, side 16.

<sup>111</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010, s. 156.

<sup>112</sup> *Ibid.*

<sup>113</sup> *ADC Affiliate Limited and ADC & ADMC Management Limited v. Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/03/16, Award 2006 avsnitt 293.

<sup>114</sup> Andrew Newcombe og Lluís Paradell, *Law and Practice of Investment Treaties*, Alphen aan den Rijn 2009 s. 60.

<sup>115</sup> Campbell McLachlan, Laurence Shore og Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration*, New York 2007 s. 13.

både investoren og vertsstaten viste til tidligere voldgiftspraksis for å underbygge sine påstander.<sup>116</sup> Voldgiftstribunalet hadde følgende syn på avgjørelsens rettslige betydning:

«The Tribunal considers that it is not bound by previous decisions. At the same time, it is of the opinion that it must pay due consideration to earlier decisions of international tribunals. It believes that, subject to compelling contrary grounds, it has a duty to adopt solutions established in a series of consistent cases. It also believes that, subject to the specifics of a given treaty and of the circumstances of the actual case, it has a duty to seek to contribute to the harmonious development of investment law and thereby to meet the legitimate expectations of the community of States and investors towards certainty of the rule of law.»<sup>117</sup>

Denne uttalelsen er viktig.<sup>118</sup> Tribunalet uttalte her at det anså seg *forpliktet* til å følge tidligere løsninger dersom disse hadde etablert seg gjennom en rekke lignende saker. Tribunalet anså seg også som forpliktet til å bidra til en harmonisert utvikling av rettsreglene innen internasjonal investeringsbeskyttelse. Disse synspunktene blir fulgt opp i praksis. Tidligere avgjørelser blir undersøkt og analysert av andre voldgiftstribunaler så vel som juridiske forfattere. Det kan dermed legges til grunn at tidligere voldgiftsavgjørelser er av stor rettskildemessig betydning.

Det er også viktig å presisere at voldgiftspraksis blir vektlagt på tvers av de ulike voldgiftsinstituttene. Både tribunaler under ICSID, SCC og UNCITRAL viser til hverandres avgjørelser så vel som sine egne. Et eksempel på dette er *Romak mot Usbekistan*.<sup>119</sup> Her kom et voldgiftstribunal under UNCITRAL med følgende uttalelse:

«In the realm of investment arbitration, ICSID Awards are by far the most numerous awards in the public domain. (...) the Arbitral Tribunal considers that certain Awards (...) appropriately summarize the methods that have been used in the past in order to give content to the term “investment,” and help to explain the reasoning of this Arbitral Tribunal in the case at hand.»<sup>120</sup>

---

<sup>116</sup> *Saipem S.p.A. v. People's Republic of Bangladesh*, ICSID Case No. ARB/05/7, Decision on Jurisdiction and Recommendation on Provisional Measures 2007 avsnitt 66.

<sup>117</sup> *Op.cit.* avsnitt 67.

<sup>118</sup> J. Romesh Weeramantry, *Treaty Interpretation in Investment Arbitration*, Oxford 2012, s.118.

<sup>119</sup> Se *Romak S.A. (Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009.

<sup>120</sup> *Op.cit.* avsnitt 196.

Her uttalte tribunaleet at ICSID-avgjørelser er de mest tallrike offentlig tilgjengelige avgjørelsene innen internasjonal investeringsvoldgift. Tribunaleet mente derfor det var hensiktsmessig å se hen til disse avgjørelsene for å avklare innholdet i investeringsbegrepet. Det at tribunaleet var underlagt UNCITRAL var ikke til hinder for å vektlegge praksis fra ICSID. Voldgiftstribunaler under SCC har ført en tilsvarende praksis.<sup>121</sup>

Det er likevel ikke slik at tidligere voldgiftspraksis alltid blir fulgt. I *Berschader mot Russland* uttalte tribunaleet at:

« when (...) an arbitral award provides no reason for the course of action chosen by the tribunal, such an award has very little relevance as a persuasive source of law. »<sup>122</sup>

Tribunaleet presiserte her at det ikke ville stå tilbake for å tilsidesette standpunkter fra tidligere tribunaler dersom standpunktene var ubegrunnede. For å kunne innrette seg etter tidligere voldgiftsavgjørelser må rettsanvendere derfor sette seg inn i de resonnementene som ligger bak standpunktene i avgjørelsene. Dette er viktig ettersom det finnes avgjørelser der voldgiftstribunaler uttrykkelig inntar et standpunkt som bryter med tidligere praksis.<sup>123</sup>

Når det gjelder investeringsbegrepet har voldgiftspraksis bidratt til å utpensle et generelt investeringskonsept for internasjonal investeringsbeskyttelse.<sup>124</sup> Dette hadde ikke vært mulig dersom tribunaleene ikke tolket investeringsavtalene i lys av tidligere praksis. Voldgiftspraksis blir trukket inn som tolkningsfaktor i nærmest alle avgjørelser som problematiserer innholdet i investeringsbegrepet.<sup>125</sup> I denne avhandlingen vil det derfor bli lagt stor vekt på praksis fra internasjonale voldgiftstribunaler.

---

<sup>121</sup> Se for eksempel *Petrobart Limited v. The Kyrgyz Republic*, SCC Case No. 126/2003, Award 2005 s. 71-72.

<sup>122</sup> *Vladimir Berchader and Moïse Berchader v. The Russian Federation*, SCC Case No. 080/2004, Award 2006 avsnitt 134.

<sup>123</sup> Se for eksempel *Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award 2008 avsnitt 313.

<sup>124</sup> Se særlig pkt. 3.2.2.

<sup>125</sup> Generelt viser investeringsvoldgiftstribunaler nesten alltid til tidligere praksis. Se særlig Ole Kristian Fauchald, «The Legal Reasoning of ICSID Tribunals – An Empirical Analysis», *The European Journal of International Law*, 2008 s. 301-364 (på s. 335).

### 1.4.3 Juridisk teori som rettskilde

I de tidligste investor-stat-sakene fantes det ikke voldgiftspraksis å vise til. Dette gjorde det nødvendig å supplere rettskildebildet med synspunkter fra juridisk teori.<sup>126</sup> Voldgiftstribunaler brukte derfor ofte juridisk teori som tolkningsbidrag eller som støtte for et standpunkt.<sup>127</sup> Videre ser det ut til at voldgiftstribunalene la mer rettskildemessig vekt på juridisk teori enn det vi er vant til i norsk rettskildelære. Som vi skal se i kapittel 3, ble de såkalte Salini-kriteriene utviklet nettopp på grunnlag av uttalelser i litteraturen.

Når det gjelder investeringsbegrepet finnes det i dag omfattende voldgiftspraksis som utfyller ordlyden i traktatene. Juridisk teori vil derfor være av mindre betydning enn tidligere. Når investeringsbegrepet behandles i litteraturen er det som oftest gjennom systematisering av allerede eksisterende voldgiftspraksis. I slike tilfeller vil ikke juridisk teori ha rettskildemessig vekt av særlig betydning. Det finnes imidlertid en rekke rådgivende uttalelser i litteraturen for hvordan fremtidige investeringsavtaler bør utformes med hensyn til virkeområde. Her sikter forfatterne ofte til definisjonen av investeringsbegrepet. Som selvstendig rettskilde har da juridisk teori størst vekt *de lege ferenda*. Det er også slik jeg hovedsakelig vil vektlegge juridisk teori i denne avhandlingen.

## 1.5 Investeringsbegrepets traktatdefinisjon

Investeringsbegrepets traktatdefinisjon er avgjørende for investeringsavtalenes omfang. Alle Norges investeringsavtaler har gitt begrepet en vid definisjon etterfulgt av en ikke-uttømmende liste som eksemplifiserer ulike former for beskyttede investeringer. For eksempel har den norsk-russiske investeringsavtalen definert investeringsbegrepet slik:

«The term "investment" means any kind of asset invested in the territory of one Contracting Party in accordance with its laws and regulations by an investor of the other Contracting Party and includes in particular:

- a) Movable and immovable property, related property rights such as mortgages as well as leases;
- b) Shares, stocks, bonds and any other forms of participation in companies or enterprises;
- c) Claims to money which has been used to create an economic value or claims to any performance under contract having an economic value;

---

<sup>126</sup> J. Romesh Weeramantry, *Treaty Interpretation in Investment Arbitration*, Oxford 2012 s. 137.

<sup>127</sup> *Op.cit.* s. 351.

- d) Intellectual property rights as well as technology, know-how and good-will;
- e) Rights, conferred by law or under contract, to undertake any commercial activity, including the rights to search for, or the cultivation, extraction or exploitation of natural resources.»<sup>128</sup>

Alle andre investeringsavtaler Norge er tilsluttet inneholder enten tilsvarende eller lignende definisjon. Det er setningen «any kind of asset invested in the territory of one Contracting Party in accordance with its laws and regulations by an investor of the other Contracting Party» som trekker opp selve rammen for investeringsbegrepet. Ut fra ordlyden kan det utledes fire kumulative vilkår som må være oppfylt for at noe skal kunne anses som en investering:

- a) Det må dreie seg om en form for «asset».
- b) Noe må ha blitt «invested».
- c) Investeringen må ha blitt plassert «in the territory of one Contracting Party (...) by an investor of the other Contracting Party».
- d) Investeringen må ha skjedd «in accordance with its laws and regulations».

Vilkår a) trekker opp den absolutte ytterrammen for hva som kan anses som en investering. Dette vilkåret omtales derfor som *hovedvilkåret*. Hovedvilkåret blir nærmere omtalt i kapittel 2. Vilkår b) snevrer inn hovedvilkåret ved å legge til et krav om en form for investeringsaktivitet. Et slikt krav innebærer at et engasjement må ha egenskaper som objektivt sett kjennetegner en investering før det kan være omfattet av investeringsbegrepet. I det følgende vil dette vilkåret bli omtalt som *investeringsvilkåret*. Dette skal jeg komme tilbake til i kapittel 3. Vilkår c) omtales i det følgende som *vilkåret om territoriell tilknytning*. Dette vilkåret blir behandlet i kapittel 4. Vilkår d) vil i det følgende bli omtalt som *lovlighetsvilkåret*. Det blir redegjort nærmere for dette i kapittel 5. Ettersom det kan være tvilsomt hvorvidt porteføljeinvesteringer som sådan er beskyttet av bilaterale investeringsavtaler, vil jeg i kapittel 6 drøfte dette spørsmålet i lys av alle de fire vilkårene.

---

<sup>128</sup> Norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1).

## 2 Hovedvilkåret

### 2.1 Innledning

Ordlyden «any kind of asset» danner den ytre rammen for investeringsbegrepets omfang. Begrepet «asset» er i de fleste ordbøker definert som «alt som kan ha formuesverdi», eller som «verdier som kan eies».<sup>129</sup> Begrepet kan oversettes til det norske begrepet «aktiva». Det er dette begrepet som er brukt i de norske språkversjonene av investeringsavtalene. Store Norske Leksikon definerer aktiva som «regnskapsmessig uttrykk for eiendeler eller rettigheter som har formuesverdi».<sup>130</sup>

Hovedkriteriets ordlyd favner i utgangspunktet svært vidt. Slik har det også blitt tolket i voldgiftspraksis. I *Plama mot Bulgaria* uttalte tribunalet at hovedkriteriet omfattet «virtually any right, property or interest in money or money's worth».<sup>131</sup> Denne tolkningen samsvarer med den definisjonen aktivabegrepet er gitt i ordbøker og leksikon. Uttalelsen viser at hovedkriteriet ikke begrenser seg til kun å omfatte eierrettigheter. Det kan i tillegg omfatte alle andre typer rettigheter eller interesser i ulike formuesgoder.

### 2.2 Nærmere om innholdet

Hovedvilkåret følges opp av en liste med eksempler som presiserer hvilke former for aktiva som særlig skal være omfattet av investeringsbegrepet. Opplistingen er ikke uttømmende. Det vil si at det kan foreligge beskyttede investeringer som ikke kan plasseres i noen av kategoriene.

Selv om opplistingen ikke er uttømmende, er den likevel av vesentlig betydning. Flere voldgiftstribunaler har valgt å ta utgangspunkt i ett av eksemplene i opplistingen fremfor ordlyden «any kind of asset».<sup>132</sup> Opplistingen kan også være nyttig for investorene. Dersom investeringsavtaler skal kunne bidra til økt utenlandsk investeringsaktivitet, må investorer kunne forvente at investeringene de etablerer blir underlagt traktatbeskyttelse. Det kan være

---

<sup>129</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 160.

<sup>130</sup> Nettutgaven av Store Norske Leksikon, [www.snl.no](http://www.snl.no).

<sup>131</sup> *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ICSID Case No. ARB/03/24, Decision on Jurisdiction 2005 avsnitt 125.

<sup>132</sup> Campbell McLachlan, Laurence Shore og Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration*, New York 2007 s. 172.

vanskelig for investorer å innrette seg etter det vage aktivabegrepet alene. Listen med eksempler presiserer innholdet i hovedvilkåret nærmere og gjør det dermed lettere for investorer å forutberegne sin rettsstilling.

Opplistingen kan i tillegg ha en konfliktforebyggende funksjon. Det blir vanskeligere for vertsstater å argumentere for at det ikke foreligger en beskyttet investering dersom investeringsavtalen eksplisitt presiserer at det omtvistede engasjementet skal beskyttes. Dette kan bidra til at investeringstvister løses gjennom forhandlinger fremfor søksmål.

Investeringsavtalene presiserer for det første at investeringsbegrepet omfatter «[m]ovable and immovable property».<sup>133</sup> Dette kan oversettes til fast eiendom og løsøre. Presiseringen innebærer en henvisning til en av de tidligste formene for utenlandsinvesteringer.

Internasjonal investeringsbeskyttelse dreide seg i utgangspunktet om beskyttelse av fysiske formuesgoder mot ekspropriasjon.<sup>134</sup> Før midten av 1800-tallet var det få direkteinvesteringer på tvers av landegrenser.<sup>135</sup> I stedet ble det investert i nettopp fast eiendom og løsøre.<sup>136</sup> Fast eiendom er et formuesgode som ofte har betydelig verdi, samt forventes å øke i verdi over tid. Dette er egenskaper som gjør fast eiendom godt egnet som investeringsobjekt. Utgifter til vedlikehold av fysiske formuesgoder har blitt ansett som en del av slike investeringer, og en eventuell verdiøkning som følge av vedlikehold er dermed verdier som skal beskyttes.<sup>137</sup> Presiseringen er relevant for Norges investeringer i Russland, blant annet fordi norske eiendomsutviklere er blant de største privatinvestorene i den russiske hotellbransjen.<sup>138</sup>

Investeringsavtalene presiserer videre at investeringsbegrepet omfatter «[c]laims to money which has been used to create an economic value».<sup>139</sup> Dette innebærer at alminnelige pengekrav kan anses som investeringer. Presiseringen har bakgrunn i en annen tidlig form for utenlandsinvesteringer der lån ble utstedt på tvers av europeiske landegrenser.<sup>140</sup> Rene

---

<sup>133</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art.1 (1) a).

<sup>134</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 11.

<sup>135</sup> UNCTAD, «Scope and Definition», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, New York og Geneve 2011 s. 8.

<sup>136</sup> *Ibid.*

<sup>137</sup> *Tokios Tokelès v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Award 2007 avsnitt 100.

<sup>138</sup> Norsk-Russisk Handelskammer, *Norsk-Russisk Næringslivsjournal*, nr. 2 (2009) s. 11.

<sup>139</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1) c).

<sup>140</sup> UNCTAD, «Scope and Definition», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, New York og Geneve 2011 s. 8.

pengelån er ikke uttrykkelig nevnt i presiseringen, men i *CSOB mot Slovakia* kom tribunalet med følgende uttalelse:

«Although loans are not expressly mentioned in this list, terms as broad as "assets" and "monetary receivables or claims" clearly encompass loans extended to a Slovak entity by a national of the other Contracting Party.»<sup>141</sup>

Her presiserte tribunalet at hovedkriteriet er så vidt formulert at pengelån helt klart er omfattet. Kredittinstitusjoner er dermed sikret investeringsbeskyttelse.<sup>142</sup> Beskyttelsen øker kreditorenes sikkerhet for gjelden.<sup>143</sup> Dette er viktig, ettersom det finnes tilfeller der kreditorer har hatt vanskeligheter med å tvangsinn drive gjeld i utlandet.<sup>144</sup> Ved å beskytte pengekrav kan vertsstaten bli forpliktet til å gi utenlandske kreditorer tilsvarende mulighet til tvangsinn drive som lokale kreditorer.<sup>145</sup> Kreditorbeskyttelse vil også kunne komme debitorer til gode, ettersom kreditorene på grunn av lavere risiko vil kunne tilby gunstigere lånebetingelser.

Investeringsavtalene presiserer også at investeringsbegrepet omfatter «claims to any performance under contract having an economic value».<sup>146</sup> Dette innebærer at alminnelige kontraktsrettigheter kan anses som investeringer så lenge de har økonomisk verdi for investoren. I utgangspunktet var dette nødvendig for å sikre effektiv beskyttelse av fysisk eiendom, særlig underveis i en transaksjonsprosess. Ved erverv av fysisk eiendom i utlandet kan det gå en viss tid fra kontraktsinngåelsen frem til eiendomsretten er overført. I denne perioden er det kun kontraktsrettighetene som utgjør en reell verdi for investoren. Det er derfor nødvendig å beskytte disse rettighetene for å sikre investorens interesser under transaksjonsprosessen.

I voldgiftspraksis har det blitt tilkjent beskyttelse til et vidt spekter av ulike kontraktsrettigheter. Både pengekrav, krav på realytelser og krav på misligholdsbeføyelser er

---

<sup>141</sup> *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999 avsnitt 77.

<sup>142</sup> Gunnar Nerdrum, «BITs – Bilateral Investment Treaties», *Lov og Rett*, 2009 s. 233-239 (på s. 234).

<sup>143</sup> UNCTAD, «Scope and Definition», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, New York og Geneve 2011 s. 8.

<sup>144</sup> Se for eksempel *Saluka Investments BV (The Netherlands) v. The Czech Republic*, The Matter of an Arbitration Under the UNCITRAL Arbitration Rules 1976, Partial Award 2006 avsnitt 38.

<sup>145</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 3 (3).

<sup>146</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1) a).



omfattet.<sup>147</sup> Flere vertsstater har påstått at krav på misligholdsbeføyelser som springer ut av entreprisekontrakter ikke omfattes av investeringsavtalene, men i alle disse tilfellene har voldgiftsribunalene ansett det aktuelle engasjementet som en beskyttet investering.<sup>148</sup>

Investeringsavtalene presiserer i tillegg at investeringsbegrepet omfatter «related property rights such as mortgages as well as leases».<sup>149</sup> Dette innebærer at blant annet panterrettigheter kan anses som investeringer. Dette var nødvendig for å sikre effektiv beskyttelse av utenlandsk kreditt. Når pengekrav anses som beskyttede investeringer, må også sikkerhetsstillelse knyttet til slike krav være beskyttet. Panterrettigheter kan også tjene som sikkerhet for kontraktsrettigheter under en transaksjonsprosess.

Investeringsavtalene presiserer videre at investeringsbegrepet omfatter «[s]hares, stocks, bonds and any other forms of participation in companies or enterprises».<sup>150</sup> Dette innebærer blant annet at aksjonærer i selskaper er sikret investeringsbeskyttelse. Da utenlandske direkteinvesteringer mot midten av 1900-tallet stadig ble vanligere, ble det nødvendig for utenlandske investorer å beskytte aksjeinvesteringer i utenlandske selskaper slik at de ble sikret nødvendig kontroll over disse selskapene.<sup>151</sup> Aksjeinvesteringer er også nært knyttet til fysisk eiendom. Utenlandske direkteinvesteringer dreier seg ofte om å kjøpe opp allerede eksisterende selskaper. Slike oppkjøp er gjerne motivert av investorens interesse i selskapets fysiske eiendeler. Investoren skaffer seg kontroll over disse formuesgodene gjennom aksjeinvesteringer. Det er derfor nødvendig å beskytte aksjeinvesteringer for å sikre effektiv beskyttelse av investorens fysiske formuesgoder. Presiseringen er også viktig for å sikre utenlandske aksjonærers søksmålsadgang.<sup>152</sup>

Investeringsavtalene presiserer også at investeringsbegrepet omfatter «[i]ntellectual property rights as well as technology, know-how and good-will».<sup>153</sup> Dette innebærer at immaterielle rettigheter kan anses som investeringer. Hos mange selskaper er det ikke selskapets fysiske

---

<sup>147</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 127.

<sup>148</sup> Se for eksempel *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001, *Vladimir Berchader and Moïse Berchader v. The Russian Federation*, SCC Case No. 080/2004, Award 2006 og *LESI, S.p.A. and Astaldi, S.p.A. v. People's Democratic Republic of Algeria*, ICSID Case No. ARB/05/3, Decision 2006.

<sup>149</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1) a).

<sup>150</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1) b).

<sup>151</sup> UNCTAD, «Scope and Definition», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, New York og Geneve 2011 s. 8.

<sup>152</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment, Third Edition*, New York 2010 s. 12.

<sup>153</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1) d).

formuesgoder som utgjør hoveddelen av selskapets verdi. For legemiddelfirmaer er det som oftest selskapets patenter som er mest verdifulle, i tillegg til selskapets teknologi og kompetanse til å utvikle nye legemidler. For advokatfirmaer vil det som oftest være advokatenes kompetanse og klientportefølje som utgjør de største verdiene. Det er nødvendig å beskytte slike immaterielle verdier dersom investeringer i slike selskaper skal være sikret effektiv investeringsbeskyttelse. Dette ble særlig aktuelt etter at den teknologiske utviklingen skjøt i været. Produsentene av teknologi måtte beskytte sine patenter og opphavsrettigheter mot misbruk.<sup>154</sup> Videre er beskyttelse av immaterielle formuesgoder viktig i forbindelse med investeringer i fellesforetak («joint ventures»). For eksempel kan det tenkes at en norsk investor etablerer et fellesforetak med et statlig energiselskap i Russland, der det russiske selskapet skal foreta bygging og drift av et kraftanlegg på russisk territorium, mens den norske investoren skal bidra med nødvendig teknologi og fagkompetanse.<sup>155</sup> Her blir det nødvendig å beskytte den norske investorens teknologi og kompetanse mot indirekte ekspropriasjon.

Investeringsavtalene presiserer til slutt at investeringsbegrepet omfatter «[r]ights, conferred by law or under contract, to undertake any commercial activity, including the rights to search for, or the cultivation, extraction or exploitation of natural resources».<sup>156</sup> Dette innebærer at konsesjoner kan anses som investeringer. Mange utenlandske direkteinvesteringer dreier seg om utnyttelse av naturressurser.<sup>157</sup> Selskaper som skal drive slik virksomhet er som oftest avhengige av konsesjon fra lokale myndigheter, og konsesjonen blir da en forutsetning for selskapets virksomhet. Det er da nødvendig å beskytte disse konsesjonene. I en rekke investor-stat-saker har tilbaketrekking av konsesjoner vært selve grunnlaget for tvisten.<sup>158</sup>

Disse presiseringene bidrar til å vise bredden av aktivabegrepet. Som det fremgår av opplistingen, er det et svært vidt spekter av ulike formuesgoder som kan inngå i et beskyttet

---

<sup>154</sup> UNCTAD, «Scope and Definition», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, New York og Geneve 2011 s. 8.

<sup>155</sup> Ivar Alvik, «Bruk av «investeringsvoldgift» i internasjonale statskontrakter – med særlig henblikk på kontrakter i petroleums- og energisektoren», *Tidsskrift for forretningsjus*, 2009 s. 124-147 (på s. 125).

<sup>156</sup> Se norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1) e).

<sup>157</sup> UNCTAD, «Scope and Definition», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, New York og Geneve 2011 s. 8.

<sup>158</sup> Se for eksempel *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/03/25, Award 2007 og *Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award 2008.

investeringsengasjement. I det følgende skal det redegjøres nærmere for hvilke hensyn som blir ivaretatt gjennom en slik vid definisjon.

## 2.3 Begrunnelsen for at hovedkriteriet er vidt

Det overordnede formålet med investeringsavtalene er å stimulere til økt utenlandsk investeringsaktivitet.<sup>159</sup> Et helt sentralt element for å realisere dette formålet er *tillit*.

Investeringsavtalene skal redusere en eventuell mistillit som den utenlandske investoren måtte ha til vertsstatens forvaltning, lovgiver eller domstoler. Dette forutsetter at investoren har tillit til de rettighetene investeringsavtalene oppstiller. For at dette skal være mulig, må investoren kunne belage seg på at hans utenlandske investeringer blir omfattet av investeringsbegrepet slik at rettighetene faktisk kommer til anvendelse. Det er særlig to hensyn som må være ivaretatt i definisjonen av investeringsbegrepet for at investorer skal kunne oppleve slik tillit. Dette er hensynet til *tilpasningsdyktighet* og hensynet til *fullstendighet*.<sup>160</sup>

For det første må definisjonen være tilpasningsdyktig. Omfanget av ulike investeringsformer er under konstant utvikling. Utenlandske investeringer forekommer i en rekke ulike varianter. Dette skyldes både kreativitet fra investorenes side, samt hurtige endringer i det globale finansmarkedet.<sup>161</sup> For at investeringsavtalene skal kunne omfatte det potensielt ekspanderende omfanget av investeringsformer, er det nødvendig å definere investeringsbegrepet vidt. Den vide definisjonen gjør at investeringsavtalene kan tilpasse seg utvikling og endringer i internasjonalt næringsliv.<sup>162</sup> Dette er nødvendig for at investeringsavtalene skal kunne motivere til investeringsaktivitet innenfor alle forretningsområder.<sup>163</sup>

Definisjonen må for det andre gi fullstendig investeringsbeskyttelse. Utenlandske investeringer består sjelden av kun *ett* bestemt formuesgode eller *én* bestemt rettighet. De er derimot som oftest sammensatte engasjementer bestående av flere ulike komponenter. Dette

---

<sup>159</sup> Se fortalen til norsk-russisk investeringsavtale.

<sup>160</sup> Hensynet til tilpasningsdyktighet har eksplisitt blitt trukket frem i Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 160-161, samt i Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 126. Hensynet til fullstendighet har så vidt jeg vet ikke eksplisitt blitt trukket frem i litteraturen, men i voldgiftspraksis fremgår det tydelig at dette er et hensyn det legges vekt på, se pkt. 2.4.

<sup>161</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 161.

<sup>162</sup> *Op.cit.* s. 160.

<sup>163</sup> Nærings- og Handelsdepartementets kommentarer til modell for fremtidige investeringsavtaler, 19. desember 2007 side 16.

gjelder særlig direkteinvesteringer. For eksempel kan en utenlandsk investor investere i en fabrikk. Denne investeringen omfatter ikke bare eiendommen og fabrikklokalene. Den omfatter også alt annet som har økonomisk verdi for virksomheten, for eksempel salgskontrakter, nødvendige tillatelser fra offentlige myndigheter, utestående kundefordringer, eller teknologisk kompetanse. Det er helheten av alle disse komponentene som utgjør den reelle verdien av fabrikk. For at utenlandske investorer skal oppfatte traktatfestet investeringsbeskyttelse som effektivt, er det nødvendig at alle komponenter i en investering omfattes av denne beskyttelsen. Sagt på en annen måte: Beskyttelsen må gjelde investeringer i sin fullstendighet. I det følgende skal det redegjøres nærmere for hvilke problemstillinger som kan oppstå i forbindelse med fullstendig investeringsbeskyttelse.

## 2.4 Særlig om fullstendig investeringsbeskyttelse

### 2.4.1 Generelt

Fullstendig investeringsbeskyttelse innebærer at alle komponenter i et investeringsengasjement skal være omfattet av investeringsbegrepet. Slike betraktninger stod sentralt blant annet i *CSOB mot Slovakia*.<sup>164</sup> Saken gjaldt restruktureringen av den tidligere tsjekkosllovakiske banken CSOB. Etter at Tsjekkoslovakia ble oppløst i 1992, fortsatte CSOB sin virksomhet i både Tsjekkia og Slovakia.<sup>165</sup> På grunn av bankkrisen i Sentral- og Øst-Europa på begynnelsen av 1990-tallet, ble en rekke statseide banker, herunder CSOB, privatisert.<sup>166</sup> CSOB måtte imidlertid restruktureres for å kunne gjennomgå en slik privatiseringsprosess.<sup>167</sup>

Restruktureringen av CSOB innebar blant annet at banken overdro utestående fordringer til to såkalte «collection»-selskaper i henholdsvis Tsjekkia og Slovakia.<sup>168</sup> Overdragelsen ble finansiert gjennom lån fra CSOB som gjorde selskapene i stand til å kjøpe fordringene for deres pålydende verdi.<sup>169</sup> Det forelå imidlertid en risiko for at fordringene aldri ville bli realisert, og Tsjekkia og Slovakia hadde påtatt seg ansvaret for å dekke eventuelle tap.<sup>170</sup>

---

<sup>164</sup> *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999.

<sup>165</sup> *Op.cit.* avsnitt 19.

<sup>166</sup> *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Award 2004 avsnitt 18.

<sup>167</sup> *Ibid.*

<sup>168</sup> *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Award 2004 avsnitt 27.

<sup>169</sup> *Op.cit.* avsnitt 29.

<sup>170</sup> *Op.cit.* avsnitt 36.

Slovakia oppfylte ikke denne forpliktelsen da det ble klart at fordringene ikke kunne realiseres.<sup>171</sup> Dette medførte at det slovenske «collection»-selskapet gikk konkurs.<sup>172</sup> CSOB fikk dermed ikke innfridd lånet banken hadde utstedt til selskapet. Dette mente CSOB var i strid med investeringsavtalen mellom Tsjekkia og Slovakia.

Slovakia påstod at lånet fra CSOB ikke var noen beskyttet investering fordi det ikke hadde skjedd noen kapitaloverføring fra CSOB til det slovenske selskapet.<sup>173</sup> Verdien av lånet som skulle tilbakebetales til CSOB oversteg de forventede inntektene av de overdratte fordringene.<sup>174</sup> Dette gjorde at lånet isolert sett ikke hadde noen verdi for det slovenske «collection»-selskapet.<sup>175</sup>

Voldgiftsribunalet hadde følgende syn på saken:

«The Slovak Republic's undertaking and the CSOB loan form an integrated whole in the process defined in the Consolidation Agreement. Hence, individual transactions comprising it may still meet the requirements of an investment under the Convention, provided the overall operation for the consolidation of CSOB, to which it is closely connected, qualifies as an investment.»<sup>176</sup>

Her presiserte tribunalet at lånet måtte anses som en del av hele restrukturingsprosessen. Dersom den helhetlige restrukturingsprosessen kunne anses som en investering mente tribunalet at alle individuelle transaksjoner som inngikk i dette engasjementet også måtte være omfattet av investeringsbegrepet. Det var da ikke nødvendig for voldgiftsribunalet å vurdere lånet isolert sett. Tribunalet konkluderte med at restrukturingsprosessen var en beskyttet investering.<sup>177</sup> Det omtvistede lånet var en del av dette engasjementet, og således også omfattet av traktatbeskyttelsen. Hensynet til fullstendighet fikk dermed den virkningen at interesser som normalt ikke ville vært omfattet av investeringsbegrepet, likevel ble omfattet av det helhetlige investeringsengasjementet.

---

<sup>171</sup> *Op.cit.* avsnitt 37.

<sup>172</sup> *Op.cit.* avsnitt 43.

<sup>173</sup> *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999 avsnitt 78.

<sup>174</sup> *Op.cit.* avsnitt 79.

<sup>175</sup> *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999 avsnitt 79.

<sup>176</sup> *Op.cit.* avsnitt 82.

<sup>177</sup> *Op.cit.* avsnitt 89.

Tilsvarende synspunkt kom til uttrykk i *Joy Mining mot Egypt*.<sup>178</sup> Saken gjaldt bankgarantier som var en del av en større salgstransaksjon. Tribunalet kom med følgende uttalelse:

«The requirement mentioned above, that a given operation of a complex operation should not be examined in isolation because what matters is to assess the operation globally or as a whole, is a perfectly reasonable one in the view of the Tribunal.»<sup>179</sup>

Med denne uttalelsen mente tribunalet at bankgarantiene ikke kunne vurderes isolert. De måtte anses som en del av det helhetlige engasjementet Joy Mining hadde i Egypt. Dersom det helhetlige engasjementet var å anse som en investering, måtte bankgarantiene være beskyttet som en del av denne investeringen, selv om de alene ikke ville utgjort noen investering. Tribunalet kom imidlertid til at det ikke forelå en beskyttet investering, ettersom engasjementet i sin helhet ikke var noe mer enn en alminnelig salgstransaksjon. Det prinsipielle utgangspunkt, at engasjementet skal vurderes som en helhet, var likevel ikke tvilsomt.

Der et selskap utgjør investeringsobjektet, oppstår en del særskilte problemstillinger. Selskaper skiller seg fra andre investeringsobjekter ved at de har rettslig handleevne og dermed selv kan opptre som investorer. Verdien av et selskap vil være avhengig av selskapets egne investeringer, men den utenlandske investoren som eier selskapet vil kun ha en indirekte tilknytning til disse investeringene. Dermed oppstår spørsmålet om investeringsobjektets egne investeringer kan anses som en del av den utenlandske investeringen. I det følgende skal jeg redegjøre for noen saker der dette spørsmålet har blitt drøftet, samt knytte noen kommentarer til de ulike avgjørelsene. Jeg vil imidlertid skille mellom de sakene der investoren har hatt indirekte kontraktsrettigheter og de sakene der investoren har hatt indirekte aksjeinvesteringer.

#### **2.4.2 Indirekte kontraktsrettigheter**

Problemstillingene rundt indirekte kontraktsrettigheter oppstår dersom det er ett eller flere mellomleddselskaper mellom investoren som påberoper seg investeringsbeskyttelse og de

---

<sup>178</sup> *Joy Mining Machinery Limited v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/03/11, Award on Jurisdiction 2004.

<sup>179</sup> *Op.cit.* avsnitt 54.

rettighetene som har blitt behandlet i strid med investeringsavtalen. I *CMS mot Argentina* hadde det amerikanske selskapet CMS investert i 29,42 prosent av aksjene i det argentinske selskapet TGN.<sup>180</sup> TGN hadde lisens til å drive gassdistribusjon.<sup>181</sup> I 1999 opplevde Argentina en alvorlig finanskriser.<sup>182</sup> Dette resulterte i en rekke myndighetstiltak som blant annet medførte at lisensavtalen med TGN måtte reforhandles.<sup>183</sup> CMS mente dette var i strid med investeringsavtalen mellom USA og Argentina.<sup>184</sup>

Argentina påstod at TGNs lisens ikke kunne anses som en del av CMS sin investering. Vertsstaten anerkjente CMS sine aksjer i TGN som en investering, men mente likevel at CMS kun var beskyttet mot myndighetstiltak som rettet seg direkte mot disse aksjene.<sup>185</sup> De aktuelle myndighetstiltakene rettet seg mot lisensavtalen, og Argentina mente derfor tvisten ikke omhandlet noen utenlandsk investering. CMS var tross alt ikke part i lisensavtalen.

CMS var enig i at lisensavtalen i seg selv ikke kunne anses som en investering.<sup>186</sup> Selskapet påberopte seg imidlertid ikke rettigheter etter lisensavtalen. I stedet påberopte de seg rettigheter som utenlandsk aksjeinvestor i Argentina.<sup>187</sup> CMS mente det avgjørende måtte være at myndighetstiltakene knyttet til lisensavtalen hadde medført at deres aksjeinvestering i Argentina ble verdimessig redusert.<sup>188</sup> På denne måten mente selskapet Argentinas behandling av lisensavtalen kom i strid med det Argentina var forpliktet til i henhold til investeringsavtalen.

Voldgiftstribunalet fant ikke grunnlag for å oppstille noe krav om at CMS måtte være part i lisensavtalen for at selskapet skulle ha en beskyttet investering i Argentina.<sup>189</sup> Dette gjaldt

---

<sup>180</sup> *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 avsnitt 19.

<sup>181</sup> *Ibid.*

<sup>182</sup> *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 avsnitt 20.

<sup>183</sup> *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Award 2005, avsnitt 66.

<sup>184</sup> *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 avsnitt 20.

<sup>185</sup> *Op.cit.* avsnitt 59.

<sup>186</sup> *Op.cit.* avsnitt 67.

<sup>187</sup> *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 avsnitt 67.

<sup>188</sup> *Ibid.*

<sup>189</sup> *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 avsnitt 65, samt gjentatt i *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Award 2005 avsnitt 148.

selv om CMS bare var en minoritetsaksjonær i TGN.<sup>190</sup> Om forholdet mellom lisensavtalen og CMS sine aksjer i TGN kom tribunalet med følgende uttalelse:

«Because (...) the rights of the Claimant can be asserted independently from the rights of TGN and those relating to the License, and because the Claimant has a separate cause of action under the Treaty in connection with the protected investment, the Tribunal concludes that the present dispute arises directly from the investment made and that there is no bar to the exercise of jurisdiction on this count.»<sup>191</sup>

Tribunalet la her til grunn at TNGs rettigheter i lisensavtalen og CMS sine rettigheter som utenlandsk investor måtte holdes adskilt. Likevel ble Argentinas behandling av lisensavtalen ansett som et traktatbrudd, ettersom det medførte at CMS sin investering ble redusert i verdi. Verdien av aksjene var en beskyttet investering, og denne verdien var avhengig av lisensavtalen for å opprettholdes. Vertsstatens behandling av lisensavtalen ble da grunnlag for erstatning til tross for at lisensavtalen i seg selv ikke utgjorde noen beskyttet investering.<sup>192</sup>

I *LG&E mot Argentina* støttet voldgiftsribunalet opp om standpunktet ovenfor, og uttalte videre at:

«for the purpose of (...) the Bilateral Treaty, the Claimants should be considered foreign investors, even though they did not directly operate the investment in the Argentine Republic but acted through companies constituted for that purpose in its territory.»<sup>193</sup>

Her presiserte tribunalet at ulike formuesgoder vil kunne inngå i et investeringsengasjement uavhengig av hvordan den utenlandske investoren har organisert sitt engasjement i vertsstaten. Selv om enkelte rettigheter besittes gjennom lokale selskaper i vertsstaten, vil de likevel kunne inngå som del av et beskyttet investeringsengasjement.

Tribunalet i *Azurix mot Argentina* har også fulgt opp dette standpunktet.<sup>194</sup> I denne saken eide det amerikanske selskapet Azurix 90 prosent av aksjene i det argentinske selskapet ABA

---

<sup>190</sup> *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 avsnitt 51.

<sup>191</sup> *Op.cit.* avsnitt 68.

<sup>192</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 184.

<sup>193</sup> *LG&E Energy Corp., LG&E Capital Corp. and LG&E International Inc. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/1, Decision of the Arbitral Tribunal on Objections to Jurisdiction 2004 avsnitt 63.



som hadde konsesjon til å distribuere drikkevann og fjerne kloakk i Argentina.<sup>195</sup> Argentina mente konsesjonskontrakten ikke var en beskyttet investering fordi den hadde blitt inngått med det argentinske selskapet ABA, og at den dermed ikke var av internasjonal karakter.<sup>196</sup>

Voldgiftstribunalet hadde følgende syn på saken:

«The Tribunal is satisfied that the investment described by Claimant in its Rejoinder on Jurisdiction is an investment protected under the terms of the BIT and the Convention: (a) Azurix indirectly owns 90% of the shareholding in ABA, (b) Azurix indirectly controls ABA, and (c) ABA is party to the Concession Agreement and was established for the specific purpose of signing the Concession Agreement as required by the Bidding Terms.»<sup>197</sup>

Her ga tribunalet klart uttrykk for at det var tilstrekkelig at Azurix indirekte kontrollerte ABA, som igjen var part i konsesjonskontrakten. Det ble også lagt vekt på at ABA hadde blitt etablert nettopp med det formål å være part i konsesjonskontrakten. Det forelå en beskyttet investering på tross av at Azurix kun hadde indirekte konsesjonsrettigheter.<sup>198</sup> Tilsvarende standpunkt har også blitt inntatt overfor en norsk investor i *Parkerings Compagniet mot Litauen*, som omhandlet den norsk-litauiske investeringsavtalen.<sup>199</sup>

På bakgrunn av disse avgjørelsene kan det legges til grunn at en utenlandsk investor ikke behøver å være part i en kontrakt for at rettigheter i henhold til den aktuelle kontrakten skal inngå som en del av et investeringsengasjement. Den fullstendige investeringsbeskyttelsen som det vide hovedvilkåret innebærer får dermed den virkningen at kontraktsrettigheter er omfattet så lenge de utgjør en økonomisk verdi for den aktuelle investoren.

### 2.4.3 Indirekte aksjeinvesteringer

Problemstillingene rundt indirekte aksjeinvesteringer oppstår dersom det er ett eller flere mellomleddselskaper mellom investoren som påberoper seg investeringsbeskyttelse og det investeringsobjektet som har blitt behandlet i strid med investeringsavtalen. Dette grenser nært opp mot indirekte kontraktsrettigheter, men når det gjelder indirekte aksjeinvesteringer

---

<sup>194</sup> *Azurix Corp. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/12, Decision on Jurisdiction 2003.

<sup>195</sup> *Op.cit.* avsnitt 22.

<sup>196</sup> *Op.cit.* avsnitt 59.

<sup>197</sup> *Op.cit.* avsnitt 65.

<sup>198</sup> *Op.cit.* avsnitt 66.

<sup>199</sup> *Parkerings-Compagniet AS v. Republic of Lithuania*, ICSID Case No. ARB/05/8, Award 2007 avsnitt 251.

dreier det seg i større grad om å avgjøre hvem som har søksmålsadgang fremfor å avgjøre hvem som er rettighetshaver. Dette er bakgrunnen for at jeg behandler indirekte aksjeinvesteringer som et eget punkt.

*Berchader mot Russland* er en sentral avgjørelse for denne problemstillingen.<sup>200</sup> Saken gjaldt en entreprisekontrakt der den belgiske entreprenøren Berchader International (BI) skulle bygge nye lokaler for russisk høyesterett.<sup>201</sup> Entreprenøren oppfylte sine kontraktsforpliktelser, men byggherren (russisk høyesterett) misligholdt en rekke betalingsforpliktelser.<sup>202</sup> BI benyttet seg av tilbakeholdsrett i bygningene i påvente av innfrielse av utestående krav.<sup>203</sup> Russiske myndigheter sendte da politiet til å fjerne BIs sikkerhetsvakter og personell fra bygningene.<sup>204</sup> Senere ble BIs byggetillatelse inndratt.<sup>205</sup> Disse hendelsene førte til at BI gikk konkurs.<sup>206</sup>

Aksjonærene i BI var belgiske statsborgere. Disse anla søksmål for SCC med grunnlag i investeringsavtalen mellom Belgia, Russland og Luxemburg. Russland påstod at aksjonærene ikke hadde noen beskyttet investering på russisk territorium.<sup>207</sup> Ifølge Russland måtte deres aksjer i BI være en investering internt i Belgia og ikke en utenlandsk investering.<sup>208</sup>

Voldgiftstribunalet hadde følgende syn på saken:

«BI is a company incorporated and established under the laws of Belgium. The Claimant's shareholding in BI is, therefore, an investment in a Belgian company and, as such, cannot be considered an investment in the territory of the Russian Federation».<sup>209</sup>

Her sluttet tribunalet seg til Russlands anførsel. Ifølge tribunalet var det kun BI som hadde anledning til å påberope seg investeringsbeskyttelse. Bakgrunnen for at søksmålet kom direkte fra aksjonærene var at de ikke lenger hadde kontroll over BI, ettersom selskapet hadde

---

<sup>200</sup> *Vladimir Berchader and Moïse Berchader v. The Russian Federation*, SCC Case No. 080/2004, Award 2006,

<sup>201</sup> *Op.cit.* avsnitt 2.

<sup>202</sup> *Op.cit.* avsnitt 4.

<sup>203</sup> *Vladimir Berchader and Moïse Berchader v. The Russian Federation*, SCC Case No. 080/2004, Award 2006 avsnitt 4.

<sup>204</sup> *Op.cit.* avsnitt 7.

<sup>205</sup> *Op.cit.* avsnitt 9.

<sup>206</sup> *Op.cit.* avsnitt 10.

<sup>207</sup> *Op.cit.* avsnitt 60.

<sup>208</sup> *Vladimir Berchader and Moïse Berchader v. The Russian Federation*, SCC Case No. 080/2004, Award 2006 avsnitt 60.

<sup>209</sup> *Op.cit.* avsnitt 121.

gått konkurs.<sup>210</sup> Tribunalet så det ikke som investeringsavtalens formål å hjelpe aksjonærer med å overkomme slike vanskeligheter.<sup>211</sup> Aksjonærene i BI var dermed avskåret fra å påberope seg rettigheter etter investeringsavtalen. Tribunalet presiserte imidlertid at saken ville stilt seg annerledes dersom BI hadde vært inkorporert på russisk territorium.<sup>212</sup>

Etter denne avgjørelsen har flere andre voldgiftstribunaler også drøftet problemstillingen. De har imidlertid kommet til et annet standpunkt. I *Siemens mot Argentina* hadde det tyske selskapet Siemens etablert Siemens IT Services (SITS) lokalt i Argentina gjennom sitt assosierte selskap Siemens Nixdorf Informationssysteme (SNI) der Siemens var eneste aksjonær.<sup>213</sup> Etter en anbudskonkurranse hadde SITS inngått en kontrakt med Argentina om å utvikle et datasystem for innvandringskontroll og identifikasjon.<sup>214</sup> Etableringen av SITS ble i utgangspunktet gjort fordi det kun var lokale selskaper som fikk delta i anbudskonkurransen.<sup>215</sup> Kontrakten skulle strekke seg over en seks års periode med mulighet til forlengelse.<sup>216</sup> Etter bare ett år skjedde et regjeringsskifte i Argentina.<sup>217</sup> Den nye regjeringen suspenderte først kontrakten, angivelig på grunn av tekniske problemer, men etter en stund ble hele kontrakten sagt opp.<sup>218</sup> Dette mente Siemens var et brudd på investeringsavtalen mellom Tyskland og Argentina.

Argentina påstod at investeringsavtalen krevde en direkte relasjon mellom investoren og investeringen dersom det skulle foreligge en beskyttet investering. Ifølge Argentina eksisterte det ikke noen slik direkte relasjon ettersom Siemens hadde etablert SITS gjennom SNI.<sup>219</sup> Det måtte derfor være slik at bare SNI kunne påberope seg investeringsbeskyttelse.

Voldgiftstribunalet presiserte først at definisjonen av investeringsbegrepet var veldig vid, og kom deretter med følgende uttalelse:

---

<sup>210</sup> *Op.cit.* avsnitt 149.

<sup>211</sup> *Vladimir Berchader and Moïse Berchader v. The Russian Federation*, SCC Case No. 080/2004, Award 2006 avsnitt 149.

<sup>212</sup> *Op.cit.* avsnitt 138.

<sup>213</sup> *Siemens A.G. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/8, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 23.

<sup>214</sup> *Ibid.*

<sup>215</sup> *Ibid.*

<sup>216</sup> *Siemens A.G. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/8, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 25.

<sup>217</sup> *Op.cit.* avsnitt 26.

<sup>218</sup> *Siemens A.G. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/02/8, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 26.

<sup>219</sup> *Op.cit.* avsnitt 123.

«The treaty does not require that there be no interposed companies between the investment and the ultimate owner of the company. Therefore, a literal meaning of the Treaty does not support the allegation that the definition of investment excludes indirect investments».<sup>220</sup>

Tribunalet fant her ingen grunn til å skille mellom direkte og indirekte investeringer, ettersom traktatteksten ikke eksplisitt opererte med noe slikt skille. Dermed var det uproblematisk at investoren kun hadde indirekte eierinteresser i investeringen gjennom et mellomleddselskap. Tribunalet konkluderte med at Siemens hadde etablert en beskyttet investering.

I *Kardassopoulos mot Georgia* ble den samme problemstillingen tatt opp, og tribunalet sluttet seg til standpunktet inntatt i *Siemens mot Argentina*.<sup>221</sup> Det samme var tilfellet i *Venezuela Holdings mot Venezuela*.<sup>222</sup> Ettersom investeringsavtalene Norge er tilsluttet heller ikke inneholder noe skille mellom direkte og indirekte investeringer, må standpunktet til tribunalet i *Siemens mot Argentina* kunne legges til grunn for norske investeringsavtaler *de lege lata*.

Slik jeg ser det var det også gode grunner *de lege ferenda* til å fravike standpunktet i *Berchader mot Russland*. For det første var BIs engasjement på russisk territorium i utgangspunktet en beskyttet investering. Russiske myndigheter skulle dermed egentlig overholdt sine traktatforpliktelser overfor BI. For Russland ville det ikke medført utvidede forpliktelser om aksjonærene hadde fått anledning til å påberope seg investeringsbeskyttelse. For det andre er det lite hensiktsmessig dersom en vertsstat skal kunne fri seg fra sine traktatforpliktelser gjennom tiltak som fører til at den utenlandske investoren går konkurs. Traktatstridig diskriminering vil lett kunne medføre insolvens, særlig for mindre utenlandske aktører. Standpunktet til tribunalet i *Berchader mot Russland* vil innebære en risiko for at de mest alvorlige tilfellene av diskriminering ikke kan legges frem for internasjonale voldgiftstribunaler, ettersom aksjonærene i konkursrammede selskaper blir fratatt søksmålsadgangen. En slik tolkning av investeringsavtalene kan vanskelig være forenelig med traktatenes «object and purpose», jf. Wien-konvensjonen artikkel 31 første ledd. Standpunktet inntatt i *Siemens mot Argentina* har derfor etter mitt syn de beste grunner for seg.

---

<sup>220</sup> *Op.cit.* avsnitt 137.

<sup>221</sup> *Ioannis Kardassopoulos v. Georgia*, ICSID Case No. ARB/05/18, Decision on Jurisdiction 2007 avsnitt 123-124.

<sup>222</sup> *Venezuela Holdings B.V. and others v. Bolivarian Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/07/27, Decision on Jurisdiction 2010 avsnitt 165.

#### 2.4.4 Grensen for indirekte investeringsbeskyttelse

Som det fremgår av avgjørelsene ovenfor, kan utenlandske investorer i stor utstrekning belage seg på investeringsbeskyttelse både for indirekte kontraktsrettigheter og indirekte aksjeinvesteringer. Det kan imidlertid være tvilsomt om dette gjelder uavhengig av hvor mange mellomenheter som ligger mellom investoren som påberoper seg investeringsbeskyttelse og det berørte selskapet.

Tribunalet i *Enron mot Argentina* antydte at indirekte investeringsbeskyttelse måtte avgrenses.<sup>223</sup> I denne saken hadde det amerikanske selskapet Enron indirekte eierinteresser i det tidligere statseide argentinske selskapet TGS, som drev gassdistribusjon i Argentina. Enrons tilknytning til TGS gikk gjennom en rekke mellomenheter i en svært kompleks struktur av ulike selskaper.<sup>224</sup> Virksomheten til TGS ble pålagt skatt av et slikt omfang at Enron mente det var i strid med investeringsavtalen mellom Argentina og USA.<sup>225</sup> Argentina mente Enrons indirekte tilknytning til TGS gjorde at det ikke forelå noen beskyttet investering.<sup>226</sup> Voldgiftsribunalet hadde følgende syn på saken:

«The Argentine Republic has rightly raised a concern about the fact that if minority shareholders can claim independently from the affected corporation, this could trigger an endless chain of claims, as any shareholder making an investment in a company that makes an investment in another company, and so on, could invoke a direct right of action for measures affecting a corporation at the end of the chain.»<sup>227</sup>

Her uttalte tribunalet at det kunne bli problematisk dersom minoritetsaksjonærer skulle kunne påberope seg indirekte investeringsbeskyttelse helt uavhengig av hvor sterk tilknytningen var til det berørte selskapet. Ifølge tribunalet kunne dette utløse en svært lang kjede av ulike investorer som kunne kreve beskyttelse mot myndighetstiltak som påvirket selskapet i enden av kjeden. På bakgrunn av dette potensielt ekspansive omfanget av beskyttede investorer kom tribunalet med følgende uttalelse:

---

<sup>223</sup> *Enron Creditors Recovery Corporation (formerly Enron Corporation) and Ponderosa Assets, L.P. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3, Decision on Jurisdiction 2004.

<sup>224</sup> *Op.cit.* avsnitt 21.

<sup>225</sup> *Op.cit.* avsnitt 25.

<sup>226</sup> *Op.cit.* avsnitt 45.

<sup>227</sup> *Op.cit.* avsnitt 50.

«there is indeed a need to establish a cut-off point beyond which claims would not be permissible as they would have only a remote connection to the affected company. As this is in essence a question of admissibility of claims, the answer lies in establishing the extent of the consent to arbitration of the host State.»<sup>228</sup>

Her uttalte tribunalet at investeringsbeskyttelse måtte avgrenses mot investorer som kun har en fjern tilknytning til det berørte selskapet. Videre mente tribunalet denne grensen måtte avgjøres på bakgrunn av omfanget av det samtykket den aktuelle vertsstaten har gitt til internasjonal voldgiftstvistløsning. Her siktet tribunalet til investeringsavtalens ordlyd. Tribunalet kom imidlertid til at Enron hadde tilstrekkelig tilknytning til TGS, hovedsakelig fordi Enron hadde vært en aktiv deltaker under privatiseringen av TGS, noe Argentina hadde vært fullstendig klar over.<sup>229</sup> Uttalelsen om avgrensning ble dermed et *obiter dictum*.

På bakgrunn av tribunalets *obiter dictum*, kan det tenkes at enkelte investorer som bare har en indirekte tilknytning til det berørte selskapet blir avskåret fra å kreve investeringsbeskyttelse. For å avgjøre om en indirekte investor er tilstrekkelig tilknyttet det berørte selskapet, vil både investorens aksjeandeler og antall mellomenheter være av betydning. Disse momentene må likevel vurderes opp mot hvilket samtykke vertsstaten har gitt til investeringsbeskyttelse i den aktuelle traktaten.

Det finnes så vidt jeg vet ingen avgjørelser som følger opp synspunktet til tribunalet i *Enron mot Argentina*.<sup>230</sup> En avgrensning slik tribunalet taler om kan imidlertid ha gode grunner for seg, ettersom det kan begrense risikoen for såkalt «traktatshopping».<sup>231</sup> Jeg har likevel vanskeligheter med å se hvordan det kan trekkes en slik grense *de lege lata*. Slik jeg ser det vil ordlyden «any kind of asset» være vid nok til å omfatte stort sett enhver indirekte eierinteresse i et selskap. Investeringsavtalene presiserer i tillegg at investeringsbegrepet skal omfatte «any other forms of participation in companies».<sup>232</sup> Dette innebærer vidtrekkende beskyttelse av ulike eierinteresser uavhengig av graden av tilknytning. Med hensyn til investeringsavtalenes ordlyd vil det derfor være vanskelig å trekke opp en generell grense for hvilke indirekte interesser som kan beskyttes og hvilke som blir for fjerntliggende. Det er

---

<sup>228</sup> *Op.cit.* avsnitt 52.

<sup>229</sup> *Op.cit.* avsnitt 54-56.

<sup>230</sup> Campbell McLachlan, Laurence Shore og Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration*, New York 2007 s. 193.

<sup>231</sup> Se mer om «traktatshopping» under pkt. 4.3.

<sup>232</sup> Se for eksempel norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1) b).

dermed uklart om det egentlig kan gjøres noen slik avgrensning.<sup>233</sup> Voldgiftstribunalet i *Abaclat mot Argentina* tok opp problemstillingen, men fant ikke grunnlag i den aktuelle investeringsavtalens ordlyd for å oppstille noe vilkår om spesiell tilknytning til virksomheter i vertsstaten.<sup>234</sup>

Den videre utviklingen må imidlertid overlates til fremtidig voldgiftspraksis og fremtidige investeringsavtaler. Tribunalet i *Enron mot Argentina* belyste et sentralt problem, og dersom en avgrensning ikke kan innfortolkes i dagens investeringsavtaler, kan det tenkes at fremtidige investeringsavtaler vil gi eksplisitt uttrykk for en lignende avgrensning som tribunalet omtalte i denne saken.

Selv om grensene for indirekte investeringsbeskyttelse er vanskelige å avklare, innebærer hovedvilkåret i seg selv enkelte begrensninger i tillegg. Disse grensene skal det redegjøres for i det følgende.

## 2.5 Hva faller utenfor hovedvilkåret?

Hovedkriteriet er ikke uten ytre grenser. Ordlyden «any kind of asset» innebærer et vilkår om at det aktuelle engasjementet må kunne ha formuesverdi for investoren dersom det skal dreie seg om en beskyttet investering. Som oftest er dette uproblematisk, men i enkelte tilfeller har det vært uklart hvorvidt det omtvistede engasjementet faktisk har utgjort noen reell verdi for investoren. Dette har vært tilfellet der investorer har hatt utgifter i forkant av en forventet kontraktsinngåelse uten at kontrakt har blitt inngått.

I *Mihaly mot Sri Lanka* hadde det amerikanske selskapet Mihaly startet et engasjement med Sri Lankas regjering i håp om å inngå en kontrakt om å bygge og drifte et kraftanlegg på Sri Lanka.<sup>235</sup> Mihaly hadde hatt betydelige utgifter under dette engasjementet, men Sri Lanka valgte likevel ikke å inngå kontrakten.<sup>236</sup> Disse utgiftene krevde Mihaly dekket av Sri Lanka på bakgrunn av investeringsavtalen mellom Sri Lanka og USA.

---

<sup>233</sup> Campbell McLachlan, Laurence Shore og Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration*, New York 2007 s. 193.

<sup>234</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Decision on Jurisdiction and Admissibility 2011 avsnitt 375.

<sup>235</sup> *Mihaly International Corporation v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*, ICSID Case No. ARB/00/2, Award 2002.

<sup>236</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 177-178.

Sri Lanka påstod at det ikke forelå noen bindende avtale med Mihaly, og at engasjementet derfor ikke utgjorde noen beskyttet investering for selskapet. Partene hadde imidlertid inngått tre intensjonsavtaler, som blant annet hadde gitt Mihaly forhandlingseksklusivitet over en viss tidsperiode.<sup>237</sup> Mihaly mente disse avtalene hadde gjort engasjementet til en beskyttet investering.<sup>238</sup>

Tribunalet hadde følgende syn på intensjonsavtalene:

«A crucial and essential feature of what occurred between the Claimant and the Respondent in this case was that first, the Respondent took great care in the documentation relied upon by the Claimant to point out that none of the documents, in conferring exclusivity upon the Claimant, created a contractual obligation for the building, ownership and operation of the power station. Second, the grant of exclusivity never matured into a contract.»<sup>239</sup>

Her presiserte tribunalet at Sri Lanka gjennom intensjonsavtalene hadde vært nøye med å tydeliggjøre at ingen av dokumentene representerte noen bindende avtale om bygging og drifting av kraftanlegget. Videre ble det presisert at Mihalys eksklusivitet aldri hadde utviklet seg til noen bindende avtale. Deretter uttalte tribunalet følgende:

«It is an undoubted feature of modern day commercial activity that huge sums of money may need to be expended in the process of preparing the stage for a final contract. However, the question whether an expenditure constitutes an investment or not is hardly to be governed by whether or not the expenditure is large or small.»<sup>240</sup>

Her presiserte tribunalet at det er vanlig for kommersielle virksomheter å ha betydelige utgifter i forkant av kontraktsinngåelser, men at størrelsen på disse utgiftene ikke er avgjørende for om det foreligger en beskyttet investering eller ikke. Det må være opp til partene selv å avgjøre på hvilket punkt i forhandlingsprosessen de ønsker å inngå bindende avtale.<sup>241</sup> Partene hadde ingen bindende avtale, og tribunalet konkluderte dermed med at det

---

<sup>237</sup> *Mihaly International Corporation v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*, ICSID Case No. ARB/00/2, Award 2002 avsnitt 40.

<sup>238</sup> *Op.cit.* avsnitt 36.

<sup>239</sup> *Op.cit.* avsnitt 48.

<sup>240</sup> *Op.cit.* avsnitt 51.

<sup>241</sup> *Mihaly International Corporation v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*, ICSID Case No. ARB/00/2, Award 2002 avsnitt 51.



ikke forelå noen beskyttet investering.<sup>242</sup> Tribunalet kom imidlertid med følgende *obiter dictum*:

« if the negotiations during the period of exclusivity, or for that matter, without exclusivity, had come to fruition, it may well have been the case that the moneys expended during the period of negotiations might have been capitalised as part of the cost of the project and thereby become part of the investment.»<sup>243</sup>

Her presiserte tribunalet at dersom bindende avtale hadde blitt inngått, ville utgiftene i forkant av kontraktsinngåelsen kunne blitt å anse som en del av det helhetlige investeringsengasjementet. Her la tribunalet etter mitt syn implisitt vekt på hensynet til fullstendig investeringsbeskyttelse. Samtidig viser resonneringen at investoren må over en viss minstetærskel for at slik fullstendig investeringsbeskyttelse skal inntre.

I *PSEG mot Tyrkia* skulle det amerikanske selskapet PSEG bygge og drifte et kraftanlegg i Tyrkia.<sup>244</sup> Etter at partene hadde begynt å forhandle om kontraktsvilkårene kom en tyrkisk rettsavgjørelse som slo fast at slike prosjekter ikke kunne ha grunnlag i private avtaler, men måtte bygge på konsesjon.<sup>245</sup> Partene utformet derfor en kontrakt som ble sendt til konsesjonsgodkjenning.<sup>246</sup> Kontrakten inneholdt blant annet bestemmelser om at prosjektet skulle kunne dra nytte av statlige garantiordninger.<sup>247</sup> Etter hvert kom det frem at prosjektet ville bli adskillig dyrere enn det som ble lagt til grunn i konsesjonskontrakten.<sup>248</sup> Dette medførte et anstrengt forhandlingsklima mellom partene.<sup>249</sup> En lovendring som gjorde det mulig for prosjektet å ha grunnlag i privat avtale i stedet for konsesjon førte til at PSEG søkte om å omgjøre konsesjonskontrakten til en privat kontrakt.<sup>250</sup> Før tyrkiske myndigheter ville behandle denne søknaden krevde de en rekke endringer i kontraktsvilkårene.<sup>251</sup> Dette førte til

---

<sup>242</sup> *Op.cit.* avsnitt 59.

<sup>243</sup> *Op.cit.* avsnitt 50.

<sup>244</sup> *PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB/02/5, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 18.

<sup>245</sup> *Op.cit.* avsnitt 21.

<sup>246</sup> *PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB/02/5, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 21.

<sup>247</sup> *Op.cit.* avsnitt 23.

<sup>248</sup> *Op.cit.* avsnitt 24.

<sup>249</sup> *Op.cit.* avsnitt 25.

<sup>250</sup> *Op.cit.* avsnitt 41-42.

<sup>251</sup> *PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB/02/5, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 41-42.

at forhandlingene mellom partene stoppet opp.<sup>252</sup> Et nytt tyrkisk lovvedtak gjorde det umulig for PSEG å benytte seg av statsgarantiene, som var en sentral del av kontraktsvilkårene.<sup>253</sup> Dette ble endelig fastslått i en tyrkisk rettsavgjørelse.<sup>254</sup> Etter dette mente PSEG at Tyrkia med vilje hadde motarbeidet selskapets investeringsengasjement.<sup>255</sup> På bakgrunn av investeringsavtalen mellom Tyrkia og USA mente PSEG at Tyrkia måtte dekket utgiftene selskapet hadde hatt i forbindelse med det mislykkede engasjementet.<sup>256</sup>

Tyrkia påstod at PSEG ikke hadde noen beskyttet investering på tyrkisk territorium. Ettersom partene hadde vært uenige om kontraktsvilkårene, herunder kostnadene, mente Tyrkia det ikke forelå noen bindende avtale.<sup>257</sup> Under henvisning til *Mihaly mot Sri Lanka* mente Tyrkia at PSEGS utgifter derfor ikke kunne kreves erstattet.<sup>258</sup>

Voldgiftstribunalet fant det klart at det eksisterte en fysisk kontrakt med nødvendige signaturer og godkjenninger.<sup>259</sup> Et mer uklart spørsmål var hvorvidt kontrakten innebar rettslige forpliktelser for partene, eller om den måtte anses som en nullitet på grunn av manglende enighet på vesentlige punkter.<sup>260</sup> Om dette uttalte tribunalet blant annet følgende:

«The fact that economically the project might be difficult to execute or even become unfeasible does not render the Contract invalid. Neither does the fact that the project could become impossible to perform.»<sup>261</sup>

Her presiserte tribunalet at bindende kontrakt kunne foreligge selv om det var uklart om det aktuelle prosjektet ble vanskelig eller umulig å gjennomføre. Det at partene hadde vært uenige om vesentlige punkter kunne ikke uten videre medføre ugyldighet dersom det fantes andre holdepunkter som klart kunne gi uttrykk for at partene hadde ment å binde seg. Tribunalet mente endring og utfylling av visse kontraktsklausuler måtte kunne skje i ettertid uten at dette forutsatte at kontrakten var uforpliktende til å begynne med. Videre uttalte tribunalet følgende:

---

<sup>252</sup> *Op.cit.* avsnitt 44.

<sup>253</sup> *Op.cit.* avsnitt 45.

<sup>254</sup> *Op.cit.* avsnitt 46.

<sup>255</sup> *Op.cit.* avsnitt 49.

<sup>256</sup> *Op.cit.* avsnitt 44.

<sup>257</sup> *Op.cit.* avsnitt 67.

<sup>258</sup> *Op.cit.* avsnitt 68.

<sup>259</sup> *Op.cit.* avsnitt 80.

<sup>260</sup> *Op.cit.* avsnitt 82.

<sup>261</sup> *Op.cit.* avsnitt 85.

«This is not an unusual feature in contracts dealing with highly complex concessions of services of long duration or other types of long-term transactions. Faced with the possibility of renegotiation of certain contract terms, the parties' intent is dispositive of the question whether the Contract nevertheless came into existence. In the present case, both the language of the Contract as well as the circumstances (...) demonstrates an intent by the Parties to be bound in spite of the fact that certain terms still needed to be agreed upon at a later date.»<sup>262</sup>

Her presiserte tribunalet at det ikke er uvanlig for kompliserte og langvarige konsesjonskontrakter at de endres og utfylles etter hvert. Det at enkelte kontraktsvilkår kunne bli gjenstand for reforhandling på et senere tidspunkt, kunne ikke endre det faktum at partene hadde ment å avgi dispositive utsagn. Tribunalet mente at både kontraktens ordlyd og omstendighetene ellers tilsa at partene hadde ment å binde seg til tross for enkelte uklarheter. Videre påpekte tribunalet at dersom partene ikke hadde ment å binde seg kunne de i stedet inngått intensjonsavtaler uten tilsvarende rettslige konsekvenser.<sup>263</sup> Tribunalet viste til at partene i *Mihaly mot Sri Lanka* hadde valgt en helt annen løsning enn partene i den aktuelle saken, og at sakstilfellene derfor ikke var sammenlignbare.<sup>264</sup> Når partene ikke hadde valgt intensjonsavtaler, men heller inngått bindende kontrakt, kunne ikke kontrakten anses som en nullitet på grunn av enkelte uavklarte punkter.<sup>265</sup> Tribunalet konkluderte med at det forelå en beskyttet investering.<sup>266</sup>

På bakgrunn av disse to avgjørelsene kan det sies at utgifter i forbindelse med forhandlinger og planlegging bare kan anses som beskyttede investeringer dersom de investeres i formuesgoder som kan ha verdi for investoren, for eksempel kontraktsrettigheter. Det foreligger ingen investering dersom utgiftene ikke har resultert i erverv av aktiva. I slike tilfeller er utgiftene forbrukt og ikke investert, jf. *Mihaly mot Sri Lanka*. Det er likevel ikke slik at arbeid må ha blitt utført, eller at fysiske formuesgoder må ha blitt anskaffet i vertsstaten, for at det skal foreligge en beskyttet investering. Så lenge det foreligger bindende avtaleforpliktelser er disse rettighetene å anse som investeringer selv om engasjementet mislykkes, jf. *PSEG mot Tyrkia*.

---

<sup>262</sup> *Op.cit.* avsnitt 88.

<sup>263</sup> *Op.cit.* avsnitt 103.

<sup>264</sup> *Op.cit.* avsnitt 81 og 103.

<sup>265</sup> *Op.cit.* avsnitt 103.

<sup>266</sup> *Op.cit.* avsnitt 105.

Det er likevel ikke slik at kun forbrukte utgifter faller utenfor investeringsbegrepet. De formuesgoder som faller inn under hovedvilkåret kvalifiserer ikke uten videre til investeringsbeskyttelse. For at ikke vertsstater skal være forpliktet til å beskytte alle formuesgoder på sitt territorium, er det nødvendig å innsnevre investeringsbegrepet i større grad enn hovedvilkåret gjør. Dette er bakgrunnen for at det vide hovedvilkåret er supplert med de tre øvrige kvalifiseringstersklene; investeringsvilkåret, vilkåret om territoriell tilknytning og lovlighetsvilkåret. I de følgende kapitler skal det redegjøres nærmere for disse vilkårene.

## 3 Investeringsvilkåret

### 3.1 Innledning

Investeringsvilkåret har til hensikt å trekke et skille mellom beskyttede investeringer og rene salgstransaksjoner. Det har lenge vært kjent at rene kjøp og salg ikke kan anses som beskyttede investeringer.<sup>267</sup> Allerede i 1985 nektet generalsekretæren i ICSID å registrere en sak fordi tvisten relaterte seg til en rent kommersiell salgstransaksjon og ikke til en investering.<sup>268</sup> Enkelte investeringsavtaler gir eksplisitt uttrykk for at rene salgstransaksjoner ikke er omfattet. For eksempel inneholder investeringsavtalen mellom USA og Uruguay følgende bestemmelse:

«For purposes of this Treaty, claims to payment that are immediately due and result from the sale of goods or services are not investments.»<sup>269</sup>

Ingen av Norges investeringsavtaler inneholder tilsvarende reservasjon. I stedet krever de fleste norsk investeringsavtaler at noe må bli «invested» for å kunne anses som en beskyttet investering.<sup>270</sup>

Det er imidlertid en sirkelslutning å bruke begrepet «invested» til å definere investeringsbegrepet. Slike sirkeldefinisjoner forsøker ikke å konstruere et eget investeringskonsept i forbindelse med den aktuelle investeringsavtalen.<sup>271</sup> I stedet forutsetter slike definisjoner at det allerede finnes egenskaper som objektivt sett kjennetegner investeringer. Ved å bruke begrepet «invested» til å definere investeringsbegrepet viser traktatene til det generelle objektive innholdet i investeringsbegrepet som gjør seg gjeldene uavhengig av traktatdefinisjoner. Traktatpartene har dermed ikke samtykket til suverenitetsavståelse for rene kjøp og salg, men kun for investeringer. Dette ble presisert av annulleringskomiteen i *Malaysian Historical Salvors mot Malaysia*:

---

<sup>267</sup> Gunnar Nerdrum, «BITs – Bilateral Investment Treaties», *Lov og Rett*, 2009 s. 233-239 (på s. 235).

<sup>268</sup> Andrew Newcombe og Lluís Paradell, *Law and Practice of Investment Treaties*, Alphen aan den Rijn 2009 s. 66-67.

<sup>269</sup> Investeringsavtale mellom USA og Uruguay art. 1 (18) c) fotnote nr. 2.

<sup>270</sup> Gjelder Norges investeringsavtaler med Madagaskar, Slovakia, Tsjekkia, Romania, Estland, Latvia, Litauen, Peru og Russland.

<sup>271</sup> UNCTAD, *Bilateral Investment Treaties 1995–2006: Trends in Investment Rulemaking*, New York og Geneve 2007 s. 21.

« the (...) fundamental assumption that the term “investment” does not mean “sale”, appear to comprise “the outer limits,” the inner content of which is defined by the terms of the consent of the parties to ICSID jurisdiction.»<sup>272</sup>

Her presiserte tribunalet at salgstransaksjoner ligger utenfor investeringsbegrepets ytre rammer. Slike transaksjoner hører inn under nasjonal jurisdiksjon, og ikke under internasjonale voldgiftstribunaler for investeringstvisteløsning.<sup>273</sup> Investeringsvilkåret innebærer dermed en innsnevring av det som i utgangspunktet omfattes av hovedvilkåret «any kind of asset».

Det er ingen lett oppgave å trekke grensen mellom rene salgstransaksjoner og beskyttede investeringer. Forslaget til norsk modellavtale forsøkte å gi en viss veiledning:

«For å godkjennes som en investering etter denne avtale må et formuesgode ha de egenskaper som kjennetegner en investering, slik som forpliktende plassering av kapital eller andre midler, forventning om fortjeneste eller utbytte, eller aksept av risiko.»<sup>274</sup>

Denne delen av modellavtalen inneholdt eksempler på egenskaper som typisk kjennetegner investeringer. Disse egenskapene var imidlertid allerede velkjente innen internasjonal investeringsbeskyttelse. De hadde blitt identifisert gjennom voldgiftspraksis som tolket ICSID-konvensjonen artikkel 25. I det følgende skal det redegjøres nærmere for hvordan denne bestemmelsen har blitt tolket, og for hvilken betydning denne bestemmelsen har for norske investeringsavtaler.

## 3.2 Investeringsbegrepet i ICSID-konvensjonen artikkel 25

### 3.2.1 Begrepet er udefinert

ICSID-konvensjonen artikkel 25 første ledd (heretter artikkel 25) har følgende ordlyd: «The jurisdiction of the Centre shall extend to any legal dispute arising directly out of an investment». Bestemmelsen begrenser treibunalenes jurisdiksjon til kun å omfatte investeringstvister.

---

<sup>272</sup> *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on the Application for Annulment 2009 avsnitt 72.

<sup>273</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 17.

<sup>274</sup> Nærings- og Handelsdepartementets forslag til modell for investeringsavtaler art. 2 (2).

Konvensjonen inneholder ingen nærmere definisjon av hva som menes med «investment». Under arbeidet med konvensjonen ble det gjort en rekke forsøk på å definere begrepet.<sup>275</sup> Det var imidlertid så stor uenighet mellom statsrepresentantene som deltok i konvensjonsarbeidet at det ikke var mulig å komme frem til en endelig definisjon. Dette førte til at konvensjonsforfatterne med vilje lot begrepet stå udefinert. En rapport fra arbeidet med konvensjonen presiserer dette nærmere:

«No attempt was made to define the term "investment" given the essential requirement of consent by the parties, and the mechanism through which Contracting States can make known in advance, if they so desire, the classes of disputes which they would or would not consider submitting to the Centre».<sup>276</sup>

Denne uttalelsen er sitert og vektlagt i en rekke voldgiftsavgjørelser.<sup>277</sup> Rapporten presiserte at konvensjonen i utgangspunktet overlater til traktatpartene i en investeringsavtale å definere hvilke tvister de ønsker å legge frem for senteret. Hensikten med en slik løsning var å bevare konvensjonens integritet og fleksibilitet, samt ivareta hensynet til tilpasningsdyktighet.<sup>278</sup> Videre ble det antatt at investeringer ville være lette å gjenkjenne på tross av at begrepet forble udefinert.<sup>279</sup>

Det er likevel ikke slik at investeringsbegrepet i artikkel 25 ikke inneholder noen jurisdiksjonsbegrensninger ut over det som følger av investeringsavtalenes definisjon. Traktatpartenes frihet til å definere investeringsbegrepet er ikke ubegrenset, noe som ble presisert blant annet av voldgiftstribunalet i *Enron mot Argentina*:

«As the ICSID Convention did not attempt to define "investment", this task was left largely to the parties to bilateral investment treaties or other expressions of consent. It has been aptly commented that there is, however, a limit to this discretion of the parties because they could

---

<sup>275</sup> Christoph H. Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary*, 2. utgave, New York 2009 s. 114-117.

<sup>276</sup> Report of the Executive Directors on the Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States (Washington 1965), avsnitt 27.

<sup>277</sup> Se for eksempel *Fedax N.V. v. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Objections to Jurisdiction 1997 avsnitt 21 og *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999 avsnitt 63.

<sup>278</sup> *Mihaly International Corporation v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka*, ICSID Case No. ARB/00/2, Award 2002 avsnitt 33.

<sup>279</sup> *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on the Application for Annulment 2009 avsnitt 70.

not validly define as investment in connection with the Convention something absurd or entirely incompatible with its object and purpose.»<sup>280</sup>

Her ble det presisert at partene i en investeringsavtale har stor frihet til å definere investeringsbegrepet slik de selv ønsker. Investeringsavtalene kan likevel ikke utvide ICSIDs jurisdiksjon til å omfatte tvister som ikke samsvarer med ICSIDs formål om investeringstvisteløsning. ICSID vil ikke kunne utøve jurisdiksjon over tvister som klart ligger utenfor artikkel 25. Tribunalene er ikke tilgjengelige for enhver tvist som partene i en investeringsavtale måtte ønske å legge frem for voldgiftstvisteløsning.<sup>281</sup> Dersom ICSID skal kunne utøve jurisdiksjon over en tvist, må det omtvistede engasjementet objektivt sett være å anse som en investering.

### 3.2.2 Utviklingen av Salini-kriteriene

Det finnes omfattende voldgiftspraksis som tar opp spørsmålet om hva som objektivt sett kjennetegner en investering. Gjennom denne praksisen har det utviklet seg et sett med egenskaper som må foreligge før ICSID kan utøve jurisdiksjon over et engasjement. Disse egenskapene blir ofte omtalt som Salini-kriteriene.<sup>282</sup> Bakgrunnen for betegnelsen er en jurisdiksjonsavgjørelse kalt *Salini mot Marokko*.<sup>283</sup> Dette var en av de tidligste sakene som identifiserte egenskapene. Det var likevel ikke den første. Spørsmålet hadde blitt drøftet av andre voldgiftstribunaler også før denne avgjørelsen.

*Fedax mot Venezuela* var den første saken der det ble påstått at det omtvistede engasjementet ikke var omfattet av investeringsbegrepet i artikkel 25.<sup>284</sup> Saken gjaldt omsetningsgjeldsbrev utstedt fra staten Venezuela som alternativ til kontant betaling for serviceytelser fra et venezuelansk selskap. Gjeldsbrevene inneholdt både en forfalls- og en renteklausul.<sup>285</sup> Seks av disse gjeldsbrevene ble etter hvert ervervet av det nederlandske selskapet Fedax. Gjelden forfalt, men ble ikke innfridd. Dette mente Fedax var i strid med investeringsavtalen mellom Nederland og Venezuela.

---

<sup>280</sup> *Enron Creditors Recovery Corporation (formerly Enron Corporation) and Ponderosa Assets, L.P. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 42.

<sup>281</sup> Christoph H. Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary*, 2. utgave, New York 2009 s. 117.

<sup>282</sup> Se for eksempel Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 134.

<sup>283</sup> *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001.

<sup>284</sup> *Fedax N.V. v. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Objections to Jurisdiction 1997 avsnitt 25.

<sup>285</sup> *Op.cit.* avsnitt 37.



Ifølge Venezuela måtte en generell objektiv forståelse av investeringsbegrepet supplere hovedvilkåret «any kind of asset».<sup>286</sup> Det objektive innholdet i investeringsbegrepet formulerte Venezuela som «the laying out of money or property in business ventures, so that it may produce a revenue or income».<sup>287</sup> Venezuela mente gjeldsbrevene ikke hadde slike egenskaper, og at det derfor ikke forelå noen investering.

Voldgiftstribunalet mente investeringsbegrepet måtte avgrenses på bakgrunn av en konkret helhetsvurdering der flere relevante faktorer kunne spille inn.<sup>288</sup> Deretter spesifiserte tribunalet hvilke faktorer det måtte legges vekt på:

«The basic features of an investment have been described as involving a certain duration, a certain regularity of profit and return, assumption of risk, a substantial commitment and a significance for the host State's development.»<sup>289</sup>

Her ble det presisert at en investering først og fremst måtte ha egenskaper som en viss varighet, regelmessig avkastning, aksept av risiko og et betydelig bidrag. Det ble også pekt på at det aktuelle engasjementet måtte være av betydning for versstatens utvikling. Dette settet med egenskaper hadde tribunalet hentet fra en juridisk artikkel som knyttet enkelte kommentarer til ICSID-konvensjonens bestemmelser.<sup>290</sup> Tribunalet nevnte imidlertid ikke disse egenskapene før mot slutten av avgjørelsen. I forkant hadde tribunalet allerede konkludert som følger:

«The nature of the transactions involved in this case, and the fact that they qualify as a foreign investment for the purpose of the Convention and the Agreement, serves to distinguish them from an ordinary commercial transaction.»<sup>291</sup>

---

<sup>286</sup> *Op.cit.* avsnitt 19.

<sup>287</sup> *Fedax N.V. v. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Objections to Jurisdiction 1997 avsnitt 19.

<sup>288</sup> *Op.cit.* avsnitt 20.

<sup>289</sup> *Op.cit.* avsnitt 43.

<sup>290</sup> Den aktuelle artikkelen tribunalet henviste til var Christoph H. Schreuer, «Commentary on the ICSID Convention», *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 1996 s. 316-492 (på s. 355-358).

<sup>291</sup> *Fedax N.V. v. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Objections to Jurisdiction 1997 avsnitt 42.

Her kom tribunalet til at engasjementet ikke var noen alminnelig salgstransaksjon, og dermed måtte anses som en beskyttet investering. Egenskapene fra litteraturen hadde da kun funksjon som støtte for standpunktet tribunalet allerede hadde kommet frem til.

*CSOB mot Slovakia* ble avsagt noen år senere og tok opp det samme spørsmålet.<sup>292</sup> Saken gjaldt restruktureringen av den tidligere tsjekkosllovakiske banken CSOB etter at Tsjekkoslovakia ble oppløst. Slovakia påstod at det ikke forelå noen investering i henhold til artikkel 25. Ifølge Slovakia var restruktureringen av CSOB en del av et regjeringssamarbeid mellom Tsjekkia og Slovakia, og ikke et engasjement som CSOB kunne forvente profitt av.<sup>293</sup> CSOB kunne da ikke ha etablert noen beskyttet investering.

Voldgiftsribunalet hadde følgende syn på saken:

«The concept of an investment as spelled out in that provision is objective in nature in that the parties may agree on a more precise or restrictive definition of their acceptance of the Centre's jurisdiction, but they may not choose to submit disputes to the Centre that are not related to an investment».<sup>294</sup>

Her presiserte tribunalet at investeringsbegrepet i artikkel 25 har et objektivt innhold som trekker opp de ytre rammene for tribunalenes jurisdiksjon. Partene i en investeringsavtale står fritt til å avtale et mer presist eller innsnevret investeringsbegrep, men kan ikke gå utenfor de ytre grensene til artikkel 25. På grunn av dette mente tribunalet at investeringstvister i ICSID måtte gjennom en dobbel subsumsjon («two fold test»)<sup>295</sup> CSOBs engasjement måtte ikke bare kvalifisere som en investering under den aktuelle investeringsavtalen, men også under det objektive investeringsbegrepet i artikkel 25. Tribunalet kom til at det forelå en beskyttet investering hovedsakelig fordi restrukturingsprosessen kunne bidra positivt til Slovakias økonomiske utvikling.<sup>296</sup>

---

<sup>292</sup> *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999.

<sup>293</sup> *Op.cit.* avsnitt 12.

<sup>294</sup> *Op.cit.* avsnitt 68.

<sup>295</sup> *Op.cit.* avsnitt 68.

<sup>296</sup> *Op.cit.* avsnitt 88.

Et par år senere kom den kjente jurisdiksjonsavgjørelsen *Salini mot Marokko*.<sup>297</sup> Saken gjaldt en entreprisekontrakt mellom to italienske entreprenører på den ene siden, og det statseide selskapet ADM i Marokko på den andre siden. ADM hadde fått delegert myndighet til å bygge, vedlikeholde og drifte motorveier i Marokko. I august 1994 inviterte ADM til en internasjonal anbudskonkurranse for bygging av en ny motorvei. De to italienske entreprenørene fremla et felles anbud for bygging av den ene seksjonen av veien, og vant anbudskonkurransen for denne seksjonen. Arbeidet ble fullført i oktober 1998 etter å ha pågått i 36 måneder. Dette var fire måneder lenger enn det som var estimert i kontrakten. ADM sendte et utkast til sluttoppgjør til de italienske selskapene, som de undertegnet med visse forbehold i mars 1999. Forbeholdene gjaldt tilleggskrav i forbindelse med tekniske vanskeligheter, dårlige værforhold, omveltninger i prosjektet, modifikasjoner av byggverkets dimensjoner, utsatte tidsfrister, finansielle byrder, samt uforutsette svingninger i verdien av lokal valuta. ADM avviste alle tilleggskravene.<sup>298</sup> Dette mente de italienske entreprenørene var i strid med investeringsavtalen mellom Marokko og Italia.

Voldgiftsribunalet fant det klart at kontrakten var omfattet av den aktuelle investeringsavtalen.<sup>299</sup> Deretter drøftet tribunalet hvorvidt kontrakten kunne anses som en investering i henhold til artikkel 25.<sup>300</sup> Som i tidligere saker mente tribunalet at investeringsbegrepet i artikkel 25 representerte et objektivt vilkår som måtte være oppfylt før ICSID kunne utøve jurisdiksjon.<sup>301</sup> Om det nærmere innholdet i dette vilkåret uttalte tribunalet følgende:

«The doctrine generally considers that investment infers: contribution, a certain duration of performance of the contract and a participation in the risks of the transaction (...). In reading the Convention's preamble, one may add the contribution to the economic development of the host State of the investment as an additional condition.»<sup>302</sup>

Her ga tribunalet anvisning på en generell lære om at investeringer innebærer en innsats, en viss varighet av ytelser, samt aksept av risiko. Dette lignet kjennetegnene som ble identifisert

---

<sup>297</sup> *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001 (engelsk oversettelse).

<sup>298</sup> *Op.cit.* avsnitt 2-5.

<sup>299</sup> *Op.cit.* avsnitt 43-49.

<sup>300</sup> *Op.cit.* avsnitt 50-58.

<sup>301</sup> *Op.cit.* avsnitt 52.

<sup>302</sup> *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001 (engelsk oversettelse) avsnitt 52.

av tribunalet i *Fedax mot Venezuela*. Begge tribunalene nevnte varighet og risikoaksept. Tribunalet i *Salini mot Marokko* nevnte imidlertid ikke avkastning som en relevant faktor. Dette kriteriet ble holdt utenfor. Tribunalet nevnte heller ikke betydelig bidrag («substantial commitment»), men i stedet innsats («contribution»). Sammenholdt med *Fedax mot Venezuela* kan det da virke som om innsatsen tribunalet i *Salini mot Marokko* siktet til måtte være av et visst omfang. Når det gjaldt bidrag til vertsstatens økonomiske utvikling, ble det presisert at dette potensielt *kunne* være en faktor i vurderingen. Om forholdet mellom de ulike kriteriene uttalte tribunalet følgende:

«these various elements may be interdependent. Thus, the risk of the transaction may depend on the contribution and the duration of performance of the contract. As a result, these various criteria should be assessed globally even if, for the sake of reasoning, the Tribunal considers them individually here.»<sup>303</sup>

Det ble her presisert at kjennetegnene kan være innbyrdes relative til hverandre, og at det derfor kan være hensiktsmessig å behandle dem samlet som momenter i en helhetsvurdering. Tribunalet valgte likevel å vurdere dem individuelt. Ifølge tribunalet oppfylte entreprisekontrakten alle kriteriene, og tribunalet kunne dermed utøve jurisdiksjon over tvisten.<sup>304</sup>

*Joy Mining mot Egypt* var den første jurisdiksjonsavgjørelsen der ICSID nektet å utøve jurisdiksjon fordi investeringsvilkåret i artikkel 25 ikke var oppfylt.<sup>305</sup> Saken gjaldt en kontrakt mellom det britiske selskapet Joy Mining og det egyptiske statseide selskapet IMC, som administrerte gruvedriften i Egypt. Joy Mining skulle levere utstyr til gruvedriften, samt bidra med opplæring i håndtering av dette utstyret. IMC betalte kjøpesummen på forskudd mot at Joy Mining deponerte et beløp i en egyptisk bank slik at IMC hadde sikkerhet for sitt krav på kontraktsmessig ytelse.

Begge parter fikk problemer med å oppfylle sine forpliktelser, og hver part mente dette skyldtes den andres mislighold.<sup>306</sup> IMC mente problemene skyldtes at utstyret fra Joy Mining ikke fungerte som det skulle, og nektet derfor å frigjøre bankgarantiene før utstyret hadde

---

<sup>303</sup> *Ibid.*

<sup>304</sup> Se mer om bakgrunnen for tribunalets standpunkt under pkt. 3.3.

<sup>305</sup> *Joy Mining Machinery Limited v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/03/11, Award on Jurisdiction 2004.

<sup>306</sup> *Op.cit.* avsnitt 18.

gjennomgått tilfredsstillende testing til at misligholdsspørsmålet kunne avgjøres. Joy Mining mente problemene skyltes geologiske forhold i gruen, samt dårlig prosjektadministrasjon fra IMC. Videre mente selskapet at IMC måtte holdes ansvarlig for at misligholdsspørsmålet ikke var avgjort, ettersom IMC ikke hadde testet utstyret i henhold til kontrakten. Når IMC nektet å frigjøre bankgarantiene, var dette ifølge Joy Mining et brudd på investeringsavtalen mellom Storbritannia og Egypt.

Egypt påstod at det ikke forelå noen beskyttet investering. Kontrakten var ikke noe annet enn en standard salgsavtale.<sup>307</sup> Ifølge Egypt var bankgarantier en vanlig del av større kommersielle salgsavtaler og kunne derfor ikke anses som investeringer.<sup>308</sup>

Voldgiftstribunalet hadde følgende syn på saken:

«Summarizing the elements an activity must have in order to qualify as an investment, both the ICSID decisions (...) and the commentators thereon have indicated that the project in question should have a certain duration, a regularity of profit and return, an element of risk, a substantial commitment and that it should constitute a significant contribution to the host State's development.»<sup>309</sup>

Her presiserte tribunalet at enkelte elementer måtte være til stedet dersom engasjementet skulle kvalifisere som en investering. På bakgrunn av tidligere voldgiftspraksis, samt juridisk teori, oppstilte tribunalet fem slike elementer: En viss varighet, en regelmessig avkastning, en viss risiko, en vesentlig innsats, samt et betydelig bidrag til vertsstatens utvikling. Det er disse fem faktorer som utgjør det som tradisjonelt har blitt omtalt som Salini-kriteriene.<sup>310</sup>

Tribunalet uttalte videre at det måtte foretas en konkret helhetsvurdering av hvert enkelt sakstilfelle for å avgjøre om investeringsvilkåret i artikkel 25 var oppfylt eller ikke.<sup>311</sup>

Tribunalet konkluderte med at engasjementet ikke hadde egenskaper som kunne skille det fra alminnelige salgstransaksjoner.<sup>312</sup> Tribunalet nektet derfor å utøve jurisdiksjon over tvisten.<sup>313</sup>

---

<sup>307</sup> *Op.cit.* avsnitt 31.

<sup>308</sup> *Op.cit.* avsnitt 32.

<sup>309</sup> *Op.cit.* avsnitt 53.

<sup>310</sup> Kenneth J. Vandevle, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 134.

<sup>311</sup> *Joy Mining Machinery Limited v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/03/11, Award on Jurisdiction 2004 avsnitt 53.

<sup>312</sup> *Op.cit.* avsnitt 63.

<sup>313</sup> Se mer om bakgrunnen for tribunalets standpunkt under pkt. 3.3.

*Biwater mot Tanzania* representerte en endring når det gjaldt betydningen av *Salini*-kriteriene.<sup>314</sup> I denne saken hadde Tanzania mottatt støtte fra internasjonale fond for å kunne reparere og oppgradere vann- og kloakksystemet i hovedstaden Dar es Salaam.<sup>315</sup> Det britiske selskapet Biwater og det tyske selskapet Gauff ble tildelt oppdraget.<sup>316</sup> For å utføre oppdraget opprettet disse selskapene det tanzanianske selskapet City Water.<sup>317</sup> City Water fikk lisens til å produsere og distribuere vann, drifte og vedlikeholde kloakkanlegg, samt innhente inntekter fra kundene som benyttet seg av tjenestene.<sup>318</sup> I tillegg ble selskapet tildelt en rekke fordeler, blant annet momsfratak.<sup>319</sup> Etter kort tid ble momsfraket inndratt, og det ble varslet at lisensavtalen ville bli sagt opp.<sup>320</sup> Til slutt ble ledelsen i City Water utvist fra landet, og hele virksomheten ble overtatt av et statseid tanzaniansk selskap.<sup>321</sup> Dette mente Biwater var ekspropriasjon i strid med investeringsavtalen mellom Storbritannia og Tanzania.<sup>322</sup>

Tanzania påstod at Biwaters engasjement var et forventet tapsprosjekt og således ikke oppfylte *Salini*-kriteriene.<sup>323</sup> Ifølge Tanzania hadde ikke Biwater ment at engasjementet skulle generere avkastning.<sup>324</sup> Når Biwater ikke kunne forvente inntjening, mente Tanzania at kriteriene om risikoaksept og innsats ikke var oppfylt.<sup>325</sup> Voldgiftstribunalet hadde følgende syn på saken:

«In the Tribunal's view, there is no basis for a rote, or overly strict, application of the five *Salini* criteria in every case. These criteria are not fixed or mandatory as a matter of law. They do not appear in the ICSID Convention. On the contrary, it is clear from the *travaux préparatoires* of the Convention that several attempts to incorporate a definition of "investment" were made, but ultimately did not succeed. In the end, the term was left intentionally undefined, with the expectation (inter alia) that a definition could be the subject of agreement as between Contracting States.»<sup>326</sup>

---

<sup>314</sup> *Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award 2008.

<sup>315</sup> *Op.cit.* avsnitt 3.

<sup>316</sup> *Op.cit.* avsnitt 4.

<sup>317</sup> *Op.cit.* avsnitt 5.

<sup>318</sup> *Op.cit.* avsnitt 8.

<sup>319</sup> *Op.cit.* avsnitt 13.

<sup>320</sup> *Op.cit.* avsnitt 15.

<sup>321</sup> *Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award 2008 avsnitt 15.

<sup>322</sup> *Op.cit.* avsnitt 16-17.

<sup>323</sup> *Op.cit.* avsnitt 287-288.

<sup>324</sup> *Op.cit.* avsnitt 288.

<sup>325</sup> *Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award 2008 avsnitt 288.

<sup>326</sup> *Op.cit.* avsnitt 312.

Her presiserte tribunalet først og fremst at det ikke fantes grunnlag i ICSID-konvensjonen for å anse Salini-kriteriene som preseptoriske vilkår for jurisdiksjon. Videre viste tribunalet til at konvensjonsforfatterne bevisst hadde latt investeringsbegrepet stå udefinert under den forutsetning at traktatpartene i de enkelte investeringsavtalene ble enige om en passende definisjon av begrepet. Tribunalet stilte seg kritisk til at uavhengige voldgiftstribunaler gjennom individuelle avgjørelser skulle oppstille vilkår for jurisdiksjon som skulle gjelde for alle senere saker.<sup>327</sup> Det ble videre pekt på at en rekke investeringsavtaler definerte begrepet videre enn Salini-kriteriene ga anledning til.<sup>328</sup> Ifølge tribunalet kunne det ikke ses bort fra en slik internasjonal konsensus.<sup>329</sup> Tribunalet hadde derfor følgende syn på anvendelsen av Salini-kriteriene:

«The Arbitral Tribunal therefore considers that a more flexible and pragmatic approach to the meaning of “investment” is appropriate, which takes into account the features identified in *Salini*, but along with all the circumstances of the case, including the nature of the instrument containing the relevant consent to ICSID.»<sup>330</sup>

Her uttalte tribunalet at en fleksibel og pragmatisk fremgangsmåte vil være hensiktsmessig ved tolkingen av investeringsbegrepet. Ifølge tribunalet kunne Salini-kriteriene inngå som momenter i en helhetsvurdering av hvorvidt det foreligger en investering, men da i kombinasjon med andre elementer i tillegg. Tribunalet mente alle relevante omstendigheter måtte tas i betraktning når investeringsbegrepets grenser skulle trekkes opp. Tribunalet viste særlig til definisjonen i den aktuelle investeringsavtalen som utpeker ICSID som tvisteløsningsorgan. Videre ble det presisert at selv om ett eller flere Salini-kriterier skulle vise seg ikke å være oppfylte, kunne ikke dette alene gi grunnlag for å nekte jurisdiksjon.<sup>331</sup> Tribunalet kom til at det forelå en investering i henhold til artikkel 25.<sup>332</sup> Uttalelsen ovenfor har blitt sitert og fått tilslutning av annulleringskomiteen i *Malaysian Historical Salvors mot Malaysia*.<sup>333</sup>

---

<sup>327</sup> *Op.cit.* avsnitt 313.

<sup>328</sup> *Op.cit.* avsnitt 314.

<sup>329</sup> *Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award 2008 avsnitt 314.

<sup>330</sup> *Op.cit.* avsnitt 316.

<sup>331</sup> *Op.cit.* avsnitt 318.

<sup>332</sup> *Op.cit.* avsnitt 322 og 814.

<sup>333</sup> *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on the Application for Annulment 2009 avsnitt 79.

En nyere avgjørelse som også inntar et lignende standpunkt er *Abaclat mot Argentina*.<sup>334</sup> I denne avgjørelsen ble Salini-kriteriene omtalt som følger:

«The Salini criteria may be useful to further describe what characteristics contribution may or should have. They should, however, not serve to create a limit, which the Convention itself nor the Contracting Parties to a specific BIT intended to create.»<sup>335</sup>

Her uttalte tribunalet at Salini-kriteriene kan være nyttige for å beskrive hvilke egenskaper et engasjement må ha for å kunne anses som en investering. Ifølge tribunalet kunne kriteriene likevel ikke innebære noen absolutt grense for hvilke investeringer som kunne omfattes, ettersom verken ICSID-konvensjonen eller den aktuelle investeringsavtalen oppstilte noen slik grense.

Oppsummert kan det sies at disse avgjørelsene har utviklet en generell lære om hva som omfattes av investeringsbegrepet i artikkel 25. Flere tribunaler har oppstilt fem kriterier for at ICSID skal kunne utøve jurisdiksjon: Engasjementet må være av en viss varighet, medføre regelmessig avkastning, innebære en viss risiko, innebære en vesentlig innsats, samt være av betydning for vertsstatens utvikling. Det har imidlertid vært uklart om det egentlig finnes grunnlag for å oppstille det siste kriteriet. I det følgende skal jeg derfor drøfte hvorvidt en investering må bidra til vertsstatens økonomiske utvikling for å være omfattet av artikkel 25. Deretter vil jeg knytte noen kommentarer til innholdet i de øvrige Salini-kriteriene, før jeg redegjør for hvilken betydning Salini-kriteriene har for Norges investeringsavtaler.

### 3.2.3 Eksisterer det et vilkår om bidrag til økonomiske utvikling?

Et eventuelt vilkår om bidrag til vertsstatens økonomiske utvikling skiller seg fra de øvrige Salini-kriteriene. I motsetning til de andre kriteriene, er ikke dette en del av det som objektivt kjennetegner investeringer generelt.<sup>336</sup> Kriteriet har dermed blitt det mest kontroversielle av Salini-kriteriene.<sup>337</sup>

---

<sup>334</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Decision on Jurisdiction and Admissibility 2011.

<sup>335</sup> *Op.cit.* avsnitt 364.

<sup>336</sup> Christoph H. Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary*, 2. utgave, New York 2009 s. 128.

<sup>337</sup> *Op.cit.* s. 131.



Etter *Biwater mot Tanzania* ble det klart at Salini-kriteriene ikke er preseptoriske vilkår, men momenter i en helhetsvurdering som går ut på å skille investeringer fra rene salgstransaksjoner. Når det gjelder bidrag til økonomisk utvikling har dette i enkelte avgjørelser blitt behandlet som et vilkår i større grad enn de øvrige Salini-kriteriene. I *CSOB mot Slovakia* ga tribunalet inntrykk av at det la avgjørende vekt på dette momentet:

«The undertaking involved a significant contribution by CSOB to the economy of the Slovak Republic; it qualified CSOB as an investor and the entire process as an investment in the Slovak Republic within the meaning of the Convention.»<sup>338</sup>

Her trakk tribunalet eksplisitt frem at restruktureringen av den tidligere tsjekkosllovakiske banken CSOB bidro til økonomisk utvikling i Slovakia. Engasjementet ble ikke vurdert opp mot de øvrige Salini-kriteriene. Det ser dermed ut til at det avgjørende for kvalifisering under investeringsbegrepet var bidrag til vertsstatens økonomi.<sup>339</sup> Dette kan tale i retning av at kriteriet står sentralt ved vurdering av jurisdiksjon etter artikkel 25.

Grunnlaget for å tolke vilkåret inn i artikkel 25 har vært ICSID-konvensjonens fortale.<sup>340</sup> Det har særlig blitt henviste til den første setningen i fortalen, som lyder som følger:

«Considering the need for international cooperation for economic development, and the role of private international investment therein».<sup>341</sup>

På bakgrunn av denne formuleringen har det blitt hevdet at investeringsbeskyttelse er en integrert del av et internasjonalt samarbeid for å fremme økonomisk utvikling.<sup>342</sup> Det ble dermed antatt at økonomisk utvikling måtte anses som en del av selve formålet med ICSID-konvensjonen.<sup>343</sup> Etersom traktater skal tolkes i lys av sitt formål, jf. Wien-konvensjonen

---

<sup>338</sup> *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999 avsnitt 88.

<sup>339</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 149.

<sup>340</sup> *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001 (engelsk oversettelse) avsnitt 52.

<sup>341</sup> Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States (Washington 1965), Preamble.

<sup>342</sup> Christoph H. Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary*, 2. utgave, New York 2009 s. 117.

<sup>343</sup> *Op.cit.* s. 128.

artikkel 31 første ledd, kan det argumenteres for at investeringer må bidra til økonomisk utvikling for at de skal være innenfor ICSIDs virkeområde.<sup>344</sup>

Annuleringskomiteen i *Patrick Mitchell mot Kongo* tok opp dette spørsmålet.<sup>345</sup> Saken gjaldt en utenlandsk investor som mente hans advokatfirma i Kongo hadde blitt ekspropriert.<sup>346</sup> Han fikk først medhold av voldgiftstribunalet, men vertsstaten krevde deretter avgjørelsen annullert. Kongo påstod at advokatfirmaet ikke var en beskyttet investering fordi virksomheten ikke bidro til landets økonomiske eller sosiale utvikling.<sup>347</sup>

Annuleringskomiteen fant støtte for å innfortolke et vilkår om bidrag til økonomisk utvikling i sakene *Fedax mot Venezuela*, *CSOB mot Slovakia* og *Salini mot Marokko*.<sup>348</sup> I disse sakene ble investeringens bidrag til vertsstatens utvikling eksplisitt trukket frem som et sentralt moment. Annuleringskomiteen uttalte at kriteriet alltid blir vektlagt enten eksplisitt eller implisitt når ICSIDs voldgiftstribunaler vurderte jurisdiksjon.<sup>349</sup> Komiteen kom deretter med følgende uttalelse:

«As a legal consulting firm is a somewhat uncommon operation from the standpoint of the concept of investment, in the opinion of the *ad hoc* Committee it is necessary for the contribution to the economic development or at least the interest of the State, in this case the DRC, to be somewhat present in the operation».<sup>350</sup>

Her påpekte annuleringskomiteen først at advokatfirmaet var en uvanlig form for utenlandsinvestering. Engasjementet kunne da ikke uten videre anses som beskyttet. Ifølge komiteen måtte investorer som etablerer slike uvanlige investeringsformer påvise et bidrag til vertsstatens utvikling for å kunne påberope seg investeringsbeskyttelse. Komiteen mente dette

---

<sup>344</sup> Se særlig Omar E. García-Bolívar, «Defining an ICSID Investment: Why Economic Development Should be the Core Element», *Investment Treaty News*, issue 3 vol. 2, 2012 s. 3-7.

<sup>345</sup> *Patrick Mitchell v. Democratic Republic of the Congo*, ICSID Case No. ARB/99/7, Decision on the Application for Annulment of the Award 2006.

<sup>346</sup> Det er vanskelig å redegjøre for faktum i større grad, ettersom kun enkelte utdrag av den annullerte avgjørelsen har blitt publisert.

<sup>347</sup> *Patrick Mitchell v. Democratic Republic of the Congo*, ICSID Case No. ARB/99/7, Decision on the Application for Annulment of the Award 2006 avsnitt 23.

<sup>348</sup> *Op.cit.* avsnitt 30.

<sup>349</sup> *Op.cit.* avsnitt 29.

<sup>350</sup> *Op.cit.* avsnitt 39.

ikke var påvist i denne saken. Annulleringskomiteen ga derfor Kongo medhold og annullerte avgjørelsen.<sup>351</sup>

Slik jeg ser det kan standpunktet til tribunalet i *Patrick Mitchell mot Kongo* være problematisk. Avgjørelsen gir inntrykk av at komiteen mener uvanlige investeringsformer skal vurderes strengere enn andre investeringer. Selve formålet med et vidt investeringsbegrep er imidlertid at det skal være tilpasningsdyktig og egnet til å omfatte nye investeringsformer som måtte oppstå. Dersom slike investeringer skal vurderes strengere enn andre, kan dette innebære en vegring mot innovasjon i internasjonalt næringsliv. Slik jeg ser det er en slik tolkning av artikkel 25 vanskelig å forene med ICSIDs formål om å fremme et internasjonalt økonomisk samarbeid.<sup>352</sup> Etter min mening er det derfor vanskelig å akseptere standpunktet til annulleringskomiteen i *Patrick Mitchell mot Kongo*.

En annen annulleringskomité har i ettertid drøftet det samme spørsmålet og kommet til et annet standpunkt. *Malaysian Historical Salvors mot Malaysia* gjaldt et kontraktsforhold mellom et britisk selskap og malaysiske myndigheter.<sup>353</sup> Selskapet skulle lete opp et gammelt skipsvrak utenfor kysten av Malaysia for å hente opp antikk porselen fra vraket. Det som ble hentet ut av vraket skulle tilhøre Malaysia, og enten plasseres i et nasjonalt museum eller selges på auksjon. I henhold til kontrakten skulle det britiske selskapet ha 70 prosent av auksjonsinntektene.<sup>354</sup> Selskapet mottok kun 40 prosent.<sup>355</sup> Dette mente selskapet var urimelig behandling i strid med investeringsavtalen mellom Storbritannia og Malaysia.

I jurisdiksjonsavgjørelsen som ble lagt frem for annulleringskomiteen hadde voldgiftsdommeren nektet å utøve jurisdiksjon.<sup>356</sup> Under henvisning til annulleringskomiteens avgjørelse i *Patrick Mitchell mot Kongo* mente han at bidrag til vertsstatens økonomiske utvikling måtte være et sentralt element for jurisdiksjon etter artikkel 25.<sup>357</sup> Han mente at de fordelene vertsstaten fikk ut av kontrakten ikke var annerledes enn de fordelene staten ville

---

<sup>351</sup> *Op.cit.* avsnitt 67.

<sup>352</sup> Se første setning i fortalen til ICSID-konvensjonen.

<sup>353</sup> *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on the Application for Annulment 2009.

<sup>354</sup> *Op.cit.* avsnitt 6.

<sup>355</sup> *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on the Application for Annulment 2009 avsnitt 6.

<sup>356</sup> Den var kun én voldgiftsdommer i denne saken.

<sup>357</sup> *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Award on Jurisdiction 2007 avsnitt 94-96.

fått ut av en hvilken som helst alminnelig avtale om kjøp og salg av tjenester.<sup>358</sup> På bakgrunn av dette kom han til at engasjementet ikke bidro tilstrekkelig til Malaysias økonomiske utvikling til at det kunne utgjøre en investering i henhold til artikkel 25.<sup>359</sup>

Annuleringskomiteen var ikke enig med voldgiftsdommeren og annullerte avgjørelsen. For det første kunne ikke komiteen se hvilken støtte voldgiftsdommeren hadde for å oppstille et slikt vilkår.<sup>360</sup> For det andre mente komiteen et slikt vilkår ville være problematisk når det gjaldt forholdet mellom den aktuelle investeringsavtalen og artikkel 25:

«It cannot be accepted that the Governments of Malaysia and the United Kingdom concluded a treaty providing for arbitration of disputes arising under it in respect of investments so comprehensively described, with the intention that the only arbitral recourse provided between a Contracting State and a national of another Contracting State, that of ICSID, could be rendered nugatory by a restrictive definition of a deliberately undefined term of the ICSID-Convention, namely, “investment,” as it is found in the provision of Article 25(1).»<sup>361</sup>

Her presiserte komiteen at den ikke kunne akseptere at partene i investeringsavtalen skulle stå uten mulighet til internasjonal voldgiftstvistløsning. Komiteen påpekte at den aktuelle investeringsavtalen ikke oppstilte andre tvisteløsningsalternativer enn ICSID. Dersom investeringsbegrepet i artikkel 25 skulle tolkes snevrere enn investeringsbegrepet i investeringsavtalen, ville traktatens tvisteløsningsbestemmelse bli betydningsløs. Voldgiftsdommerens jurisdiksjonsavgjørelse var ifølge komiteen derfor uforenelig med traktatpartenes intensjoner. På bakgrunn av at konvensjonsforfatterne med vilje hadde latt begrepet stå udefinert, mente komiteen at innholdet i artikkel 25 måtte kunne variere avhengig av den investeringsavtalen som inneholdt partenes samtykke til ICSIDs jurisdiksjon.<sup>362</sup> Videre uttalte komiteen følgende:

«bilateral and multilateral treaties (...) are the engine of ICSID’s effective jurisdiction. To ignore or depreciate the importance of the jurisdiction they bestow upon ICSID, and rather to

---

<sup>358</sup> *Op.cit.* avsnitt 144.

<sup>359</sup> *Op.cit.* avsnitt 140-144.

<sup>360</sup> *Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia*, ICSID Case No. ARB/05/10, Decision on the Application for Annulment 2009 avsnitt 61.

<sup>361</sup> *Op.cit.* avsnitt 62.

<sup>362</sup> *Op.cit.* avsnitt 72.

embroider upon questionable interpretations of the term “investment” as found in Article 25(1) of the Convention, risks crippling the institution.»<sup>363</sup>

Her fremhevet annulleringskomiteen at ICSIDs virksomhet avhenger av bilaterale og multilaterale investeringsavtaler. Det ville derfor virket lammende for ICSID å ignorere ordlyden i disse traktatene til fordel for en spekulativ tolkning av artikkel 25. Annulleringskomiteen konkluderte med at det ikke var riktig av voldgiftsdommeren å oppstille et vilkår om bidrag til vertsstatens utvikling. Komiteen annullerte derfor jurisdiksjonsavgjørelsen.

Et lignende standpunkt ble inntatt av voldgiftstribunalet i *LESI mot Algerie*.<sup>364</sup> Saken gjaldt en entreprisekontrakt, og Algerie hadde anført at det ikke forelå en investering i henhold til artikkel 25. Voldgiftstribunalet uttalte først at det måtte kreves («il faut») at entreprenøren hadde gjort en viss innsats («effectué un apport») av en viss varighet («certaine durée») og med en viss risiko («certaine risque»).<sup>365</sup> Deretter uttalte tribunaleet at det ikke kunne oppstilles noe eget vilkår om bidrag til den økonomiske utviklingen i vertsstaten. Ifølge tribunaleet måtte dette implisitt være oppfylt ved at de tre øvrige faktorene var tilstede.<sup>366</sup> Det var dermed ikke nødvendig å supplere det objektive innholdet i investeringsbegrepet med et vilkår om bidrag til vertsstatens økonomiske utvikling. Dette standpunktet ble fulgt opp av voldgiftstribunalet i *Romak mot Usbekistan*.<sup>367</sup>

Etter *Biwater mot Tanzania* og annulleringskomiteens avgjørelse i *Malaysian Historical Salvors mot Malaysia* kan det vanskelig sies at det gjelder et vilkår om bidrag til vertsstatens økonomiske utvikling *de lege lata*. Et slikt vilkår er ikke en naturlig del av investeringsbegrepets objektive innhold, og kan derfor ikke forankres i ordlyden i verken investeringsavtalene eller artikkel 25. Ifølge tribunaleet i *LESI mot Algerie* er det i tillegg unødvendig å oppstille noe slikt vilkår, ettersom det vil være oppfylt dersom de øvrige Salini-

---

<sup>363</sup> *Op.cit.* avsnitt 73.

<sup>364</sup> *LESI, S.p.A. and Astaldi, S.p.A. v. People's Democratic Republic of Algeria*, ICSID Case No. ARB/05/3, Decision 2006.

<sup>365</sup> *Op.cit.* avsnitt 72 (iv).

<sup>366</sup> Omar E. García-Bolívar, «Defining an ICSID Investment: Why Economic Development Should be the Core Element», *Investment Treaty News*, issue 3 vol. 2, 2012 s. 3-7 (på s. 6).

<sup>367</sup> *Romak S.A.(Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009 avsnitt 202-204 og 207.

kriteriene er oppfylt. Jeg er enig i denne argumentasjonen.<sup>368</sup> Det er dermed bare *fire kriterier* som inngår i Salini-kriteriene. Disse kan oppsummeres med stikkordene *innsats, varighet, avkastning* og *risiko*. I det følgende skal jeg redegjøre nærmere for innholdet i de enkelte Salini-kriteriene. Deretter skal jeg redegjøre for hvilken betydning Salini-kriteriene har for Norges investeringsavtaler.

### 3.3 Nærmere om innholdet i Salini-kriteriene

#### 3.3.1 Generelt

Salini-kriteriene er et sett med egenskaper som er retningsgivende for vurderingen av hvorvidt et engasjement er omfattet av investeringsbegrepet i artikkel 25. Disse egenskapene skal bidra til å trekke opp skillet mellom beskyttede investeringer og rene salgstransaksjoner. Det dreier seg ikke om rene vilkår, men om *momenter i en konkret helhetsvurdering* der også andre faktorer kan spille inn, blant annet traktatdefinisjonen i de enkelte investeringsavtalene. Vekten av de ulike traktatdefinisjonene kan imidlertid variere. Dette ble presisert av voldgiftstribunalet i *Aucon v. Venezuela*:

«As long as the criteria chosen by the parties to define these requirements are reasonable, i.e. as long as the requirements are not deprived of their objective significance, there is no reason to discard the parties' choice.»<sup>369</sup>

En antitetisk tolkning av denne uttalelsen viser at dersom traktatdefinisjonen i en investeringsavtale klart er utenfor den objektive betydningen av investeringsbegrepet, vil ICSIDs jurisdiksjon være snevrere enn det partene i den aktuelle investeringsavtalen har blitt enige om. Det er derfor viktig for rettsanvendere å ha klart for seg hva som ligger i de enkelte Salini-kriteriene for å kunne avgjøre om noe faller inn under ICSIDs jurisdiksjon eller ikke.

#### 3.3.2 Innsats

Voldgiftstribunalene er ikke konsekvente når de omtaler innsatskriteriet. Det blir omtalt som både «a substantial commitment» og som «contribution».<sup>370</sup> Kriteriet dreier seg imidlertid i

<sup>368</sup> Tilsvarende Rudolf Dolzer og Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law*, New York 2008 s. 69 og *Romak S.A. (Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009 avsnitt 207.

<sup>369</sup> *Autopista Concesionada de Venezuela, C.A. v. Bolivarian Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/00/5, Decision on Jurisdiction 2001 avsnitt 99.

alle tilfeller om at investoren må ha brukt ressurser av et visst omfang på det aktuelle engasjementet. I *Aucoven mot Venezuela* skulle investoren konstruere, bygge, drifte og vedlikeholdt en motorvei i Venezuela.<sup>371</sup> Tribunalet fant det klart at investeringsvilkåret i artikkel 25 var oppfylt, ettersom engasjementet bandt opp betydelig med ressurser hos investoren over en lengre tidsperiode.<sup>372</sup>

Som oftest har det vært uproblematisk å fastslå at kriteriet har vært oppfylt.<sup>373</sup> I *Bayindir mot Pakistan* hadde det tyrkiske selskapet Bayindir inngått en kontrakt om bygging av en motorvei gjennom Pakistan.<sup>374</sup> Bayindir brukte lengre tid på arbeidet enn planlagt, angivelig på grunn av forhold som lå utenfor selskapets kontroll.<sup>375</sup> Pakistan mente dette representerte et mislighold, og sa derfor opp kontrakten.<sup>376</sup> Den pakistanske hæren ble sendt for å ta over byggeplassen, og Bayindirs personell ble evakuert.<sup>377</sup> Dette mente Bayindir var i strid med investeringsavtalen mellom Pakistan og Tyrkia.<sup>378</sup> Pakistan mente Bayindirs engasjement ikke utgjorde en investering i henhold til artikkel 25 fordi det ikke oppfylte Salini-kriteriene.<sup>379</sup> Tribunalet hadde følgende syn på saken:

«to qualify as an investment, the project in question must constitute a substantial commitment on the side of the investor. In this case at hand, it cannot be seriously contested that Bayindir made a significant contribution, both in the terms of know how, equipment and personnel and in financial terms».<sup>380</sup>

Her presiserte tribunalet at det kreves en betydelig innsats fra investorens side for at et engasjement skal kunne anses som en investering. Ifølge tribunalet var det imidlertid ikke tvilsomt at Bayindir oppfylte dette kriteriet, ettersom selskapet hadde bidratt med kompetanse,

---

<sup>370</sup> Se henholdsvis *Joy Mining Machinery Limited v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/03/11, Award on Jurisdiction 2004 avsnitt 53 og *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001 (engelsk oversettelse) avsnitt 52.

<sup>371</sup> *Autopista Concesionada de Venezuela, C.A. v. Bolivarian Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/00/5, Decision on Jurisdiction 2001.

<sup>372</sup> *Op.cit.* avsnitt 101.

<sup>373</sup> Christoph H. Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary*, 2. utgave, New York 2009 s. 130.

<sup>374</sup> *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/03/29, Decision on Jurisdiction 2005 avsnitt 12.

<sup>375</sup> *Op.cit.* avsnitt 28.

<sup>376</sup> *Op.cit.* avsnitt 29.

<sup>377</sup> *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/03/29, Decision on Jurisdiction 2005 avsnitt 29.

<sup>378</sup> *Op.cit.* avsnitt 61.

<sup>379</sup> *Op.cit.* avsnitt 127.

<sup>380</sup> *Op.cit.* avsnitt 131.

utstyr, personell og kapital. Tribunalet godtok dermed enhver form for innsats fra investorens side. Det var ikke bare investorens finansielle bidrag som ble vektlagt. Alle andre bidrag måtte også inngå i vurderingen.

En rekke andre voldgiftsavgjørelser støtter opp om dette standpunktet. Både i *Saipem mot Bangladesh* og i *Romak mot Usbekistan* anså tribunalene alle former for bidrag som kunne være av økonomisk verdi som relevante faktorer for innsatskriteriet.<sup>381</sup> I *CSOB mot Slovakia* forelå det en beskyttet investering selv om den omtvistede kredittavtalen ikke innebar noen form for direkte verdioverføring fra CSOB til slovensk territorium.<sup>382</sup> Innsatskriteriet kan derfor være oppfylt på flere ulike måter.

Den aktuelle innsatsen må imidlertid innebære et økonomisk bidrag egnet til å fremme en virksomhet i vertsstaten. I *Romak mot Usbekistan* var den eneste potensielle investorinnsatsen store leveranser av hvete.<sup>383</sup> Ifølge tribunalet måtte det trekkes en grense mellom faktisk økonomisk innsats og rene vareleveranser.<sup>384</sup> Tribunalet mente ikke leveransen innebar et bidrag til noen virksomhet i vertsstaten.<sup>385</sup> Det ble lagt særlig vekt på at leverandøren umiddelbart skulle motta betaling tilsvarende markedspris og at leveransen dermed ikke innebar noe verdibidrag til mottakeren.<sup>386</sup> Innsatskriteriet var derfor ikke oppfylt.<sup>387</sup>

### 3.3.3 Varighet

Engasjementets varighet vil være av betydning. Investeringer kjennetegnes ofte ved at de innebærer en prosess som pågår over en lengre tidsperiode. Det kan for eksempel dreie seg om utførelse av tidkrevende arbeid eller langvarige renteforpliktelser. Rene salgstransaksjoner avsluttes så snart partene har utvekslet ytelser. Perioden mellom avtaleinngåelse og ytelsesutveksling er da ofte kort, og varighetskriteriet er derfor egnet til å skille investeringer

---

<sup>381</sup> Se *Saipem S.p.A. v. People's Republic of Bangladesh*, ICSID Case No. ARB/05/7, Decision on Jurisdiction and Recommendation on Provisional Measures 2007 avsnitt 99 og *Romak S.A.(Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009 avsnitt 214.

<sup>382</sup> *Československa obchodni banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999 avsnitt 79.

<sup>383</sup> *Romak S.A.(Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009 avsnitt 222.

<sup>384</sup> *Ibid.*

<sup>385</sup> *Ibid.*

<sup>386</sup> *Romak S.A.(Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009 avsnitt 215.

<sup>387</sup> *Op.cit.* avsnitt 222.



fra rene kjøp og salg. I *Bayindir mot Pakistan* ble varighet omtalt som et overordnet kjennetegn for investeringer.<sup>388</sup>

Desto lenger et engasjement har eksistert, desto større er sannsynligheten for at det foreligger en beskyttet investering. Det er imidlertid viktig å merke seg at også rene salgstransaksjoner i enkelte tilfeller kan vare over lengre tid, for eksempel der varer må fraktes på tvers av flere landegrenser.<sup>389</sup> Hvor lang varighet som kreves kan derfor ikke besvares generelt.

Varighetskriteriet må vurderes konkret i hvert enkelt tilfelle.

Under arbeidet med ICSID-konvensjonen ble det vurdert om artikkel 25 skulle inneholde et vilkår om en varighet på minst fem år.<sup>390</sup> Da investeringsbegrepet til slutt ble stående udefinert, fikk voldgiftsribunalene anledning til å føre en mer liberal praksis. Generelt har tribunalene akseptert en varighet på mellom to til fem år som tilstrekkelig.<sup>391</sup> For eksempel ble en entreprisekontrakt som varte i 36 måneder godtatt som en investering av tribunalet i *Salini mot Marokko*.<sup>392</sup> I enkelte tilfeller har imidlertid tribunalene godtatt mer kortvarige engasjementer. For eksempel mente tribunalet i *Fedax mot Venezuela* det var tilstrekkelig at investoren eide de omtvistede gjeldsbrevene ut over det regnskapsåret de ble ervervet.<sup>393</sup>

Enkelte engasjementer blir kortvarige fordi de mislykkes på et tidlig stadium. Dette kan skyldes uheldige beslutninger fra investoren, men det kan også skyldes traktatstridige handlinger fra vertsstatens myndigheter. I *PSEG mot Tyrkia* mislyktes investeringsengasjementet allerede før arbeidet ble påbegynt.<sup>394</sup> Det forelå likevel en beskyttet investering, ettersom investoren hadde ment at det aktuelle engasjementet skulle vare i lang tid.<sup>395</sup> Mislykkede investeringer kan dermed være beskyttet på tross av kort varighet. Det må være engasjementets *forventede* varighet som er mest tungtveiende ved vurderingen av

---

<sup>388</sup> *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/03/29, Decision on Jurisdiction 2005 avsnitt 132.

<sup>389</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 310.

<sup>390</sup> Rudolf Dolzer og Christoph H. Schreuer, *Principles of International Investment Law*, New York 2008 s. 68.

<sup>391</sup> Christoph H. Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary*, 2. utgave, New York 2009 s. 130.

<sup>392</sup> *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001 (engelsk oversettelse) avsnitt 4.

<sup>393</sup> *Fedax N.V. v. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Objections to Jurisdiction 1997 avsnitt 43.

<sup>394</sup> *PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB/02/5, Decision on Jurisdiction 2004.

<sup>395</sup> *Op.cit.* avsnitt 88.

varighetskriteriet.<sup>396</sup> Terskelen for å oppfylle varighetskriteriet kan derfor ikke ligge særlig høyt. Dette ble eksplisitt presisert av tribunalet i *Bayindir mot Pakistan*.<sup>397</sup>

I *Saipem mot Bangladesh* var det nettopp hvorvidt varighetskriteriet var oppfylt som var omtvistet. Saken gjaldt en kontrakt om bygging av en rørledning til gassutvinning. Prosjektet ble avbrutt og utsatt ved flere anledninger, og Bangladesh mente det bare var den tiden der arbeid faktisk ble utført som kunne legges til grunn ved fastsettelsen av engasjementets varighet.<sup>398</sup> Tribunalet var ikke enig i dette. Ifølge tribunalet kunne det foreligge en større investorrisiko dersom det oppstod avbrytelser og utsettelse enn dersom arbeid ble utført etter planen.<sup>399</sup> Investoren hadde dermed et økt behov for traktatbeskyttelse som følge av de aktuelle avbrytelsene og utsettelsene. Dette mente tribunalet det måtte tas hensyn til og kom derfor til at det forelå en investering i henhold til artikkel 25.

I *Joy Mining mot Egypt* stilte tribunalet seg tvilende til at varighetskriteriet skulle anses som oppfylt, ettersom prisen for den aktuelle leveransen ble betalt i sin helhet allerede på et tidlig stadium i prosessen.<sup>400</sup> Dette tydet på at partene ikke hadde tatt sikte på å stifte et langvarig investeringsengasjement.

### 3.3.4 Avkastning

Det varierer hvorvidt voldgiftspraksis og juridisk teori eksplisitt oppstiller avkastning som en del av Salini-kriteriene.<sup>401</sup> Slik jeg ser det er imidlertid dette momentet et såpass vesentlig kjennetegn for investeringer at det bør behandles som et eget kriterium.<sup>402</sup> I økonomiske sammenhenger omtales investeringer ofte som etablering av engasjementer som kan generere

---

<sup>396</sup> Christoph H. Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary*, 2. utgave, New York 2009 s. 128.

<sup>397</sup> *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/03/29, Decision on Jurisdiction 2005 avsnitt 133.

<sup>398</sup> *Saipem S.p.A. v. People's Republic of Bangladesh*, ICSID Case No. ARB/05/7, Decision on Jurisdiction and Recommendation on Provisional Measures 2007 avsnitt 101.

<sup>399</sup> *Op.cit.* avsnitt 102.

<sup>400</sup> *Joy Mining Machinery Limited v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/03/11, Award on Jurisdiction 2004 avsnitt 57.

<sup>401</sup> For eksempel ble ikke dette kriteriet nevnt av tribunalet i *Romak S.A.(Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009 avsnitt 207. Se imidlertid også Christoph H. Schreuer, *The ICSID Convention: A Commentary*, 2. utgave, New York 2009 s. 129.

<sup>402</sup> Tilsvarende *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001 (engelsk oversettelse) avsnitt 43.

avkastning over en viss tidsperiode.<sup>403</sup> Evne til å generere avkastning ligger dermed i selve kjerneområdet av investeringsbegrepets objektive innhold.

Avkastningskriteriet er egnet til å skille investeringer fra rene salgstransaksjoner. Rene kjøp og salg dreier seg kun om utveksling av ytelser, og så lenge ingen av partene yter rentebærende kreditt til den andre, kan det ikke forventes avkastning fra slike transaksjonsprosesser.

Det er ikke påkrevd at den aktuelle investoren faktisk må tjene på engasjementet for at avkastningskriteriet skal være oppfylt. Risiko for at en forventning om avkastning kan bryte er nettopp noe av det som kjennetegner en investering. I *PSEG mot Tyrkia* hadde PSEGs engasjement mislyktes allerede før prosjektet var ordentlig satt i gang.<sup>404</sup> Selskapet fikk dermed aldri noen avkastning. Det forelå likevel en beskyttet investering.<sup>405</sup> På bakgrunn av dette må det kunne sies at det er engasjementets *evne* til å generere avkastning som blir avgjørende. Så lenge et engasjement har en slik evne er det irrelevant om dette realiserer seg i faktisk avkastning for den aktuelle investoren.

Avkastning kan komme i ulike former og størrelser. I *Biwater mot Tanzania* mente tribunalen at så lenge investoren hadde ment at prosjektet skulle generere avkastning over tid, var størrelsen på avkastningen irrelevant.<sup>406</sup> Tribunalen tok også hensyn til at investorer kan ha andre motiver bak investeringer enn bare direkte kapitalavkastning.<sup>407</sup> Andre avkastningsformer kunne for eksempel være langsiktige og indirekte fordeler i form av økt «good-will».<sup>408</sup> Avkastningskriteriet kan dermed være oppfylt selv om den aktuelle avkastningen ikke kommer i form av kapital.

I *Fedax mot Venezuela* forelå det tilstrekkelig forventning om avkastning, ettersom gjeldsbrevene som saken omhandlet var rentebærende i flere år.<sup>409</sup> I *Joy Mining mot Egypt*

---

<sup>403</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 122.

<sup>404</sup> *PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey*, ICSID Case No. ARB/02/5, Decision on Jurisdiction 2004.

<sup>405</sup> Avkastningsspørsmålet ble imidlertid ikke eksplisitt drøftet av tribunalen.

<sup>406</sup> *Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award 2008 avsnitt 320.

<sup>407</sup> *Op.cit.* avsnitt 321.

<sup>408</sup> *Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania*, ICSID Case No. ARB/05/22, Award 2008 avsnitt 321.

<sup>409</sup> *Fedax N.V. v. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Objections to Jurisdiction 1997 avsnitt 43.

mente tribunalet engasjementet ikke innebar noen forventning om avkastning, ettersom investoren hadde mottatt full betaling allerede på et tidlig tidspunkt.<sup>410</sup> Forholdet mellom oppdragsgiver og investor skulle avsluttes på dette tidspunktet, og engasjementet var dermed ikke egnet til å generere ytterligere fordeler i fremtiden.

### 3.3.5 Risiko

Graden av risiko ved et engasjement er egnet til å skille investeringer fra rene salgstransaksjoner. Rene kjøp og salg vil riktignok innebære en viss risiko, for eksempel for at mottatt ytelse har en mangel, men ved investeringer har investoren som oftest akseptert en mer kvalifisert risiko enn den som foreligger ved rene salgstransaksjoner. Investorrisiko kan defineres som sannsynligheten for at forventet avkastning aldri realiseres.<sup>411</sup> Dette gjør risikokriteriet til et viktig kjennetegn for investeringer.

Det kan foreligge to ulike typer investorrisiko. For det første kan det foreligge kommersiell risiko. Dette er mulige negative virkninger som alminnelig kommersiell aktivitet kan medføre, for eksempel lavere markedssalg enn forventet eller administrativ svikt hos ledelsen i et selskap.<sup>412</sup> For det andre kan det foreligge politisk risiko. Dette er mulige negative virkninger som følge av myndighetstiltak.<sup>413</sup> I praksis har begge risikotyper blitt vektlagt av voldgiftstribunaler ved vurderingen av om det foreligger en investering i henhold til artikkel 25..

Tribunalet i *Bayindir mot Pakistan* fokuserte på kommersiell risiko ved vurderingen. Pakistan mente at risikokriteriet ikke var oppfylt, ettersom Bayindir hadde mottatt en betydelig del av betalingen på forskudd.<sup>414</sup> Tribunalet hadde følgende syn på saken:

«Besides the inherent risk in long-term contracts, the Tribunal considers that the very existence of a defect liability period of one year and of the maintenance period of four years against payment, creates an obvious risk for Bayindir.»<sup>415</sup>

---

<sup>410</sup> *Joy Mining Machinery Limited v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/03/11, Award on Jurisdiction 2004 avsnitt 57.

<sup>411</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 26.

<sup>412</sup> *Ibid.*

<sup>413</sup> *Ibid.*

<sup>414</sup> *Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/03/29, Decision on Jurisdiction 2005 avsnitt 134.

<sup>415</sup> *Op.cit.* avsnitt 136.

Her trakk tribunalet frem tre deler av kontrakten som potensielle risikoelementer. Kontrakten innebar for det første en «defect liability period» på ett år. Det vil si at perioden der Bayindir fikk tilgang til byggeplassen for å rette eventuelle mangler var begrenset til ett år. Ettersom adgangen til retting var tidsbegrenset, risikerte Bayindir å bli erstatningsansvarlig for eventuelle mangler som måtte vise seg etter dette tidsrommet. For det andre skulle Bayindir drive vedlikeholdsarbeid over en fire års periode mot betaling. Tribunalet fremhevet i tillegg den iboende risikoen som alltid følger med langvarige kontraktsforhold. Disse tre risikoelementene var alle av kommersiell art, og tribunalet kom til at de samlet sett oppfylte risikokriteriet. Det forelå dermed en investering i henhold til artikkel 25.

Kommersiell risiko må imidlertid være av kvalifisert art dersom risikokriteriet skal være omfattet. I *Romak mot Usbekistan* omtalte voldgiftsribunalet risikokriteriet som følger:

«An "investment risk" entails (...) a situation in which the investor cannot be sure of a return on his investment, and may not know the amount he will end up spending, even if all relevant counterparties discharge their contractual obligations.»<sup>416</sup>

Her presiserte tribunalet at en investeringsrisiko for det første innebærer at den aktuelle investoren har usikre forventninger om avkastning. Videre måtte investorrisiko innebære at den aktuelle investoren påtar seg en risiko for å måtte dekke store utgifter selv om disse utgiftene skyldes andre parters mislighold. Dette er momenter som kan gjøre kommersiell risiko tilstrekkelig kvalifisert til å oppfylle risikokriteriet.

Det har blitt hevdet at det må foreligge politisk risiko for at kriteriet skal være oppfylt, og at kommersiell risiko ikke er tilstrekkelig i seg selv.<sup>417</sup> Slik jeg ser det er det unødvendig å vurdere politisk risiko som et eget moment for kvalifikasjon under investeringsbegrepet. En investeringstvist med grunnlag i en investeringsavtale kan ikke eksistere uten at vertsstaten har gjennomført potensielt traktatstridige myndighetstiltak. Det har da i alle tilfeller foreligget politisk risiko ved etableringen av det aktuelle engasjementet. Tilsvarende synspunkt ble implisitt lagt til grunn av voldgiftsribunalet i *Fedax mot Venezuela*. Her mente tribunalet det

---

<sup>416</sup> *Romak S.A.(Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009 avsnitt 230.

<sup>417</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 310.

faktum at det i det hele tatt eksisterte en tvist angående betaling av hovedstol og renter i gjeldsbrevene var bevis for at investoren hadde påtatt seg en tilstrekkelig risiko.<sup>418</sup>

I *Joy Mining mot Egypt* mente tribunalen at en kontrakt om levering av utstyr til gruvedrift ikke innebar noen risiko for investoren ut over det som følger med alminnelige kommersielle salgssavtaler.<sup>419</sup> Investoren hadde allerede mottatt forskuddsbetaling, og den eneste gjenværende investorrisikoen var at kontrakten kunne bli sagt opp.<sup>420</sup> Dette var ifølge tribunalen ikke tilstrekkelig til å oppfylle risikokriteriet.<sup>421</sup> I *Romak mot Usbekistan* var den eneste potensielle risikoen at mottakeren av hveteleveransen ikke oppfylte sin betalingsforpliktelse.<sup>422</sup> Dette ble heller ikke ansett som tilstrekkelig.<sup>423</sup>

### 3.4 Salini-kriterienes betydning for Norges investeringsavtaler

Salini-kriteriene er utviklet gjennom en tolkning av ICSID-konvensjonen artikkel 25. I utgangspunktet kommer de da bare til anvendelse i saker som legges frem for disse tribunalene. Det er imidlertid ikke nødvendigvis slik at de er uten betydning i andre sammenhenger. I det følgende skal jeg redegjøre for hvilken relevans kriteriene har utenfor ICSID.

Artikkel 25 opererer ikke med noe legaldefinert investeringsbegrep, men bruker begrepet i sin alminnelige objektive betydning. Salini-kriteriene er dermed utviklet på bakgrunn av det objektive innholdet i begrepet «investment». De investeringsavtalene som definerer investeringsbegrepet med en sirkelslutning, har dermed vist til det samme objektive investeringsbegrepet som artikkel 25. Etersom Salini-kriteriene er en del av dette begrepet, kan de forankres direkte i ordlyden til disse investeringsavtalene. I slike tilfeller må Salini-kriteriene kunne anvendes uavhengig av ICSID-konvensjonen. Så vidt meg bekjent er det heller ikke forsøkt å etablere noen konkurrerende lære til Salini-kriteriene for det objektive innholdet i investeringsbegrepet.

---

<sup>418</sup> *Fedax N.V. v. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Objections to Jurisdiction 1997 avsnitt 40.

<sup>419</sup> *Joy Mining Machinery Limited v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/03/11, Award on Jurisdiction 2004 avsnitt 57.

<sup>420</sup> *Ibid.*

<sup>421</sup> *Ibid.*

<sup>422</sup> *Romak S.A.(Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009 avsnitt 231.

<sup>423</sup> *Op.cit.* avsnitt 232.

Norge er imidlertid tilsluttet flere investeringsavtaler som ikke inneholder noen sirkelslutning som nevnt ovenfor.<sup>424</sup> Disse investeringsavtalene har ikke eksplisitt supplert hovedvilkåret med et investeringsvilkår. Alle disse avtalene åpner imidlertid for voldgiftstvisteløsning hos ICSID. Partene har dermed implisitt akseptert ICSIDs konsept om investeringstvisteløsning. Salini-kriteriene utgjør en del av dette konseptet.

Det må også presiseres at investeringsavtalene i alle tilfeller tar sikte på å beskytte *investeringer* og ikke handel generelt. Dette fremgår av fortalene til alle Norges investeringsavtaler uavhengig av om de eksplisitt oppstiller et investeringsvilkår eller ikke. På bakgrunn av dette må Salini-kriteriene kunne anvendes for å trekke skillet mellom investeringer og rene salgstransaksjoner i alle investeringsavtaler Norge er tilsluttet.

*Romak mot Usbekistan* støtter opp om dette standpunktet.<sup>425</sup> Avgjørelsen ble avsagt under UNCITRAL, men voldgiftstribunalet vurderte likevel det aktuelle engasjementet opp imot Salini-kriteriene. Ifølge tribunalet utgjorde Salini-kriteriene en integrert del av investeringsbegrepets betydning.<sup>426</sup> Tribunalet kunne ikke se bort fra disse kriteriene når det skulle ta stilling til om det forelå en beskyttet investering eller ikke.<sup>427</sup> Dette gjaldt selv om det aktuelle voldgiftstribunalet ikke var underlagt ICSID-konvensjonen.

---

<sup>424</sup> Gjelder Norges investeringsavtaler med Ungarn, Polen, Sri Lanka, Kina og Chile.

<sup>425</sup> *Romak S.A. (Switzerland) v. The Republic of Uzbekistan*, UNCITRAL, PCA Case No. AA280, Award 2009

<sup>426</sup> *Op.cit.* avsnitt 207.

<sup>427</sup> *Op.cit.* avsnitt 212.

## 4 Vilkåret om territoriell tilknytning

### 4.1 Innledning

For at noe skal anses som en investering må det investeres «in the territory of one Contracting Party (...) by an investor of the other Contracting Party».<sup>428</sup> Dette innebærer et krav om grenseoverskridende eierskap. Investeringen må være tilknyttet den ene traktatparten, mens investoren må være tilknyttet den andre traktatparten. Vilkåret sikrer at traktatens forpliktelser kun påhviler de kontraherende statene og at traktatens rettigheter kun tilkjennes investorer tilknyttet disse statenes territorium.<sup>429</sup>

For at en investering skal oppfylle vilkåret må den være av internasjonal karakter. Investeringstvister som ikke er av internasjonal karakter faller inn under nasjonale domstolars jurisdiksjon, og ikke under internasjonale voldgiftstribunaler for investeringstvisteløsning. Dette ble presisert i *Bayview mot Mexico*, der tribunalet kom med følgende uttalelse:

«When the investment is made in the investor's State, it is made in the light of the investor's understanding of laws, institutions and procedures that are familiar to the investor. When the investment is made in a different country which has concluded an investment protection treaty covering that investment, the investor is entitled to rely upon the fact the States Parties to the treaty have decided to commit themselves to give a minimum level of legal protection to such foreign investments».<sup>430</sup>

Det ble her fremhevet at det er de utenlandske investorene som har et berettiget behov for å kunne innrette seg etter rettighetene i en investeringsavtale. I tilfeller der en investering ikke er internasjonal, vil den aktuelle investoren ha sitt eget lands rettssystem å forholde seg til. Innenfor sin egen hjemstat har investorer gode forutsetninger for å kjenne til og innrette seg i henhold til lovverk, myndighetsinstitusjoner og prosedyrer. Investeringer i investorers hjemstater har dermed ikke tilsvarende beskyttelsesbehov som utenlandske investeringer.

Når det gjelder investeringsbegrepets vilkår om territoriell tilknytning, grenser dette nært opp mot investorbegrepet, og i voldgiftspraksis varierer det om vilkåret vurderes i relasjon til

---

<sup>428</sup> Se for eksempel norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1).

<sup>429</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 169.

<sup>430</sup> *Bayview Irrigation District and others v. United Mexican States*, ICSID Case No. ARB(AF)/05/1, Award 2007 avsnitt 99.



investerings- eller investorbegrepet. Mange avgjørelser er imidlertid relevante på tvers av de to begrepene.

Vilkåret om territoriell tilknytning kan igjen deles inn i to undervilkår. For det første må investeringen plasseres på vertsstatens territorium («in the territory of one Contracting Party»). For det andre må investoren være tilknyttet vertsstatens traktatkontrahent («by an investor of the other Contracting Party»). I det følgende vil disse undervilkårene bli behandlet hver for seg.

## 4.2 Investeringen må være tilknyttet vertsstatens territorium

Flere saker har reist spørsmålet om en investering har vært tilstrekkelig tilknyttet den aktuelle vertsstatens territorium. I *Fedax mot Venezuela* hadde de omtvistede omsetningsgjeldsbrevene opprinnelig blitt utstedt til et annet selskap enn den nederlandske investoren Fedax. Venezuela påstod at Fedax ikke hadde noen investering på venezuelansk territorium, ettersom selskapet hadde overtatt gjeldsbrevene fra en tidligere eier.<sup>431</sup> Fedax hadde dermed aldri tilført Venezuela kapital.

Voldgiftstribunalet begynte med å presisere at investeringer i for eksempel fast eiendom forutsetter kapitaltilførsel til vertsstatens territorium.<sup>432</sup> Når det gjaldt andre typer investeringsobjekter mente tribunalet det kunne foreligge beskyttede investeringer selv om det ikke hadde skjedd noen direkte kapitaltilførsel.<sup>433</sup> Dette gjaldt særlig investeringer av rent finansiell karakter.<sup>434</sup> I den forbindelse kom tribunalet med følgende uttalelse:

«It is a standard feature of many international financial transactions that the funds involved are not physically transferred to the territory of the beneficiary, but put at its disposal elsewhere. In fact many loans and credits do not leave the country of origin at all, but are made available to suppliers or other entities».<sup>435</sup>

---

<sup>431</sup> *Fedax N.V. v. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Objections to Jurisdiction 1997 avsnitt 41.

<sup>432</sup> *Ibid.*

<sup>433</sup> *Ibid.*

<sup>434</sup> *Ibid.*

<sup>435</sup> *Ibid.*

Tribunalet presiserte her at gjeldsbrevene hadde egenskaper som gjorde dem fordelaktige for utstederen på tross av at det ikke skjedde noen direkte kapitaltilførsel ved etterfølgende omsetning. Det ble lagt betydelig vekt på at den aktuelle kredittytelsen kunne benyttes av Venezuela til å finansiere ulike statlige behov over en lengre tidsperiode.<sup>436</sup> Ettersom gjeldsbrevene var knyttet til denne kredittytelsen, var det irrelevant hvordan gjeldsbrevene senere ble omsatt.

En nyere avgjørelse som tar opp den samme problemstillingen er *Abaclat mot Argentina*.<sup>437</sup> Denne saken gjaldt argentinske statsobligasjoner utstedt for å overkomme finanskrisen i landet.<sup>438</sup> Argentina var ikke i stand til å betjene obligasjonene og erklærte dermed utsatt innfrielse overfor samtlige kreditorer.<sup>439</sup> Som et forsøk på å overkomme de økonomiske problemene gjennomførte den argentinske regjeringen flere tiltak for å restrukturere landets utenlandsgjeld. Blant annet forsøkte regjeringen å reforhandle kredittvilkårene i de allerede forfalte statsobligasjonene. Flere tusen italienske investorer gikk da til kollektivt søksmål mot Argentina med påstand om at dette var i strid med investeringsavtalen mellom Italia og Argentina.<sup>440</sup>

Argentina påstod det ikke forelå noen beskyttet investering ettersom de italienske investorenes statsobligasjoner hadde blitt ervervet gjennom sekundærmarkedet.<sup>441</sup> Obligasjonsmarkedet kan deles inn i to. For det første må utstederen inngå en avtale med banker som på forhånd yter den totale kreditten obligasjonene gir uttrykk for. Det er disse bankene som gjør utstedelse av obligasjoner mulig, og bankene er derfor investorer i det såkalte primærmarkedet.<sup>442</sup> Sekundærmarkedet er det markedet der obligasjonene i ettertid blir omsatt mellom ulike investorer.<sup>443</sup> På sekundærmarkedet blir obligasjoner ervervet ved betaling til foregående omsetningsledd. Investorer på sekundærmarkedet tilfører dermed ikke utstederen kapital. De aktuelle italienske investorene hadde ervervet statsobligasjonene fra

---

<sup>436</sup> *Ibid.*

<sup>437</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Decision on Jurisdiction and Admissibility 2011 avsnitt 374.

<sup>438</sup> *Op.cit.* avsnitt 43 og 44.

<sup>439</sup> *Op.cit.* avsnitt 56-58.

<sup>440</sup> Céline Lévesque, «Case Comment: *Abaclat and Others v. Argentine Republic* – The Definition of Investment», *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2012 s. 247-254 (på s. 248).

<sup>441</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Decision on Jurisdiction and Admissibility 2011 avsnitt 234 (iv).

<sup>442</sup> Céline Lévesque, «Case Comment: *Abaclat and Others v. Argentine Republic* – The Definition of Investment», *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2012 s. 247-254 (på s. 248).

<sup>443</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Decision on Jurisdiction and Admissibility 2011 avsnitt 25.

italienske banker, og Argentina mente investorene derfor ikke hadde etablert noen investering på argentinsk territorium.<sup>444</sup>

Voldgiftstribunalet hadde følgende syn på saken:

«With regard to investments of a purely financial nature, the relevant criteria should be where and/or for the benefit of whom the funds are ultimately used, and not the place where the funds were paid out or transferred.»<sup>445</sup>

Her uttalte tribunalet at for investeringer av rent finansiell karakter måtte den relevante faktoren være hvem som til syvende og sist kunne nyttegjøre seg av den investerte kapitalen. Ifølge tribunalet var det ikke relevant å ta hensyn til hvem som mottok betaling fra investorene på sekundærmarkedet. Under henvisning til *Fedax mot Venezuela* mente tribunalet problemstillingen måtte dreie seg om å avgjøre hvorvidt den investerte kapitalen ble gjort tilgjengelig for vertsstaten slik at den kunne brukes til økonomisk utvikling.<sup>446</sup> Tribunalet kom til at dette utvilsomt måtte være oppfylt i denne saken.<sup>447</sup> Det kan dermed legges til grunn at standpunkt fra *Fedax mot Venezuela* gjør seg gjeldende også for statsobligasjoner ervervet gjennom sekundærmarkedet. En av voldgiftsdommerne dissenterte på dette spørsmålet.<sup>448</sup> Dissensen var hovedsakelig begrunnet med at transaksjonene på sekundærmarkedet var underlagt italiensk, og ikke argentinsk, lovgivning.<sup>449</sup> Argentina utøvet dermed ikke jurisdiksjon over transaksjonene, hvilket ifølge dissensen måtte medføre at vilkåret om territoriell tilknytning ikke var oppfylt.

Territoriell tilknytning ble også problematisert i to saker der det sveitsiske selskapet SGS var saksøker.<sup>450</sup> SGS hadde inngått kontrakter med regjeringene i Pakistan og Filippinene om såkalte «pre-shipment inspection services». Hensikten med inspeksjonene var å sikre at

---

<sup>444</sup> *Op.cit.* avsnitt 373.

<sup>445</sup> *Op.cit.* avsnitt 374.

<sup>446</sup> *Ibid.*

<sup>447</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Decision on Jurisdiction and Admissibility 2011 avsnitt 378.

<sup>448</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Dissenting Opinion 2011

<sup>449</sup> Céline Lévesque, «Case Comment: Abaclat and Others v Argentine Republic – The Definition of Investment», *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2012 s. 247-254 (på s. 252).

<sup>450</sup> *SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/01/13, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 og *SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/02/6, Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction 2004.

importvarer ble riktig klassifisert i forbindelse med tollavgifter.<sup>451</sup> Dette skulle effektivisere statenes tollsystemer.<sup>452</sup> Tollinspeksjonene skulle utføres på territoriene til eksportland før varer ble sendt til henholdsvis Pakistan og Filippinene.<sup>453</sup> Kontraktene ble etter hvert sagt opp av både Pakistan og Filippinene, noe SGS mente var i strid med investeringsavtalene Sveits hadde inngått med disse landene.

I *SGS mot Pakistan* påstod Pakistan at SGS ikke hadde en beskyttet investering fordi tollinspeksjonsanleggene ikke var plassert på pakistansk territorium.<sup>454</sup> For å kunne ta stilling til denne påstanden delte voldgiftstribunalet engasjementet til SGS opp i tre ulike deler. Ifølge tribunalet bestod engasjementet av en kontrakt, en konsesjon, samt et filialkontor i Pakistan.

Når det gjaldt kontrakten ga denne SGS rett til å kreve betaling fra pakistanske myndigheter. Ettersom investeringsavtalen presiserte at investeringsbegrepet skulle omfatte pengekrav («claims to money»), kom tribunalet til at dette var en kontraktsrettighet som måtte være omfattet av investeringsavtalen.<sup>455</sup> Dette måtte gjelde uavhengig av hvor inspeksjonsanleggene hadde blitt plassert.

Videre presiserte tribunalet at kontrakten innebar at det pakistanske tollvesenet delegerte deler av sin myndighet til SGS.<sup>456</sup> Dette anså tribunalet som en form for konsesjon. Den aktuelle investeringsavtalen presiserte at konsesjoner skulle være omfattet av investeringsbegrepet.<sup>457</sup> SGS sine konsesjonsrettigheter var dermed også beskyttet av investeringsavtalen. Dette måtte gjelde uavhengig av om SGS hadde tilført kapital til pakistansk territorium eller ikke.<sup>458</sup>

Pakistan mente det pakistanske filialkontoret til SGS ikke var noen beskyttet investering. Ifølge Pakistan hadde dette kontoret blitt etablert i forkant av kontraktsinngåelsen, og under henvisning til *Mihaly mot Sri Lanka* mente Pakistan at etableringsutgiftene ikke kunne anses som en investering.<sup>459</sup> Tribunalet kom imidlertid til at det forelå et kontraktsforhold på det

---

<sup>451</sup> *SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/01/13, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 avsnitt 11.

<sup>452</sup> *Ibid.*

<sup>453</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 171.

<sup>454</sup> *SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Islamic Republic of Pakistan*, ICSID Case No. ARB/01/13, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 avsnitt 46.

<sup>455</sup> *Op.cit.* avsnitt 135.

<sup>456</sup> *Op.cit.* avsnitt 139

<sup>457</sup> *Op.cit.* avsnitt 135.

<sup>458</sup> *Op.cit.* avsnitt 135.

<sup>459</sup> *Op.cit.* avsnitt 137.

tidspunktet filialkontoret ble etablert, og at utgiftene til å etablere kontoret dermed var en beskyttet investering.<sup>460</sup>

*SGS mot Filippinene* gjaldt et tilsvarende engasjement på Filippinene. Også i denne saken påstod vertsstaten at vilkåret om territoriell tilknytning ikke var oppfylt fordi SGS i all hovedsak utførte sitt arbeid utenfor filippinsk territorium.<sup>461</sup> Den delen av arbeidet som foregikk på filippinsk territorium var ifølge Filippinene for tilfeldig og perifer til at det kunne foreligge en beskyttet investering.<sup>462</sup>

Tribunalet fremhevet at SGS sitt engasjement utenfor Filippinene bestod i å lage inspeksjonsrapporter som skulle sendes til filippinske myndigheter.<sup>463</sup> SGS utførte dermed ikke arbeidet utenfor Filippinene av hensyn til egen vinning, men av hensyn til effektivisering av det filippinske tollavgiftssystemet.<sup>464</sup> Videre ble det påpekt at SGS også i denne saken hadde etablert et filialkontor på filippinsk territorium som skulle organisere de utenlandske inspeksjonene.<sup>465</sup> I denne saken var det imidlertid tale om et større kontor med betydelig flere ansatte. Tribunalet mente dette ga SGS sitt engasjement en sterk tilknytning til filippinsk territorium.<sup>466</sup> Under henvisning til *SGS mot Pakistan* konkluderte tribunalet med at SGS sitt engasjement måtte ses på som en helhet, ettersom det ikke eksisterte noe klart adskilt engasjement utenfor filippinsk territorium.<sup>467</sup> Den utenlandske inspeksjonsaktiviteten var til enhver tid knyttet til SGS sin virksomhet på Filippinene.<sup>468</sup> Det forelå derfor en beskyttet investering.<sup>469</sup> Tribunalet presiserte imidlertid at utfallet kunne blitt annerledes dersom mottakerne av inspeksjonsrapportene også befant seg utenfor filippinsk territorium.<sup>470</sup>

---

<sup>460</sup> *Op.cit.* avsnitt 140.

<sup>461</sup> *SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/02/6, Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction 2004 avsnitt 100.

<sup>462</sup> *Ibid.*

<sup>463</sup> *SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/02/6, Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction 2004 avsnitt 101.

<sup>464</sup> *Ibid.*

<sup>465</sup> *Ibid.*

<sup>466</sup> *Ibid.*

<sup>467</sup> *Op.cit.* avsnitt 111-112.

<sup>468</sup> *SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/02/6, Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction 2004 avsnitt 111-112.

<sup>469</sup> *Op.cit.* avsnitt 112.

<sup>470</sup> *SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/02/6, Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction 2004 avsnitt 102.

En annen sak som drøfter spørsmålet om territoriell tilknytning er *Bayview mot Mexico*.<sup>471</sup> Denne saken gjaldt vannrettigheter i elven Rio Grande, som danner store deler av grensen mellom USA og Mexico. Flere bønder i den amerikanske delstaten Texas hadde blitt tildelt vannrettigheter i denne elven fra delstatens myndigheter.<sup>472</sup> På begynnelsen av 1990-tallet begynte imidlertid meksikanske myndigheter å beslaglegge vannet som rant gjennom elven slik at vannet kunne brukes til jordbruk i Mexico.<sup>473</sup> Dette begrenset mengden med vann som rant over til amerikansk territorium. Bøndene i Texas mente dette var i strid med investeringskapittelet i NAFTA (kapittel 11).

Mexico mente vannrettighetene ikke utgjorde noen investering i henhold til NAFTA kapittel 11 fordi Mexico ikke kunne anses som vertsstat for investeringen.<sup>474</sup> Ifølge Mexico var vannrettighetene bare gyldige i USA, og gjaldt derfor ikke før etter at vannet hadde forlatt meksikansk territorium.<sup>475</sup>

Voldgiftstribunalet hadde følgende syn på saken:

«it is evident that a salient characteristic will be that the investment is primarily regulated by the law of a State other than the State of the investor's nationality, and that this law is created and applied by that State which is not the State of the investor's nationality».<sup>476</sup>

Her presiserte tribunalet at et fremtredende kjennetegn ved en beskyttet investering er at den primært er underlagt lovgivningen i en annen stat enn investorens hjemstat. Tribunalet mente at dersom rettigheter skulle bli ansett som beskyttede investeringer måtte de ha blitt opprettet og anvendt i utlandet.

Tribunalet kom til at den investeringen som forelå var i form av rettigheter utstedt fra myndighetene i Texas, og ikke i form av vann som sådan.<sup>477</sup> Mexico hadde suverenitet over vannet i elven mens det befant seg på meksikansk territorium, men Mexico hadde ingen

---

<sup>471</sup> *Bayview Irrigation District and others v. United Mexican States*, ICSID Case No. ARB(AF)/05/1, Award 2007.

<sup>472</sup> *Op.cit.* avsnitt 66.

<sup>473</sup> *Op.cit.* avsnitt 40.

<sup>474</sup> *Op.cit.* avsnitt 56-57.

<sup>475</sup> *Op.cit.* avsnitt 57.

<sup>476</sup> *Op.cit.* avsnitt 98.

<sup>477</sup> *Op.cit.* avsnitt 113.

suverenitet over bøndernes vannrettigheter.<sup>478</sup> Disse rettighetene hadde blitt opprettet i Texas, og kunne da bare utnyttes i Texas.<sup>479</sup> Det forelå dermed ingen investering på meksikansk territorium, og tribunalet kunne ikke utøve jurisdiksjon over tvisten.<sup>480</sup>

Oppsummert kan det sies at vilkåret om territoriell tilknytning kan være oppfylt selv om det ikke har skjedd noen direkte kapitaloverføring fra investoren til vertsstatens territorium.<sup>481</sup> Voldgiftsribunalene ser ut til å vurdere dette vilkåret ut fra hvorvidt investeringen er underlagt vertsstatens offentlige myndigheter eller ikke. Dersom myndighetene i vertsstaten kan utøve en viss suverenitet over investeringen, vil det som oftest foreligge tilstrekkelig tilknytning til at vilkåret er oppfylt.

I *SGS mot Pakistan* var Pakistan debitor for betalingsforpliktelsene i kontrakten, i tillegg til at virksomheten til SGS var basert på at Pakistan hadde delegert myndighet til selskapet gjennom konsesjon. I *SGS mot Filippinene* var vilkåret oppfylt hovedsakelig fordi det aktuelle engasjementet ble administrert gjennom et filialkontor på filippinsk territorium.

I *Bayview mot Mexico* var derimot ikke vilkåret oppfylt, ettersom den påståtte investeringen ikke var underlagt meksikanske myndigheter. I tilfeller der utenlandske myndigheter ikke kan utøve suverenitet over en investering foreligger det heller ingen risiko for slik myndighetsmisbruk som investeringsavtalene skal beskytte mot. Det at en investering i investorens hjemstat kan påvirkes indirekte av utenlandske myndighetstiltak er ikke tilstrekkelig til at investeringen blir omfattet av en investeringsavtale.

For investeringer av rent finansiell art blir det avgjørende hvorvidt den investerte kapitalen har blitt gjort tilgjengelig for vertsstaten. I *Fedax mot Venezuela* var vilkåret oppfylt fordi Venezuela var debitor for den kreditten de omtvistede gjeldsbrevene ga uttrykk for. I *Abaclat mot Argentina* var vilkåret oppfylt fordi statsobligasjonene til syvende og sist innebar en kredittytelse til den argentinske regjeringen som kunne brukes til økonomisk utvikling. Det at slike investeringer omsettes utenfor vertsstatenes territorium får ingen betydning.

---

<sup>478</sup> *Op.cit.* avsnitt 116.

<sup>479</sup> *Op.cit.* avsnitt 117.

<sup>480</sup> *Op.cit.* avsnitt 122.

<sup>481</sup> Se for øvrig også *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999, hvor tribunalet i avsnitt 78 uttalte «a transaction can qualify as an investment even in the absence of a physical transfer of funds.»

### 4.3 Investoren må være tilknyttet vertsstatens traktatkontrahent

For at det skal foreligge en beskyttet investering, må den aktuelle investoren være tilknyttet en stat som har inngått en investeringsavtale med den aktuelle vertsstaten. Flere vertsstater har påstått at vilkåret ikke har vært oppfylt dersom investoren ikke selv har finansiert investeringen, eller dersom investoren i realiteten er kontrollert av aksjonærer i andre land enn egen hjemstat.<sup>482</sup> I det følgende skal jeg redegjøre for noen sentrale voldgiftsavgjørelser der dette har blitt drøftet.

*Tradex mot Albania* omhandlet ikke en investeringsavtale, men en albansk lov om utenlandske investeringer som i sin ordlyd lignet en investeringsavtale.<sup>483</sup> I denne saken hadde det greske selskapet Tradex og det albanske statseide selskapet T.B. Torovitsa etablert et fellesforetak som skulle drive jordbruksvirksomhet i Albania. Foretaket ervervet jordbruksområder i landet og satte i gang driften, men etter hvert ble både avlinger, kyr og dyrefôr stjålet av albanske landsbyboere. Driften av foretaket ble umuliggjort på grunn av trusler og voldshandlinger fra lokalbefolkningen. Til slutt hadde landsbyboerne okkupert hele jordbruksområdet, slik at det ble umulig for Tradex sitt personell å komme seg inn i jordbruksområdene. Tradex ønsket hjelp av albanske myndigheter til å redde investeringen, men ble til slutt nødt til å overgi all aktiva i foretaket til den hissig lokalbefolkningen. Mangelen på assistanse fra albanske myndigheter mente Tradex var i strid med den albanske loven om utenlandske investeringer.

Albania mente Tradex ikke hadde noen beskyttet investering, ettersom vilkåret om territoriell tilknytning ikke kunne anses oppfylt. Ifølge Albania hadde Tradex finansiert investeringen gjennom et ukjent offshore-selskap, greske banker og det europeiske fellesskapet.<sup>484</sup> Albania mente derfor at Tradex ikke hadde investert på albansk territorium.

Voldgiftsribunalet hadde følgende syn på saken:

---

<sup>482</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 150.

<sup>483</sup> *Tradex Hellas S.A. v. Republic of Albania*, ICSID Case No. ARB/94/2, Award 1999.

<sup>484</sup> *Op.cit.* avsnitt 108.



«The 1993 Law, in its definition of "Foreign investment" in Art. 1 (3), nowhere requires that the foreign investor has to finance the investment from his own resources. As seen above, quite the contrary, the law provides for a broad interpretation of "investment"». <sup>485</sup>

Her presiserte tribunalet at definisjonen av investeringsbegrepet ikke oppstilte noe krav om at den aktuelle investoren måtte finansiere investeringen gjennom sine egne ressurser. Tvert imot hadde investeringsbegrepet blitt gitt en vid definisjon. Ettersom finansieringskilden ikke ble nevnt i definisjonen, kunne den heller ikke være en relevant faktor når det gjaldt å avgjøre hvorvidt det forelå en beskyttet investering eller ikke. Ifølge tribunalet hadde Tradex en beskyttet investering på albansk territorium. <sup>486</sup>

Tilsvarende standpunkt ble inntatt i *Olguin mot Paraguay*. <sup>487</sup> I denne saken hadde den peruanske forretningsmannen Mr. Olguin deponert et betydelig beløp i en paraguayansk finansinstitusjon. Finansinstitusjonen gikk konkurs, og Mr. Olguin mente dette skyldtes svikt i paraguayanske myndigheters overvåkning av finanssektoren. Vider mente Mr. Olguin at den paraguayanske sentralbanken hadde garantert for det deponerte beløpet, og at det ble utvist diskriminerende adferd da han ikke fikk utbetalt kompensasjon etter finansinstitusjonens konkurs. Dette mente Mr. Olguin var i strid med investeringsavtalen mellom Peru og Paraguay.

Paraguay påstod at Mr. Olguins investering ikke var tilstrekkelig tilknyttet Peru fordi det deponerte beløpet hadde blitt hentet i USA. <sup>488</sup> Voldgiftstribunalet uttalte at dersom dette skulle gi grunnlag for å nekte investeringsbeskyttelse, måtte det fremgå eksplisitt av investeringsavtalen at kapitalen måtte stamme fra territoriet til investorens hjemstat. <sup>489</sup> Ettersom den aktuelle investeringsavtalen ikke inneholdt noe slikt krav kunne ikke kapitalens opprinnelse gi grunnlag for å nekte investeringsbeskyttelse. <sup>490</sup> Tribunalet uttalte at landet kapitalen ble hentet fra var «of no importance for purpose of the BIT». <sup>491</sup>

---

<sup>485</sup> *Op.cit.* avsnitt 109.

<sup>486</sup> Tradex ble likevel ikke tilkjent erstatning ettersom tribunalet mente det ikke forelå noen form for ekspropriasjon, se *Tradex Hellas S.A. v. Republic of Albania*, ICSID Case No. ARB/94/2, Award 1999 avsnitt 204.

<sup>487</sup> *Eudoro A. Olguín v. Republic of Paraguay*, ICSID Case No. ARB/98/5, Award 2001 (engelsk oversettelse).

<sup>488</sup> *Op.cit.* s. 187 fotnote nr. 4.

<sup>489</sup> *Eudoro A. Olguín v. Republic of Paraguay*, ICSID Case No. ARB/98/5, Award 2001 (engelsk oversettelse) s. 187 fotnote nr. 4.

<sup>490</sup> *Ibid.*

<sup>491</sup> *Eudoro A. Olguín v. Republic of Paraguay*, ICSID Case No. ARB/98/5, Award 2001 (engelsk oversettelse) avsnitt 66. Mr. Olguin ble imidlertid ikke tilkjent erstatning, ettersom tribunalet ikke fant det tilstrekkelig bevist

I *Tokios Tokelés mot Ukraina* var sakstilfellet annerledes. Her hadde ukrainske statsborgere etablert selskapet Tokios Tokeles i Litauen. Tokios Tokeles hadde igjen investert i det ukrainske selskapet Taki Spravys. Ukraina mente Tokios Tokeles, på grunn av ukrainsk eierskap, ikke kvalifiserte som en utenlandsk investor i henhold til investeringsavtalen.<sup>492</sup> Ifølge Ukraina stod tvisten egentlig mellom ukrainske myndigheter og ukrainske statsborgere. Dette mente Ukraina falt utenfor konseptet om internasjonal investeringsbeskyttelse.

Tribunalet begynte med å drøfte hvorvidt prinsippet om «*piercing the corporate veil*» kunne komme til anvendelse, slik at tvisten kun stod mellom ukrainske myndigheter og ukrainske statsborgere.<sup>493</sup> «Piercing the corporate veil» er et unntaksprinsipp som innebærer at det ses bort fra mellomenheter organisert i selskapsform som begrenser ansvaret til aksjonærene i hovedenheten.<sup>494</sup> Voldgiftstribunalet antydte at «veil piercing» kunne ha blitt aktuelt dersom de ukrainske aksjonærene på en svikaktig måte hadde opprettet Tokios Tokeles for å kunne utnytte rettigheter de egentlig ikke hadde krav på.<sup>495</sup> Tribunalet kom imidlertid til at Tokios Tokeles ikke hadde blitt opprettet med noen slik hensikt.<sup>496</sup> Det ble blant annet lagt vekt på at selskapet hadde blitt etablert seks år før investeringsavtalen mellom Ukraina og Litauen trådte i kraft.<sup>497</sup> Det at den investerte kapitalen egentlig kom fra statsborgere i vertsstaten hadde ingen betydning for hvorvidt investeringen var beskyttet eller ikke. Tribunalet konkluderte med at det forelå en beskyttet investering.

Én av dommerne dissenterte, og under henvisning til det formålsorienterte tolkningsprinsippet i Wien-konvensjonen artikkel 31 uttalte han følgende:

«Contrary to what the Decision maintains, when it comes to ascertaining the international character of an investment, the origin of the capital is relevant, and even decisive. (...) Given the indisputable and undisputed Ukrainian character of the investment the Tribunal does not,

---

at sentralbanken hadde garantert for beløpet. Videre kunne ikke svakhetene i Paraguays rettssystem anses som et brudd på investeringsavtalen. Det forelå derfor verken diskriminering eller ekspropriasjon.

<sup>492</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 21.

<sup>493</sup> *Op.cit.* avsnitt 53-56.

<sup>494</sup> Yaraslau Kryvoi, «Piercing the Corporate Veil in International Arbitration», *Global Business Law Review*, 2011 s. 169-186 (på s. 173).

<sup>495</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 54.

<sup>496</sup> Prinsippet om «veil piercing» har blitt anført i flere investeringstvister, men har aldri ført frem. Se Yaraslau Kryvoi, «Piercing the Corporate Veil in International Arbitration», *Global Business Law Review*, 2011 s. 169-186 (på s. 181).

<sup>497</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 56.

in my view, give effect to the letter and spirit, as well as the object and purpose, of the ICSID institution.»<sup>498</sup>

Her ble det uttalt at den investerte kapitalens opprinnelse ikke bare var relevant, men også kunne være avgjørende for spørsmålet om det forelå en beskyttet investering. Ifølge dommeren var investeringen åpenbart av nasjonal, og ikke internasjonal, karakter. Videre mente dommeren tribunalet hadde hatt en formalistisk holdning til investeringsavtalen som uthulet konseptet om internasjonal investeringsbeskyttelse.<sup>499</sup> I tillegg mente han det var unødvendig å drøfte «veil piercing», ettersom tvisten uansett ikke hadde noen internasjonal karakter og dermed skulle ha blitt avvist av ICSID uten at det behøvde ytterligere begrunnelse.<sup>500</sup>

Denne dissensen ble anført som støtte for enkelte av Ungarns anførsler i *ADC mot Ungarn*.<sup>501</sup> I denne saken hadde de kypriotiske selskapene ADC og ADMC investert i en flyplass i Budapest. Selskapene skulle, i henhold til kontrakter med ungarske myndigheter, bygge en ny terminal til flyplassen, samt innhente inntekter fra ulike virksomheter på terminalen. Etter en stund ble alle kontraktene annullert gjennom en resolusjon fra den ungarske regjeringen. Dette førte til at ADC og ADMC ikke lenger kunne drifte terminalen eller hente inn inntekter. Selskapene mente dette var ekspropriasjon i strid med investeringsavtalen mellom Kypros og Ungarn.<sup>502</sup>

Ungarn påstod at vilkåret om territoriell tilknytning ikke var oppfylt ettersom hovedaksjonærene i ADC og ADMC var to kanadiske statsborgere.<sup>503</sup> Ifølge Ungarn var ikke de kypriotiske selskapene noe mer enn to stråselkaper, og det var da i realiteten kanadiske investorer som stod bak investeringen i Ungarn.<sup>504</sup> Under henvisning til dissensen i *Tokios Tokeles mot Ukraina*, mente Ungarn at dette måtte medføre at investeringen ikke var

---

<sup>498</sup> *Tokios Tokelés v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Dissenting Opinion 2004 avsnitt 20.

<sup>499</sup> Yaroslau Kryvoi, «Piercing the Corporate Veil in International Arbitration», *Global Business Law Review*, 2011 s. 169-186 (på s. 181).

<sup>500</sup> *Ibid.*

<sup>501</sup> *ADC Affiliate Limited and ADC & ADM Management Limited v. The Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/06/16, Award 2006.

<sup>502</sup> *Op.cit.* avsnitt 218-222.

<sup>503</sup> *Op.cit.* avsnitt 84.

<sup>504</sup> *Op.cit.* avsnitt 335.

tilstrekkelig tilknyttet Kypros til å være omfattet av investeringsbegrepet i investeringsavtalen.<sup>505</sup>

Voldgiftstribunalet hadde følgende syn på saken:

«This Tribunal (...) concurs with the majority opinion in *Tokios Tokeles* and holds that the origin of capital is not a relevant factor in determining the Claimants' nationality. This is not only because the majority opinion in *Tokios Tokeles* still represents good international law, but also because, in essence, the fact pattern in *Tokios Tokeles* differs substantially from the facts in this case and thus renders [the dissenting] conclusion, be it reasonable or not, inapplicable.»<sup>506</sup>

Voldgiftstribunalet sluttet seg her til flertallet i *Tokios Tokeles mot Ukraina*, og uttalte at dette standpunktet representerte «good international law». Videre ble det presisert at selv om dissensen kunne fremstå som velbegrunnet, kunne ikke de samme synspunktene gjøre seg gjeldende i den aktuelle saken, ettersom sakstilfellet var så vidt ulikt fra sakstilfellet i *Tokios Tokeles mot Ukraina*. I den forbindelse ble det påpekt at det ikke dreide seg om statsborgere i vertsstaten, men om aksjonærer i et tredjeland. Videre ble det lagt vekt på at den ungarske regjeringen hadde godtatt det kanadiske eierskapet i ADC og ADMC.<sup>507</sup> Ifølge tribunalet var det ingenting i veien for at stråselkapene kunne påberope seg investorrettigheter selv om de i realiteten ble kontrollert av kanadiske aksjonærer. Det forelå dermed en beskyttet investering.

Tilsvarende standpunkt ble inntatt av voldgiftstribunalet i *Rompetrol mot Romania*.<sup>508</sup> Her hadde rumenske statsborgere etablert et stråselkap i Nederland, som igjen hadde investert i Romania. Nok en gang påstod vertsstaten, under henvisning til dissensen i *Tokios Tokeles mot Ukraina*, at det ikke forelå noen utenlandsk investering.<sup>509</sup>

Voldgiftstribunalet hadde følgende syn på saken:

---

<sup>505</sup> *Op.cit.* avsnitt 342.

<sup>506</sup> *Op.cit.* avsnitt 360.

<sup>507</sup> *ADC Affiliate Limited and ADC & ADM Management Limited v. The Republic of Hungary*, ICSID Case No. ARB/06/16, Award 2006 avsnitt 360.

<sup>508</sup> *The Rompetrol Group N.V. v. Romania*, ICSID Case No. ARB/06/3, Decision on Respondent's Preliminary Objections on Jurisdiction and Admissibility 2008.

<sup>509</sup> *Op.cit.* avsnitt 50.

«The Tribunal would in any case have great difficulty in an approach that was tantamount to setting aside the clear language agreed upon by the treaty Parties in favour of a wide-ranging policy discussion. Such an approach could not be reconciled with Article 31 of the Vienna Convention on the Law of Treaties (which lays down the basic rules universally applied for the interpretation of treaties), according to which the primary element of interpretation is “the ordinary meaning to be given to the terms of the treaty”.»<sup>510</sup>

Her ble det uttalt at tribunalet vanskelig kunne akseptere en løsning som innebar å tilsidesette en klar ordlyd som traktatpartene hadde blitt enige om til fordel for et rent politisk standpunkt. Dette kunne ikke være i samsvar med Wien-konvensjonens tolkningsprinsipper, ettersom disse prinsippene sier utgangspunktet for tolkingen skal være traktattekstens «ordinary meaning». Videre presiserte tribunalet at traktatpartene hadde hatt full frihet til å formulere traktatteksten på en annen måte, og at tribunalet måtte forholde seg til den ordlyden partene hadde blitt enige om.<sup>511</sup> Det nederlandske stråselskapet kunne derfor påberope seg investeringsbeskyttelse selv om den investerte kapitalen stammet fra statsborgere i vertsstaten.

Også i *Saipem mot Bangladesh* kom voldgiftsribunalet med en lignende uttalelse:

«investments made by foreign investors from local funds or from loans raised in the host State are treated in the same manner as investments founded with imported capital. In other words, the origin of the funds is irrelevant.»<sup>512</sup>

Her presiserte tribunalet at investeringer som er etablert med lånt kapital fra kreditorer i vertsstaten må behandles på samme måte som investeringer etablert med importert kapital. Opprinnelsen til den investerte kapitalen var irrelevant.

På bakgrunn av disse avgjørelsene kan det for det første slås fast at den investerte kapitalens opprinnelse er uten betydning.<sup>513</sup> Dette gjelder ikke bare for kapital hentet i tredjeland, men også for kapital hentet i vertsstaten. For det andre kan det slås fast at stråselkaper kan påberope seg investorerrettigheter uavhengig av hovedenhetens nasjonalitet. Så lenge selskapet

---

<sup>510</sup> *Op.cit.* avsnitt 85.

<sup>511</sup> *Op.cit.* avsnitt 83.

<sup>512</sup> *Saipem S.p.A. v. People's Republic of Bangladesh*, ICSID Case No. ARB/05/7, Decision on Jurisdiction and Recommendation on Provisional Measures 2007 avsnitt 106.

<sup>513</sup> Dette ble også lagt til grunn i *Waguih Elie George Siag and Clorinda Vecchi v. Arab Republic of Egypt*, ICSID Case No. ARB/05/15, Decision on Jurisdiction 2007 avsnitt 210.

som eier den aktuelle investeringen er tilknyttet territoriet til en traktatpart, er det irrelevant om dette selskapet i realiteten kontrolleres av en enhet i et tredjeland eller i vertsstaten som sådan.

Slik jeg ser det er det gode grunner for at kapitalens opprinnelse må være irrelevant. For det første vil vertsstater kunne nyte godt av kapitaltilførsel uavhengig av opprinnelse. For det andre er det ikke alltid kapital som er det viktigste bidraget investoren tilfører en vertsstat. Mange utenlandske direkteinvesteringer innebærer i tillegg betydelig kompetanseoverføring. Det kan for eksempel dreie seg om opplæring av lokale arbeidstakere innen teknologi eller organisasjonsledelse.<sup>514</sup> Ettersom slik kompetanse kan spre seg til andre virksomheter i landet, vil kompetanseoverføringen potensielt medføre at produktiviteten i vertsstaten øker.<sup>515</sup> Dette er fordeler vertsstater kan dra nytte av uavhengig av investeringens finansieringskilde. For det tredje kan et eventuelt vilkår om at kapital må stamme fra investorstaten medføre bevismessige utførelser som kan svekke tilliten til investeringsavtalene.

Etter min mening kan det likevel være problematisk at stråelskaper skal kunne påberope seg investorrettigheter uavhengig av nasjonaliteten til hovedenheten. Dette gir tredjelandsinvestorer mulighet til såkalt «traktatshopping». «Traktatshopping» er en form for «forumshopping» der selskaper etablert i land som mangler investeringsavtaler med den aktuelle vertsstaten kan opprette stråelskaper i land som har slike investeringsavtaler og således skaffe seg rett til investeringsbeskyttelse. Dette kan medføre uforutsigbarhet rundt omfanget av vertsstatenes forpliktelser, og i verste fall gjøre forpliktelsene mer omfattende enn hva det bilaterale samarbeidet i utgangspunktet tok sikte på. Kapitalimporterende stater risikerer da ufrivillig utvidelse av sine traktatforpliktelser. Dette kan gjøre dem skeptiske til et videre folkerettslig investerings samarbeid. I verste fall oppstår det en risiko for at kapitalimportører sier opp sine bilaterale investeringsavtaler.<sup>516</sup>

Voldgiftstribunalet i *Saluka mot Tsjekkia* belyste enkelte av disse problemene.<sup>517</sup> Denne saken gjaldt et stråelskap kontrollert av en hovedenhet i et tredjeland. Voldgiftstribunalet kom med følgende uttalelse:

---

<sup>514</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 84.

<sup>515</sup> *Ibid.*

<sup>516</sup> Se for eksempel oppsigelsesklausulen i norsk-russisk investeringsavtale art. 14.

<sup>517</sup> *Saluka Investments BV (The Netherlands) v. The Czech Republic*, The Matter of an Arbitration Under the UNCITRAL Arbitration Rules 1976, Partial Award 2006.

«The Tribunal has some sympathy for the argument that a company which has no real connection with a State party to a BIT, and which is in reality a mere shell company controlled by another company which is not constituted under the laws of that State, should not be entitled to invoke the provisions of that treaty. Such a possibility lends itself to abuse of the arbitral procedure, and to practices of “treaty shopping” which can share many of the disadvantages of the widely criticized practice of “forum shopping”». <sup>518</sup>

Her presiserte tribunalet at det hadde forståelse for at slike arrangementer muligens burde unntas investeringsbeskyttelse. Likevel klarte ikke tribunalet finne grunnlag i investeringsavtalens ordlyd for å nekte investeringen beskyttelse. <sup>519</sup> Investeringsavtalen inneholdt ikke noe vilkår om at hovedenheten måtte være tilknyttet en traktatpart. Tribunalet kom derfor til at engasjementet var omfattet av investeringsbegrepet på tross av potensielle problemer med «traktatshopping» *de lege ferenda*.

---

<sup>518</sup> *Op.cit.* avsnitt 240.

<sup>519</sup> *Op.cit.* avsnitt 241.

# 5 Lovlighetsvilkåret

## 5.1 Innledning

Alle Norges investeringsavtaler krever at investeringer må være etablert på vertsstatens territorium «in accordance with its laws and regulations».<sup>520</sup> Investeringer må med andre ord være lovlige i henhold til vertsstatenes lovgivning. Tanken er at investeringer som er etablert i strid med nasjonal lovgivning ikke er berettiget til investeringsbeskyttelse. Voldgiftstribunaler skal ikke anerkjenne rettigheter som har grunnlag i illegale handlinger.<sup>521</sup>

Lovlighetsvilkåret innebærer en tilbakevisning (*renvoi*) fra folkeretten til vertsstatens nasjonale regelverk.<sup>522</sup> Tradisjonelt skal folkerettslige tvister løses på bakgrunn av traktater og folkerettslig sedvanerett, og nasjonal rett får i slike tilfeller kun relevans når det gjelder kartlegging av faktum. Investeringsavtaler har imidlertid ikke til hensikt å regulere kompliserte problemstillinger innen for eksempel eiendomsrett, kontraktsrett eller forvaltningsrett, og det er derfor naturlig at traktatene viser tilbake til nasjonal rett på disse områdene.<sup>523</sup>

Investeringer kan stride mot nasjonal lovgivning på flere måter. For eksempel kan en investering i et selskap innebære et brudd på nasjonal konkurranselovgivning. Videre kan det tenkes at investeringsobjektet har blitt ervervet på en rettsstridig måte, eksempelvis gjennom korrupsjon. Dette kan blant annet være aktuelt når det gjelder konsesjoner, særlig innen telekommunikasjonsvirksomhet. Blant annet har Telenor opplevd en rekke problemer som følge av at deres utenlandske direkteinvesteringer har blitt tildelt konsesjoner angivelig på bakgrunn av korrupsjon i tidligere ledd.

Lovlighetsvilkåret innebærer ikke at det er opp til nasjonal lovgivning å definere investeringsbegrepet. Dette ble anført av Marokko i *Salini mot Marokko*, men anførselen ble ikke tatt til følge av tribunalen.<sup>524</sup> En definisjon av investeringsbegrepet i nasjonal lovgivning

---

<sup>520</sup> Se for eksempel norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1).

<sup>521</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/03/26, Award 2006 avsnitt 249.

<sup>522</sup> *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No.

ARB/03/25, Award 2007 avsnitt 394.

<sup>523</sup> Andrew Newcombe og Lluís Paradell, *Law and Practice of Investment Treaties*, Alphen aan den Rijn 2009 s. 95.

<sup>524</sup> *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001 (engelsk oversettelse) avsnitt 46.



må derfor vike for definisjonen i investeringsavtalene. I slike tilfeller har investeringsavtalene status som *lex specialis*.

Det aktuelle lovbruddet må foreligge ved etableringen av investeringen dersom det skal medføre tap av investeringsbeskyttelse. Dersom investeringen var lovlig på etableringstidspunktet, men brøt med vertsstatens lover og forskrifter på et senere tidspunkt, er den fortsatt beskyttet av investeringsavtalen, jf. *Fraport mot Filippinene*.<sup>525</sup> Ulovligheter som oppstår i etterkant av etablering kan imidlertid føre til at investeringsavtalens materielle bestemmelser ikke lenger legger begrensninger på vertsstatens myndighetsutøvelse. For eksempel kan det tenkes at tilbakekall av en konsesjon ikke kan anses som diskriminerende forskjellsbehandling eller ekspropriasjon dersom konsesjonen har blitt brukt på en rettsstridig måte. Slike etterfølgende lovbrudd vil likevel ikke ha noen betydning for hvorvidt konsesjonen er å anse som en investering i traktatens forstand eller ikke.

Det voldgiftstribunalet som behandler investeringstvisten har eksklusiv kompetanse til å avgjøre om lovlighetsvilkåret er oppfylt eller ikke.<sup>526</sup> I *Inceysa mot El Salvador* kom voldgiftstribunalet med følgende uttalelse:

« any resolutions or decisions made by the State parties to the Agreement concerning the legality or illegality of the investment are not valid or important for the determination of whether they meet the requirements of [the investment treaty].»<sup>527</sup>

Her presiserte voldgiftstribunalet at det ikke trenger å anse seg som bundet av vertsstatens egne vurderinger av investeringers lovlighet. Dette gjelder selv om vurderingen er foretatt av uavhengige statlige organer, for eksempel en domstol. Begrunnelsen for eksklusiviteten formulerte voldgiftstribunalet slik:

«This decision cannot be left up to the Courts of the host State, because this would give the State the possibility to redefine the scope and content of its own consent to the jurisdiction of the Centre unilaterally and at its complete discretion.»<sup>528</sup>

---

<sup>525</sup> *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/03/25, Award 2007 avsnitt 345.

<sup>526</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/03/26, Award 2006 avsnitt 209 og *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/03/25, Award 2007 avsnitt 391.

<sup>527</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/03/26, Award 2006 avsnitt 210.

Her henviste tribunalet implisitt til formålet med investeringsavtalen, som i følge tribunalet var å sikre vidtrekkende investeringsbeskyttelse. Vertsstaten skulle ikke ha full adgang til å begrense investeringsavtalens omfang gjennom strengere fortolkning av egne lover.

For rent finansielle investeringer vil lovbrudd i et utenlandsk sekundærmarked være uten betydning for lovlighetsvilkåret. I *Abaclat mot Argentina* hadde de potensielle lovbruddene blitt begått av italienske banker ved videre omsetning av argentinske statsobligasjoner til italienske investorer.<sup>529</sup> Voldgiftsribunalet kom til at slike lovbrudd måtte være irrelevante, ettersom de ble begått av mellomenheter lokalisert utenfor vertsstatens territorium.<sup>530</sup> For obligasjoners vedkommende vil lovlighetsvilkåret derfor kun knytte seg til selve utstedelsen.

## 5.2 Public policy som utgangspunkt

Selve kjernen av lovlighetsvilkåret dreier seg om å nekte investeringsbeskyttelse dersom det vil stride mot grunnleggende samfunnsverdier å beskytte den aktuelle investeringen. Dette ble blant annet presisert i *Desert Line mot Yemen*, der voldgiftsribunalet omtalte lovlighetsvilkåret som følger:

« such references are intended to ensure the legality of the investment by excluding investments made in breach of fundamental principles of the host State's law, e.g. by fraudulent misrepresentation or the dissimulation of true ownership.»<sup>531</sup>

Her presiserte tribunalet at lovlighetsvilkåret tar sikte på å ekskludere investeringer som bryter med grunnleggende samfunnsverdier i vertsstaten, for eksempel ved å være etablert gjennom svikaktig feilinformering eller ved å skjule reelle eierforhold. Dette utgjør utgangspunktet for den vurderingen lovlighetsvilkåret viser til.

Grunnleggende samfunnsverdier blir ofte omtalt som *public policy*. Dette er moralske, sosiale eller økonomiske hensyn som kan brukes for å nekte anvendelse av fremmede rettsregler.<sup>532</sup>

---

<sup>528</sup> *Op.cit.* avsnitt 213.

<sup>529</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Decision on Jurisdiction and Admissibility 2011 avsnitt 381.

<sup>530</sup> *Op.cit.* avsnitt 385.

<sup>531</sup> *Desert Line Projects LLC v. Republic of Yemen*, ICSID Case No. ARB/05/17, Award 2008 avsnitt 104.

Lovlighetsvilkåret får dermed tilsvarende funksjon som *ordre public*.<sup>533</sup> Det skal hindre resultater som strider mot de hensyn som utgjør *public policy*. Resultater som strider mot *public policy* vil typisk foreligge dersom anerkjennelse av investeringsbeskyttelse også ville innebære anerkjennelse av korrupsjon, svik eller bedrageri.<sup>534</sup> Investorer skal ikke tjene på slik adferd.

Det er vanskelig å definere innholdet i *public policy*, og voldgiftspraksis er ikke samstemt når det kommer til å identifisere hvilke verdiprinsipper som ligger i begrepet. Disse prinsippene skal i utgangspunktet være nasjonalt forankret.<sup>535</sup> Det vil si at *public policy* utledes fra de verdiene vertsstatens rettssystem bygger på. Flere voldgiftstribunaler har likevel basert sine avgjørelser på mer generelle verdisett, omtalt som *internasjonal public policy*.<sup>536</sup> Her ses det hen til universelle standarder og aksepterte normer som kan anvendes mer eller mindre uavhengig av landegrenser.<sup>537</sup>

Det må utvises forsiktighet med å anse verdiprinsipper som *internasjonal public policy*. Dette ble drøftet i *World Duty Free mot Kenya* hvor tribunalen kom med følgende uttalelse:

« Tribunals must be very cautious in this respect and must carefully check the objective existence of a particular transnational public policy rule identifying it through international conventions, comparative law and arbitral awards.»<sup>538</sup>

Her presiserte tribunalen at dersom *internasjonal public policy* skal kunne anvendes, må de verdiprinsippene som legges til grunn ha en *objektiv forankring i internasjonale rettskilder*, det vil si konvensjoner, komparativ rett eller internasjonale voldgiftsavgjørelser.

---

<sup>532</sup> Audley Sheppard, «Public Policy and the Enforcement of Arbitral Awards», *Transnational Dispute Management*, vol. 1, 2004 pkt. III.

<sup>533</sup> For en nærmere redegjørelse for *ordre public*, se Giuditta Cordero Moss, *International Commercial Arbitration*, Oslo 1999 s. 131-144 og s. 300-306.

<sup>534</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 153.

<sup>535</sup> Jørg Cordes, Laila Stenseng og Peter Lenda, *Hovedlinjer i Internasjonal Privatrett*, 2. utgave, Oslo 2009 s. 170.

<sup>536</sup> Det jeg her omtaler som «*internasjonal public policy*» blir også omtalt som «*transnasjonal public policy*» og enkelte mener dette er den riktige betegnelsen på slike universelle prinsipper, se Audley Sheppard, «Public Policy and the Enforcement of Arbitral Awards», *Transnational Dispute Management*, vol. 1, 2004 pkt. III. Jeg velger imidlertid å ta utgangspunkt i begrepsbruken til voldgiftstribunalene for investeringstvisteløsning, og disse bruker konsekvent betegnelsen «*internasjonal public policy*».

<sup>537</sup> *World Duty Free Company Limited v. Republic of Kenya*, ICSID Case No. ARB/00/7, Award 2006 avsnitt 139.

<sup>538</sup> *Op.cit.* avsnitt 141.

*Inceysa mot El Salvador* illustrerer hvordan *internasjonal public policy* kan gis rettskildemessig forankring.<sup>539</sup> Saken gjaldt en kontrakt der det spanske selskapet Inceysa påtok seg å utføre tekniske undersøkelser på kjøretøy i El Salvador. Inceysa ble tildelt oppdraget etter en anbudskonkurranse. Etter at Inceysa hadde gått til anskaffelse av eiendommer til å etablere inspeksjonsanlegg, oppstod det problemer mellom partene. Dette førte til at andre selskaper ble engasjert til å utføre de tjenestene Inceysa opprinnelig ble tilkjent i anbudsrunden. Kontrakten hadde dermed ikke lenger noen økonomisk verdi for Inceysa, noe selskapet mente var ekspropriasjon i strid med investeringsavtalen mellom Spania og El Salvador.

El Salvador påstod at investeringen ikke oppfylte lovlighetsvilkåret fordi Inceysa hadde opptrådt svikaktig under anbudskonkurransen.<sup>540</sup> Ifølge El Salvador hadde Inceysa lagt frem et falskt årsregnskap og løyet om hvilke erfaringer ledelsen, og selskapet som sådan, hadde med å utføre tekniske kjøretøyundersøkelser.<sup>541</sup> Tribunalet fant det klart at Inceysa ikke hadde gitt et riktig inntrykk av selskapets kompetanse eller finansielle forhold.<sup>542</sup> Videre la tribunalet til grunn at disse feilaktige opplysningene hadde vært avgjørende for at Inceysa vant anbudskonkurransen.<sup>543</sup>

Tribunalet gikk deretter over til å drøfte virkningene av Inceysas handlinger. I den forbindelse måtte tribunalet ta stilling til hvilke rettsregler som skulle legges til grunn for lovlighetsvilkåret.<sup>544</sup> Tribunalet kom da med følgende uttalelse:

« the BIT, as valid law in El Salvador, is the primary and special legislation this Tribunal must analyze to determine whether Inceysa's investment was made in accordance with the legal system of that Nation.»<sup>545</sup>

El Salvador hadde et monistisk forhold til folkeretten, og tribunalet presiserte at dette måtte medføre at investeringsavtalen hadde status som lov i El Salvador. Etersom tvisten sprang ut av investeringsavtalen, mente tribunalet denne traktaten måtte gis status som *lex specialis* når

---

<sup>539</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/03/26, Award 2006.

<sup>540</sup> *Op.cit.* avsnitt 3.

<sup>541</sup> *Op.cit.* avsnitt 53.

<sup>542</sup> *Op.cit.* avsnitt 110, 118 og 122.

<sup>543</sup> *Op.cit.* avsnitt 104 og 110.

<sup>544</sup> *Op.cit.* avsnitt 218.

<sup>545</sup> *Op.cit.* avsnitt 220.

det gjaldt lovlighetsvilkåret. Investeringsavtalen inneholdt imidlertid ingen materielle regler for å avgjøre lovligheten av investeringer.<sup>546</sup> Den inneholdt derimot en henvisning til internasjonalt anerkjente rettsprinsipper («generally recognized rules and principles of International Law»).<sup>547</sup> Disse prinsippene måtte ifølge tribunalet legges til grunn for lovlighetsvilkåret.<sup>548</sup> Når det gjaldt innholdet i internasjonalt anerkjente rettsprinsipper kom tribunalet med følgende uttalelse:

«Without attempting to define what general principles of law are, the Tribunal notes that, in general, they have been understood as general rules on which there is international consensus to consider them as universal standards and rules of conduct that must always be applied and which, in the opinion of important commentators, are rules of law on which the legal system of the States are based.»<sup>549</sup>

Her henviste tribunalet implisitt til *internasjonal public policy*. Det ble presisert at det dreier seg om generelle prinsipper som det er enighet om at kan anvendes som universelle standarder. Videre ble det presisert at rettssystemet til de fleste stater er basert på disse prinsippene. Ett av de generelle prinsippene tribunalet identifiserte var prinsippet om «god tro»:

«Good faith is a supreme principle, which governs legal relations in all of their aspects and content.»<sup>550</sup>

Her uttalte tribunalet at «god tro» er et overordnet prinsipp som gjør seg gjeldende i alle juridiske sammenhenger. Når det gjaldt innholdet i dette prinsippet, uttalte tribunalet følgende:

«In the contractual field, good faith means absence of deceit and artifice during the negotiation and execution of instruments that give rise to the investment, as well as loyalty, truth and intent to maintain the equilibrium between the reciprocal performance of the parties.»<sup>551</sup>

---

<sup>546</sup> *Op.cit.* avsnitt 223.

<sup>547</sup> *Op.cit.* avsnitt 222.

<sup>548</sup> *Op.cit.* avsnitt 224.

<sup>549</sup> *Op.cit.* avsnitt 227.

<sup>550</sup> *Op.cit.* avsnitt 230.

<sup>551</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/03/26, Award 2006 avsnitt 231.

Tribunalet pekte på at innen kontraktsretten betyr «god tro» fravær av svik og løgn under forhandlingsprosesser, samt lojalitet, sannhet og vilje til å etterleve gjensidige kontraktsforpliktelser på en balansert måte. Prinsippet ligner det vi finner i den norske avtaleloven § 33.<sup>552</sup> Det har dermed klare paralleller til generelle redelighetsbetraktninger. Tribunalet kom til at Inceysas opptreden under anbudskonkurransen hadde vært i strid med prinsippet om «god tro».<sup>553</sup> Investeringen oppfylte derfor ikke lovlighetsvilkåret og tribunalet kunne ikke utøve jurisdiksjon over tvisten.<sup>554</sup>

Tribunalet kom også til at investeringen var etablert i strid med prinsippet om urettmessig berikelse, prinsippet om at ingen skal tjene på eget svik, og *internasjonal public policy* generelt.<sup>555</sup> Det er imidlertid vanskelig å se hvordan dette kan ha hatt selvstendig betydning for avgjørelsen. De to første prinsippene vil som oftest være omfattet av prinsippet om «god tro». I tillegg har prinsippet om «god tro» blitt ansett som en del av verdigrunnet som utgjør *public policy*.<sup>556</sup> Tribunalet kunne da heller behandlet samtlige prinsipper som en helhet. Det ble imidlertid ikke viet særlig mye oppmerksomhet til de tre siste prinsippene, ettersom det allerede hadde blitt konstatert manglende jurisdiksjon på grunn av brudd på «god tro»-prinsippet.

Fremgangsmåten til tribunalet i *Inceysa mot El Salvador* forutsetter at vertsstaten er monistisk. Blant norske investeringsavtaleparter har for eksempel Russland et monistisk forhold til folkeretten.<sup>557</sup> Dersom norske investorer saksøker Russland for traktatbrudd, kan det tenkes at det aktuelle tribunalet vil identifisere verdiprinsippene for *public policy* på samme måte som tribunalet i *Inceysa mot El Salvador*. Norge har imidlertid ikke et monistisk, men et dualistisk forhold til folkeretten. Investeringsavtalene Norge er tilsluttet får derfor ikke status som norsk lov. Dersom Norge hadde vært saksøkt i stedet for El Salvador kan det tenkes at tribunalet ville avgjort spørsmålet på bakgrunn av nasjonalt forankret *public policy*, for eksempel med grunnlag i avtaleloven § 33. Dette er også den tradisjonelle fremgangsmåten ved *ordre public*.<sup>558</sup>

---

<sup>552</sup> Lov 31. mai 1918 nr. 4 om avslutning av avtaler, om fullmakt og om ugyldige viljeserklæringer.

<sup>553</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/03/26, Award 2006 avsnitt 234-235.

<sup>554</sup> *Op.cit.* avsnitt 239.

<sup>555</sup> *Op.cit.* avsnitt 244, 252 og 256.

<sup>556</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 318.

<sup>557</sup> Gunnar Nerdrum, «BITs – Bilateral Investment Treaties», *Lov og Rett*, 2009 s. 233-239 (på s. 238).

<sup>558</sup> Jørg Cordes, Laila Stenseng og Peter Lenda, *Hovedlinjer i Internasjonal Privatrett*, 2. utgave, Oslo 2009 s. 170.

Selv om prinsippet om «god tro» innebærer et krav om ærlighet i en forhandlingsprosess, kreves det ikke at investorer må avsløre alle forretningsstrategier for å kunne belage seg på investeringsbeskyttelse. I *Saluka mot Tsjekkia* hevdet Tsjekkia at en investering i den tsjekkiske banken IPB var en uærlig ordning for at investoren skulle skaffe enorm profitt.<sup>559</sup> Tsjekkia mente investoren hadde gitt et feilaktig inntrykk av hensikten bak investeringen, og at dette var uærlighet i strid med lovlighetsvilkåret.

Tribunalet presiserte at de endelige målsetningene med en investering ofte vil være vanskelige å identifisere, ettersom slike målsetninger kan forandre seg over tid og gjerne er en del av en større forretningsstrategi som ikke nødvendigvis bør være allment kjent.<sup>560</sup> Deretter kom tribunalet med følgende uttalelse:

«In the Tribunal's view, it is both unreasonable and unrealistic to posit an obligation upon an investor to disclose its ultimate objectives in making a particular investment, whether through the purchase of shares or otherwise».<sup>561</sup>

Slik tribunalet så det, ville det vært urimelig og urealistisk å kreve at utenlandske investorer opplyste om de langsiktige målsetningene med sine investeringer. Det var ikke i strid med prinsippet om «god tro» at investoren hadde langsiktige forretningsstrategier som ikke hadde blitt avslørt da investeringen ble etablert. Dermed forelå det ikke uærlighet i strid med lovlighetsvilkåret.

Det er ikke alltid slik at voldgiftsribunaler tar utgangspunkt i *public policy*. I enkelte tilfeller vurderes lovligheten av en investering direkte opp mot nasjonale lovbestemmelser. En slik fremgangsmåte kan imidlertid medføre utfordringer. I *Fraport mot Filippinene* hadde det filippinske selskapet PIATCO konsesjon til å bygge og drifte en ny terminal ved en filippinsk flyplass.<sup>562</sup> Det tyske selskapet Fraport eide betydelig med aksjer i PIATCO og tre lignende filippinske selskaper; PAGS, PTH og PTI. Da den nye terminalen ble ferdigstilt ønsket

---

<sup>559</sup> *Saluka Investments BV (The Netherlands) v. The Czech Republic*, The Matter of an Arbitration Under the UNCITRAL Arbitration Rules 1976, Partial Award 2006 avsnitt 212.

<sup>560</sup> *Op.cit.* avsnitt 232.

<sup>561</sup> *Saluka Investments BV (The Netherlands) v. The Czech Republic*, The Matter of an Arbitration Under the UNCITRAL Arbitration Rules 1976, Partial Award 2006 avsnitt 232.

<sup>562</sup> *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/03/25, Award 2007.

PIATCO å sette i gang driften, men samme år avsa filippinsk høyesterett en dom som erklærte PIATCOs konsesjon ugyldig på bakgrunn av at den brøt med filippinsk lovgivning og allmenne interesser. Terminalprosjektet ble nasjonalisert uten at det ble utbetalt kompensasjon til PIATCOs aksjonærer. Dette mente Fraport var ekspropriasjon i strid med investeringsavtalen mellom Tyskland og Filippinene.

Filippinene påstod at Fraports investering ikke var beskyttet av investeringsavtalen fordi den ikke oppfylte lovlighetsvilkåret. I henhold til den filippinske «Anti-Dummy Law» (ADL) kunne utenlandske investorer kun eie opptil 40 prosent av allmennyttige virksomheter. Fraport eide 30 prosent av aksjene i PIATCO, men i tillegg eide selskapet 40 prosent av total aksjebeholdning i PAGS, PTH og PTI, som igjen hadde egne aksjer i PIATCO. Dette ga Fraport større kontroll over PIATCO enn aksjeandelen i utgangspunktet skulle tilsi. I tillegg hadde Fraport inngått en hemmelig aksjonæravtale med PAGS, PTH og PTI for å kunne utøve en kontroll over PIATCO som ellers ikke ville vært mulig for en utenlandsk investor. Dette mente Filippinene var i strid med ADL, og dermed også i strid med lovlighetsvilkåret.

Brudd på ADL var straffbart, og ledelsen i Fraport hadde blitt anmeldt for brudd på denne loven.<sup>563</sup> Filippinske påtalemyndigheter hadde henlagt saken, ettersom de kom til at administrativ kontroll ikke var avgjørende for om det forelå et brudd på ADL eller ikke.<sup>564</sup> Ifølge påtalemyndighetene siktet ADL kun til faktisk aksjebeholdning, og Fraports faktiske aksjebeholdning i PIATCO var på mindre enn 40 prosent.

Voldgiftstribunalet la til grunn at filippinske påtalemyndigheter ikke hadde vært klar over den hemmelige aksjonæravtalen, og at denne avtalen var en kritisk faktor når det gjaldt lovligheten av Fraports investering.<sup>565</sup> Tribunalet mente standpunktet til påtalemyndighetene ikke kunne tillegges avgjørende vekt, og foretok dermed en egen selvstendig tolkning av ADL.<sup>566</sup> Ifølge tribunalets egen tolkning innebar den hemmelige aksjonæravtalen at Fraport skaffet seg administrativ kontroll over PIATCO i strid med filippinsk lovgivning.<sup>567</sup> I den forbindelse la tribunalet særlig vekt på at Fraport hadde fått utarbeidet to «due diligence»-

---

<sup>563</sup> *Op.cit.* avsnitt 357.

<sup>564</sup> *Op.cit.* avsnitt 370.

<sup>565</sup> *Op.cit.* avsnitt 361 og 367.

<sup>566</sup> *Op.cit.* avsnitt 382.

<sup>567</sup> *Op.cit.* avsnitt 350-351.



rapporter før de etablerte investeringen, og at begge disse rapportene belyste problemer i forhold til ADL:

«Fraport had been fully advised and was fully aware of the ADL and the incompatibility with the ADL of the structure of its investment which it planned and ultimately put into place with the secret shareholder agreements.»<sup>568</sup>

Her presiserte tribunalet at Fraport hadde vært fullstendig klar over at investeringen var uforenelig med ADL. Tribunalet la til grunn at Fraport bevisst hadde forsøkt å unngå filippinsk lovgivning for egen vinnings hensikt, og at investeringen dermed ikke oppfylte lovlighetsvilkåret i investeringsavtalen mellom Tyskland og Filippinene.<sup>569</sup> Voldgiftsribunalet kunne da ikke utøve jurisdiksjon over tvisten.<sup>570</sup>

Tribunalets fremgangsmåte for å tolke ADL førte i ettertid til at avgjørelsen ble annullert.<sup>571</sup> Annulleringskomiteen mente tribunalet ikke hadde lagt tilstrekkelig vekt på vedtak fra filippinske myndigheter ved tolkingen av ADL.<sup>572</sup> Det var særlig tribunalets syn på avgjørelsen fra påtalemyndighetene som var problematisk. For det første mente komiteen at tribunalets standpunkt om at påtalemyndighetene ikke kjente til aksjonæravtalen var basert mer på antagelser enn på faktiske bevis.<sup>573</sup> For det andre mente komiteen at tribunalet ikke hadde grunnlag for å forutsette at påtalemyndighetene ville kommet til et annet standpunkt dersom de hadde kjent til aksjonæravtalen.<sup>574</sup> Komiteen siktet særlig til at tribunalet ikke hadde gitt partene anledning til å fremme sine egne synspunkter når det gjaldt avgjørelsens relevans for tolkingen av ADL.<sup>575</sup> Når det gjaldt selve lovlighetsvilkåret i investeringsavtalen kom annulleringskomiteen med følgende uttalelse:

«Both international and Philippine law are (...) relevant to this enquiry. So far as Philippine law was concerned, the Tribunal identified ADL as the specific law in question. To the extent of its applicability, the Tribunal (whilst retaining its independent powers of assessment of the evidence and decision) should give particular consideration to municipal decisions as to the

---

<sup>568</sup> *Op.cit.* avsnitt 327.

<sup>569</sup> *Op.cit.* avsnitt 401.

<sup>570</sup> *Op.cit.* avsnitt 404.

<sup>571</sup> *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/03/25, Decision on the Application for Annulment 2010.

<sup>572</sup> *Op.cit.* avsnitt 236.

<sup>573</sup> *Op.cit.* avsnitt 225.

<sup>574</sup> *Op.cit.* avsnitt 226-227.

<sup>575</sup> *Op.cit.* avsnitt 227 og 230.

construction of the ADL in determining how it would be applied within the municipal legal system. This was particularly important in the present case as it is recognized that the Tribunal had not been chosen for its knowledge of Philippine law.»<sup>576</sup>

Her kom komiteen med en rekke viktige uttalelser. For det første ble det presisert at både internasjonal og filippinsk lov kan være relevant for lovlighetsvilkåret. Videre erkjente komiteen at tribunalet hadde eksklusiv kompetanse til å vurdere bevisene og ta en selvstendig avgjørelse. Komiteen mente likevel at ettersom tribunalet hadde utpekt filippinsk lov som relevant i saken, burde tribunalet vært spesielt oppmerksom på filippinske avgjørelser når det gjaldt tolkningen av denne loven. Det ble særlig påpekt at ICSIDs tribunaler ikke hadde blitt valgt på grunn av god kjennskap til filippinsk lovgivning. Komiteen mente tribunalet ikke hadde kartlagt innholdet i ADL på en tilfredsstillende måte, og annullerte derfor tribunalets avgjørelse.<sup>577</sup> Saken er nå lagt frem for ICSID på nytt.<sup>578</sup>

*Fraport mot Filippinene* viser tydelig hvilke problemer som kan oppstå dersom internasjonale voldgiftstribunaler skal tolke nasjonale lovbestemmelser. Voldgiftstribunaler har ikke de rette forutsetninger for å kjenne til verken materielle lovbestemmelser eller nasjonal rettskildelære i vertsstatene. Dette gjør at det lett kan oppstå slike feil som i *Fraport mot Filippinene*. Dersom tribunalet i stedet hadde anvendt hensynet bak ADL som en av flere faktorer for å identifisere verdigrunnet for *public policy*, kan det tenkes at tribunalet kunne konstatert brudd på lovlighetsvilkåret uavhengig av hvordan de enkelte bestemmelsene i ADL skulle ha blitt tolket. Her kommer det tydelig frem hvorfor de fleste voldgiftstribunaler velger å ta utgangspunkt i *public policy* for vurderingen av lovlighetsvilkåret. I *Inceysa mot El Salvador*, hvor det ble tatt utgangspunkt i *public policy*, hadde tribunalet unnlatt å vektlegge en avgjørelse fra El Salvadors Høyesterett uten at dette medførte lignende lovtolkningsproblemer som i *Fraport mot Filippinene*.<sup>579</sup>

Oppsummert kan det legges til grunn at både nasjonal og internasjonal rett kan være relevant for lovlighetsvilkåret. Investeringer kan enten vurderes direkte opp mot bestemmelser i nasjonal lovgivning, eller opp mot nasjonalt forankret *public policy*. Voldgiftstribunalene vil

---

<sup>576</sup> *Op.cit.* avsnitt 236.

<sup>577</sup> *Op.cit.* avsnitt 245 og 247.

<sup>578</sup> *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No.

ARB/11/12. Da denne avhandlingen ble levert hadde foreløpig ingen avgjørelser i den nye saken blitt publisert.

<sup>579</sup> *Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador*, ICSID Case No. ARB/03/26, Award 2006 avsnitt 216.

imidlertid ha best forutsetninger for å ta utgangspunkt i *public policy*, ettersom de sjelden har inngående kjennskap til nasjonalt regelverk i vertsstatene. Enkelte tribunaler har gått ett skritt videre og tatt utgangspunkt i *internasjonal public policy*. Blant disse prinsippene er «god tro»-prinsippet særlig relevant for utenlandske investeringer. Prinsippet innebærer kort sagt at investeringer som er etablert på uredlige måter ikke kan beskyttes.

### 5.3 Tilfeller der lovlighetsvilkåret ikke er absolutt

Det helt klare utgangspunktet for lovlighetsvilkåret er at det pålegger utenlandske investorer en absolutt forpliktelse til å etablere investeringer i tråd med vertsstatens lover og forskrifter.<sup>580</sup> Selv om en investor har gjort en rimelig innsats, for eksempel gjennom «due diligence», for å sikre rettmessig etablering av en investering, vil ikke dette alene gi grunnlag for å se bort fra et eventuelt lovbrudd som forelå på etableringstidspunktet.<sup>581</sup> Dette gjelder selv om investoren ikke kjente til lovbruddet. Det er likevel ikke utelukket at enkelte mindre lovbrudd kan tillates i visse unntakstilfeller.

Det finnes flere eksempler der voldgiftstribunaler har tolket lovlighetsvilkåret mer liberalt enn det ordlyden i utgangspunktet tilsier. Dette har medført at investorer har blitt tilkjent investeringsbeskyttelse på tross av mindre regelbrudd.<sup>582</sup> En forutsetning for slik relativisering er imidlertid at det aktuelle lovbruddet ikke representerer et brudd på *public policy*. I det følgende skal jeg redegjøre for noen sentrale avgjørelser der voldgiftstribunaler har lagt en liberal tolkning av lovlighetsvilkåret til grunn, samt redegjøre for grunnlaget for tribunalenes liberale tolkning.

Det er ikke alltid slik at investoren selv er ansvarlig for at hans investeringer har blitt urettmessig etablert. I noen tilfeller kan det for eksempel skyldes myndighetene i vertsstaten. I *Kardassopoulos mot Georgia* eide den greske statsborgeren Ioannis Kardassopolous halvparten av aksjene i det georgiske selskapet Trames International.<sup>583</sup> Sammen med det georgiske statseide selskapet SakNavtobi hadde Trames stiftet fellesforetaket GTI, som skulle bidra til å bygge opp Georgias oljevirkosomhet.<sup>584</sup> GTI skulle blant annet rekonstruere

---

<sup>580</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 169.

<sup>581</sup> *Ibid.*

<sup>582</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 153.

<sup>583</sup> *Ioannis Kardassopoulos v. Georgia*, ICSID Case No. ARB/05/18, Decision on Jurisdiction 2007.

<sup>584</sup> *Op.cit.* avsnitt 20-22.

rørledninger for oljetransport.<sup>585</sup> Det statseide selskapet Transneft satt på rettighetene til Georgias rørledninger for oljeutvinning, og utstedte konsesjon til GTI som ga foretaket rett til å administrere rørledningene.<sup>586</sup> Etter hvert viste mange store internasjonale oljeselskaper interesse for oljetransport gjennom Georgia.<sup>587</sup> Georgiske myndigheter etablerte da selskapet GIOC til å administrere all oljetransport i landet, og alle rettigheter innen oljeutvinningssektoren som tidligere hadde blitt tilkjent andre parter ble trukket tilbake.<sup>588</sup> Kompensasjon ble aldri utbetalt til Tramax.<sup>589</sup> Denne formen for ekspropriasjon mente Ioannis Kardassopoulos var i strid med investeringsavtalen mellom Georgia og Hellas.

Georgia påstod blant annet at Tramax ikke hadde noen beskyttet investering fordi lovlighetsvilkåret ikke var oppfylt. For det første mente Georgia at SakNavtobi ikke var autorisert til å inngå i et fellesforetak. For det andre mente Georgia at Transneft manglet myndighet til å utstede konsesjon til GTI.<sup>590</sup>

Voldgiftstribunalet mente en ren objektiv tolkning av ordlyden i lovlighetsvilkåret ville støttet opp om Georgias påstander.<sup>591</sup> Tribunalet presiserte imidlertid at det ikke bare var ordlyden som måtte tillegges vekt.<sup>592</sup> Traktatens formål måtte også være av betydning.<sup>593</sup> Under henvisning til fortalen, kom tribunalet til at formålet var å sikre vidtrekkende investeringsbeskyttelse.<sup>594</sup> En ren objektiv tolkning av ordlyden var ifølge tribunalet åpenbart ikke forenelig med dette formålet.<sup>595</sup> Når det gjaldt riktig tolkning av lovlighetsvilkåret, kom tribunalet med følgende uttalelse:

«“Protection of investments” under a BIT is obviously not without some limits. It does not extend, for instance, to an investor making an investment in breach of the local laws of the host State. A State thus retains a degree of control over foreign investments by denying BIT protection to those investments that do not comply with its laws. (...) This control, however, relates to the investor’s actions in making the investment. It does not allow a State to preclude

---

<sup>585</sup> *Op.cit.* avsnitt 23.

<sup>586</sup> *Op.cit.* avsnitt 24-15.

<sup>587</sup> *Op.cit.* avsnitt 29.

<sup>588</sup> *Op.cit.* avsnitt 34.

<sup>589</sup> *Op.cit.* avsnitt 40.

<sup>590</sup> *Op.cit.* avsnitt 158.

<sup>591</sup> *Op.cit.* avsnitt 177.

<sup>592</sup> *Op.cit.* avsnitt 178.

<sup>593</sup> *Ioannis Kardassopoulos v. Georgia*, ICSID Case No. ARB/05/18, Decision on Jurisdiction 2007 avsnitt 178.

<sup>594</sup> *Op.cit.* avsnitt 181.

<sup>595</sup> *Op.cit.* avsnitt 179.

an investor from seeking protection under the BIT on the ground that its own actions are illegal under its own laws. In other words, a host State cannot avoid jurisdiction under the BIT by invoking its own failure to comply with its domestic law.»<sup>596</sup>

Her begynte tribunalet med å presisere at investeringsavtaler ikke beskytter investeringer som en investor har etablert på måter som strider mot vertsstatens lovgivning. Tribunalet påpekte at vertsstatene på denne måten beholder en viss kontroll over hvilke investeringer som skal beskyttes og hvilke som faller utenfor investeringsavtalenes anvendelsesområde. Denne kontrollen kunne imidlertid kun gjelde i relasjon til *investorens egne handlinger*.

Lovlighetsvilkåret kunne derimot ikke påberopes av en vertsstat for å nekte investeringsbeskyttelse på bakgrunn av at statens egne handlinger var i strid med statens egen lovgivning. Vertsstater skal ikke kunne unngå investeringsavtalenes forpliktelser ved å vise til at deres egne myndigheter har mislyktes i å anvende nasjonalt regelverk.

I denne saken hadde ikke investoren selv opptrådt urettmessig.<sup>597</sup> Tvert imot var det de statseide selskapene SakNavtobi og Transneft som hadde gått utenfor rammene av sin kompetanse.<sup>598</sup> Dette førte til at lovlighetsvilkåret ikke var brutt selv om både fellesforetaksavtalen og konsesjonen kunne anses som ugyldige i henhold til georgiansk lovgivning.<sup>599</sup>

I enkelte tilfeller er det ikke vertsstatens myndigheter, men investorens forgjenger, som er ansvarlig for at en investering har blitt urettmessig etablert. Dette ble problematisert i *Saluka mot Tsjekkia*.<sup>600</sup> Saken gjaldt aksjer i den tsjekkiske banken IPB, som var en av de fire største bankene i Tsjekkia. Etter kommunistperioden ønsket tsjekkiske myndigheter å gjøre økonomien mer markedsbasert, men var avhengig av utenlandske investorer som kunne tilby nødvendig «know-how» for en slik omlegging.<sup>601</sup> Det var særlig den tidligere statsdrevne banksektoren som måtte omorganiseres, og derfor ble det åpnet for utenlandske investeringer i de store tsjekkiske bankene. Den japanske paraplyorganisasjonen Nomura kjøpte da alle

---

<sup>596</sup> *Op.cit.* avsnitt 182.

<sup>597</sup> *Op.cit.* avsnitt 183.

<sup>598</sup> *Ioannis Kardassopoulos v. Georgia*, ICSID Case No. ARB/05/18, Decision on Jurisdiction 2007 avsnitt 183.

<sup>599</sup> *Op.cit.* avsnitt 184.

<sup>600</sup> *Saluka Investments BV (The Netherlands) v. The Czech Republic*, The Matter of an Arbitration Under the UNCITRAL Arbitration Rules 1976, Partial Award 2006.

<sup>601</sup> *Op.cit.* avsnitt 32.

statseide aksjer i IPB. Noen måneder senere ble aksjene overført til Saluka, et nederlandsk datterselskap av Nomura.

Banksektoren i Tsjekkia hadde imidlertid store problemer. I etterkant av kommunismen hadde alle de fire store bankene i landet mye utestående gjeld til insolvente statlige virksomheter. For at disse virksomhetene skulle kunne gjennomgå nødvendig restrukturering, ble det ført en liberal praksis når det gjaldt ytterligere kredittytelse fra bankene.<sup>602</sup> Dette førte til at virksomheter som ikke var i stand til å betjene gjelden sin, likevel fikk låne mer penger. Bankene kunne ikke tvangsinn drive gjelden, ettersom det tsjekkiske rettssystemet på denne tiden manglet en effektiv namsmyndighet.<sup>603</sup> Bankene nærmet seg konkurs, men var for viktige for tsjekkisk økonomi til at myndighetene kunne tillate dette. Staten ga derfor økonomiske redningspakker til alle de store bankene unntatt IPB. I de andre store bankene var staten fortsatt en stor aksjonær, mens IPB hadde blitt en helt privat institusjon. Tsjekkiske myndigheter mente fremtiden til IPB var dens private investorers anliggende, og IPB fikk derfor ingen redningspakke.<sup>604</sup> Dette mente Saluka var forskjellsbehandling i strid med investeringsavtalen mellom Nederland og Tsjekkia. På grunn av problemene i banksektoren tok tsjekkiske myndigheter IPB under tvungen avvikling.<sup>605</sup> Dette mente Saluka tilsvarte urettmessig ekspropriasjon.

Tsjekkia påstod at Salukas investering ikke var beskyttet fordi den ikke oppfylte lovlighetsvilkåret. For det første mente Tsjekkia at Nomura aldri investerte for å støtte IPBs bankvirksomhet, slik som var hensikten med privatiseringen av banksektoren i landet. Investeringen var ifølge Tsjekkia et uærlig arrangement for å skaffe Nomura kontroll over tsjekkiske ølbryggerier gjennom IPBs eierandeler i disse.<sup>606</sup> For det andre mente Tsjekkia at investeringen ikke hadde blitt godkjent i tråd med tsjekkisk lovgivning.<sup>607</sup>

Voldgiftsribunalet uttalte at dersom det skulle foreligge slike lovbrudd som ble anført av Tsjekkia, måtte det i utgangspunktet ha vært Nomura, og ikke Saluka, som var ansvarlig for

---

<sup>602</sup> *Op.cit.* avsnitt 37.

<sup>603</sup> *Op.cit.* avsnitt 38.

<sup>604</sup> *Op.cit.* avsnitt 83.

<sup>605</sup> *Op.cit.* avsnitt 136.

<sup>606</sup> *Op.cit.* avsnitt 212.

<sup>607</sup> *Op.cit.* avsnitt 213.

lovbruddene.<sup>608</sup> Når det gjaldt Salukas forhold til eventuelle lovbrudd begått av Nomura, kom tribunalet med følgende uttalelse:

«To be relevant to the present proceedings, Nomura's failings (if any) at the time of purchasing the IPB shares in March 1998 need also to be in some way attributable to Saluka in relation to its acquisition and subsequent holding of the shares after October 1998».<sup>609</sup>

Her presiserte tribunalet at lovbrudd begått av en foregående investor i utgangspunktet ikke kan føre til at den etterfølgende investoren kan nektes investeringsbeskyttelse. For at lovlighetsvilkåret skal begrense rettighetene til en etterfølgende investor, må den foregående investorens lovbrudd ha *en viss tilknytning* til den etterfølgende investoren. Dersom det ikke foreligger tilstrekkelig tilknytning, vil forgjengerens lovbrudd være irrelevant i vurderingen av lovlighetsvilkåret. Voldgiftsribunalet i *Saluka mot Tsjekkia* kom imidlertid til at Nomura heller ikke kunne holdes ansvarlig for slike lovbrudd som Tsjekkia anførte:

« throughout the events giving rise to this arbitration, the Czech authorities have never questioned either the legality of the original transaction by which Nomura acquired the IPB shares, or the legality of Saluka's subsequent ownership of them: on the contrary, the Czech authorities took many steps explicitly acknowledging Saluka's status as properly the owner of those shares after October 1998.»<sup>610</sup>

Her presiserte tribunalet at tsjekkiske myndigheter aldri hadde uttrykt tvil om investeringens lovlighet før saken kom opp for ICSID. Tsjekkiske myndigheter hadde derimot foretatt en rekke handlinger som anerkjente Salukas investering. Tribunalet antydte dermed at eventuelle lovbrudd som måtte foreligge ville blitt sett bort ifra fordi tsjekkiske myndigheter hadde opptrådt på en måte som ga både Nomura og Saluka grunn til å tro at investeringen var rettmessig etablert. Dette førte til at lovbruddet ikke kunne tilbakeføres til verken Saluka eller Nomura. I stedet var det tsjekkiske myndigheter som måtte holdes ansvarlige. Det forelå dermed en beskyttet investering på tross av eventuelle lovbrudd.

Bagatellmessige lovbrudd har blitt vurdert mindre strengt enn andre. I *Tokios Tokeles mot Ukraina* hadde det litauiske selskapet Tokios Tokeles etablert datterselskapet Taki Spravy i

---

<sup>608</sup> *Op.cit.* avsnitt 218.

<sup>609</sup> *Op.cit.* avsnitt 218.

<sup>610</sup> *Op.cit.* avsnitt 217.

Ukraina.<sup>611</sup> Datterselskapets virksomhet omfattet trykking og publisering, og morselskapet hadde investert betydelig med midler i Taki Spravys utstyr og driftstilbehør. En bok publisert av Taki Spravy, som på en gunstig måte skildret en ledende ukrainsk opposisjonspolitiker, førte til en rekke myndighetstiltak mot Taki Spravy som Tokios Tokeles mente var i strid med investeringsavtalen mellom Litauen og Ukraina.

Ukraina mente Taki Spravy ikke var en beskyttet investering, blant annet fordi lovlighetsvilkåret ikke var oppfylt. Det ble for det første anført at den formelle registreringen av Taki Spravy var mangelfull. Selskapet var registrert som «subsidiary private enterprise», men Ukraina mente dette ikke var en anerkjent selskapsform i landet. Ifølge Ukraina måtte selskapet vært registrert som «subsidiary enterprise» for å kunne anerkjennes.<sup>612</sup> Videre ble det anført at registrert dokumentasjon på kapitaloverføringer fra morselskapet til datterselskapet manglet nødvendige signaturer og autorisasjoner.<sup>613</sup>

Tribunalet begynte med å presisere at investeringsavtalens formål var å sikre vidtrekkende beskyttelse av investorer og deres investeringer.<sup>614</sup> Videre ble det påpekt at Taki Spravy hadde vært registrert som en lovlig virksomhet i Ukraina i åtte år før tvisten oppstod.<sup>615</sup> Tribunalet fremhevet også at ukrainske myndigheter i alle disse årene hadde innhentet og registrert den dokumentasjonen som i ettertid ble påstått å være mangelfull.<sup>616</sup> Til slutt kom tribunalet med følgende uttalelse:

«Even if we were able to confirm the Respondent's allegations, which would require a searching examination of minute details of administrative procedures in Ukrainian law, to exclude an investment on the basis of such minor errors would be inconsistent with the object and purpose of the Treaty. In our view, the Respondent's registration of each of the Claimant's investments indicates that the "investment" in question was made in accordance with the laws and regulations of Ukraine.»<sup>617</sup>

Her uttalte tribunalet for det første at det ville blitt en omstendelig oppgave å undersøke alle de registrerte dokumentene for mangler. Videre påpekte tribunalet at de påståtte manglene

---

<sup>611</sup> *Tokios Tokelès v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction 2004.

<sup>612</sup> *Op.cit.* avsnitt 83.

<sup>613</sup> *Tokios Tokelès v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 83.

<sup>614</sup> *Op.cit.* avsnitt 85.

<sup>615</sup> *Op.cit.* avsnitt 86.

<sup>616</sup> *Tokios Tokelès v. Ukraine*, ICSID Case No. ARB/02/18, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 86.

<sup>617</sup> *Ibid.*



bare var av bagatellmessig karakter. Ettersom formålet med investeringsavtalen var å sikre vidtrekkende investeringsbeskyttelse, mente tribunalen at slike bagatellmessige mangler ikke kunne føre til tap av slik beskyttelse. Til slutt konkluderte tribunalen med at Ukrainas langvarige registrering av alle transaksjoner til Taki Spravy måtte medføre at investeringen oppfylte lovlighetsvilkåret selv om det muligens var mangelfull dokumentasjon som hadde blitt registrert.<sup>618</sup> Her la tribunalen vekt på handlemåten til vertsstatens myndigheter. Ettersom myndighetene over lengre tid hadde opptrådt som om investeringen var rettmessig, kunne ikke Ukraina flere år senere påberope seg de nevnte manglene for å nekte Tokios Tokelés investeringsbeskyttelse. Lovlighetsvilkåret var dermed oppfylt.

Betydningen av myndighetenes handlemåte ble også fremhevet i *Fraport mot Filippinene*, der voldgiftstribunalen kom med følgende uttalelse:

«As a matter of law, the Claimant is correct that the cumulative actions of a host government may constitute an informal “acceptance” of a foreign investment that otherwise violates its law.»<sup>619</sup>

Her presiserte tribunalen at vertsstatens myndigheters handlemåte kan innebære en uformell aksept av urettmessige utenlandsinvesteringer. En slik aksept vil kunne føre til at investeringsbeskyttelse ikke lenger kan nektes på bakgrunn av lovlighetsvilkåret. I denne saken mente imidlertid tribunalen at Fraport bevisst hadde holdt den omstridte aksjonæravtalen skjult, slik at det ble umulig for filippinske myndigheter å forfølge lovbruddet.<sup>620</sup> Når investoren var i ond tro, kunne ikke det ovennevnte unntaket komme til anvendelse. Tribunalen oppstilte dermed et krav om god tro for å kunne lempe på lovlighetsvilkåret. Når det gjaldt momenter som kan indikere god tro, kom tribunalen med følgende uttalelse:

«An indicator of a good faith error would be the failure of a competent local counsel’s legal due diligence report to flag the issue. Another indicator that could work in favor of an investor that had run afoul of a prohibition in local law would be that the offending arrangement was

---

<sup>618</sup> *Ibid.*

<sup>619</sup> *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/03/25, Award 2007 avsnitt 387.

<sup>620</sup> *Ibid.*

not central to the profitability of the investment, such that the investor might have made the investment in ways that accorded with local law without any loss of projected profitability.»<sup>621</sup>

Her presiserte tribunalet for det første at den rådgivningen investoren søkte i forkant av investeringen kan være av betydning for hvorvidt investoren har vært i gode tro eller ikke. Dersom lovbruddet kan føres tilbake til feil begått av lokale juridiske rådgivere, kan dette gi grunn til å anse investoren for å være i god tro. For det andre presiserte tribunalet at lovbruddets potensielle virkning for investeringens avkastning kan være av betydning. Dersom det kan antas at investoren kunne etablert en rettmessig investering og samtidig forventet samme avkastning, er dette en indikasjon på at investoren var i god tro med hensyn til lovbruddet.

Oppsummert må det legges til grunn at lovlighetsvilkåret kan lempes på i enkelte unntakstilfeller. Tribunalene synes i all hovedsak å ha basert denne vurderingen på hvem det aktuelle lovbruddet kan føres tilbake til. Dersom det aktuelle lovbruddet kan føres tilbake til vertsstatens myndigheter, kan ikke lovbruddet gi grunn til å nekte investeringsbeskyttelse. Vertsstatens myndigheters handlemåte har vært et viktig moment i denne vurderingen. Det ble vektlagt i alle de nevnte sakene ovenfor, og har i tillegg blitt vektlagt i andre saker som ikke er omtalt her.<sup>622</sup> Tribunalene har ment at visse typer opptreden kan innebære en implisitt aksept av utenlandske investeringer som i utgangspunktet har blitt urettmessig etablert. Slik aksept har ført til at omtvistede investeringer har blitt ansett som rettmessige på tross av mindre lovbrudd. Blant annet må passivitet kunne innebære implisitt aksept. Vertsstater skal ikke kunne forholde seg passive til lovbrudd de har positiv kjennskap til, for i ettertid å bruke lovlighetsvilkåret som virkemiddel for å nekte utenlandske investorer traktatfestet beskyttelse. En slik praksis kan føre til at investorer mister tilliten til investeringsavtalene, som igjen kan gjøre traktatene ineffektive.

Det er imidlertid en forutsetning at investoren var i god tro med hensyn til lovbruddet dersom det skal gjøres unntak fra lovlighetsvilkåret. Dersom investoren har vært i ond tro, må lovbruddet kunne føres tilbake til investoren selv. Det må også understrekes at investeringer som er etablert i strid med *public policy* aldri kan godtas.

---

<sup>621</sup> *Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines*, ICSID Case No. ARB/03/25, Award 2007 avsnitt 396.

<sup>622</sup> Se for eksempel *Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria*, ICSID Case No. ARB/03/24, Decision on Jurisdiction 2005 avsnitt 129.

## 6 Omfattes porteføljeinvesteringer?

### 6.1 Innledning

Porteføljeinvesteringer omtales også som finansinvesteringer. Investeringsobjektet er alltid aksjer eller andre verdipapirer. Ved aksjeinvesteringer er det vanlig å anse eierandeler på mindre enn ti prosent som porteføljeinvesteringer.<sup>623</sup>

Utenlandske porteføljeinvesteringer dreier seg om rene kapitalplasseringer.<sup>624</sup> De etableres hovedsakelig fordi det å plassere kapital i utlandet presumptivt kan gi størst avkastning.<sup>625</sup> Ved å spre en større kapitalbeholdning over flere land reduseres også risikoen for verdireduksjon som følge av lokal valutanedgang.<sup>626</sup> Statens Pensjonsfond – Utland (Oljefondet) er den største norske aktøren når det gjelder utenlandske porteføljeinvesteringer.<sup>627</sup>

Motstykket til porteføljeinvesteringer kalles direkteinvesteringer. Disse omtales også som realinvesteringer, og kjennetegnes ved at investoren har til hensikt å etablere en varig kontroll eller innflytelse over et selskap.<sup>628</sup> Utenlandske direkteinvesteringer etableres dersom en investor besitter noe, for eksempel en type teknologi eller kompetanse, som best kan utnyttes i utlandet.<sup>629</sup> Statoil, Telenor, Jotun og Statkraft er blant de største norske aktørene når det gjelder utenlandske direkteinvesteringer.<sup>630</sup>

Investeringsbeskyttelse er ikke begrenset til å gjelde kun for direkteinvesteringer. Verken kredittytelser eller entreprisekontrakter kan anses som direkteinvesteringer, men kan likevel kvalifisere som beskyttede investeringer.<sup>631</sup> Enkelte investeringsavtaler inneholder imidlertid en definisjon av investeringsbegrepet som eksplisitt ekskluderer porteføljeinvesteringer. For

---

<sup>623</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 80.

<sup>624</sup> NOU 2004: 2 «Effekter og effektivitet. Effekter av statlig innsats for regional utvikling og distriktspolitiske mål» s. 63.

<sup>625</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 80.

<sup>626</sup> *Op.cit.* s. 83.

<sup>627</sup> NOU 2008: 14 «Samstemt for utvikling? Hvordan en helhetlig norsk politikk kan bidra til utvikling i fattige land» s. 56.

<sup>628</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 80.

<sup>629</sup> *Ibid.*

<sup>630</sup> NOU 2008: 14 «Samstemt for utvikling? Hvordan en helhetlig norsk politikk kan bidra til utvikling i fattige land» s. 56.

<sup>631</sup> Se for eksempel *Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic*, ICSID Case No. ARB/97/4, Decision on Objections to Jurisdiction 1999 og *Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco*, ICSID Case No. ARB/00/4, Decision on Jurisdiction 2001 (engelsk oversettelse).

eksempel har investeringsavtalen mellom Danmark og Polen begrenset beskyttelsen av aksjeinvesteringer til kun å omfatte:

«investments in companies made for the purpose of establishing lasting economic relations between the investor and the company and giving the investor the possibility of exercising significant influence on the management of the company concerned.»<sup>632</sup>

Her oppstiller definisjonen et vilkår om at en beskyttet aksjeinvestering må gi investoren mulighet til å utøve betydelig administrativ innflytelse over det aktuelle selskapet.

Porteføljeinvesteringer faller dermed utenom definisjonen. Ingen av investeringsavtalene Norge er tilsluttet inneholder et tilsvarende vilkår. Når det gjelder slike definisjoner som vi finner i Norges investeringsavtaler, har ingen voldgiftstribunaler enda tatt eksplisitt stilling til om porteføljeinvesteringer i selskapsaksjer er omfattet eller ikke.<sup>633</sup> Det har derfor vært uklart om slike investeringer er beskyttet. I det følgende skal jeg først redegjøre for hvorvidt porteføljeinvesteringer er omfattet av investeringsbegrepet *de lege lata*, før jeg går over til å vurdere om porteføljeinvesteringer *bør* være en beskyttet form for utenlandsinvesteringer.

## 6.2 Er porteføljeinvesteringer omfattet de lege lata?

### 6.2.1 Hovedvilkåret

Alle norske investeringsavtaler presiserer at investeringsbegrepet skal omfatte «[s]hares, stocks, bonds and any other forms of participation in companies or enterprises».<sup>634</sup> Dette er en direkte henvisning til selskapsaksjer og andre verdipapirer. I utgangspunktet fremstår definisjonen vid nok til å omfatte alle aksjeinvesteringer uavhengig av hvorvidt den aktuelle investoren kan utøve administrativ innflytelse gjennom sin aksjeholdning.<sup>635</sup> Det blir ikke oppstilt noe vilkår om at investoren må sitte med aksjemajoriteten i et selskap for at det skal foreligge en beskyttet investering.

---

<sup>632</sup> Dansk-polsk investeringsavtale art.1 (1) b)

<sup>633</sup> Campbell McLachlan, Laurence Shore og Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration*, New York 2007 s. 193.

<sup>634</sup> Norsk-russisk investeringsavtale art. 1 (1) b).

<sup>635</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 127, tilsvarende Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 181.

Det har likevel blitt hevdet at slike presiseringer egentlig ikke tar sikte på å inkludere porteføljeinvesteringer.<sup>636</sup> Dette synspunktet bygger på forhistorien som gjorde slike presiseringer vanlige. I 1970 kom International Court of Justice (ICJ) med en avgjørelse i saken *Barcelona Traction*.<sup>637</sup> Barcelona Traction var et kanadisk selskap som leverte elektrisitet til den spanske byen Barcelona.<sup>638</sup> Selskapet gikk konkurs på grunn av tiltak fra spanske myndigheter.<sup>639</sup> Mange av aksjonærene i selskapet var belgiske, og Belgia saksøkte derfor Spania for ICJ med påstand om at Spania hadde brutt sine forpliktelser etter internasjonal sedvanerett.<sup>640</sup> ICJ kom til at ettersom selskapet var kanadisk, var det kun Canada som kunne påberope seg investeringsbeskyttelse.<sup>641</sup> Ifølge ICJ hadde ikke de belgiske aksjonærene noen selvstendige interesser som var beskyttelsesverdige under internasjonal sedvanerett.<sup>642</sup>

Det har blitt hevdet at presiseringen av aksjer er inntatt i investeringsavtalene for å sikre at voldgifttribunaler ikke skal komme til samme standpunkt som ICJ gjorde i *Barcelona Traction*.<sup>643</sup> På bakgrunn av dette har det blitt påstått at hensikten med presiseringene har vært å sikre beskyttelse av aksjer fordi aksjer er viktige redskaper i større investeringsengasjementer.<sup>644</sup> Hensikten var derimot ikke å sikre beskyttelse av porteføljeinvesteringer i selskapsaksjer.<sup>645</sup> Det kan da være vanskelig å tolke presiseringen som en henvisning til porteføljeinvesteringer uten samtidig å se bort fra selve formålet med presiseringen.<sup>646</sup> Det faktum at enkelte investeringsavtaler eksplisitt presiserer at porteføljeinvesteringer skal falle utenfor traktatenes anvendelsesområde, har blitt brukt som støtte for det synspunkt at investeringsavtaler egentlig ikke var ment å skulle beskytte porteføljeinvesteringer.<sup>647</sup>

En rekke vertsstater har anført *Barcelona Traction* for å underbygge sine påstander som at det ikke har foreligget noen beskyttet investering. Voldgiftstribunaler for

---

<sup>636</sup> Se særlig M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 12.

<sup>637</sup> *Barcelona Traction, Light and Power Co., Ltd. (Belg. v. Spain)*, 1970 I.C.J. 3 (Feb. 5).

<sup>638</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 182.

<sup>639</sup> *Ibid.*

<sup>640</sup> *Ibid.*

<sup>641</sup> *Ibid.*

<sup>642</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 11.

<sup>643</sup> *Op.cit.* s. 12.

<sup>644</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 12

<sup>645</sup> *Ibid.*

<sup>646</sup> *Ibid.*

<sup>647</sup> *Ibid.*

investeringstvisteløsning har imidlertid avvist slike påstander i alle tilfeller der investeringsavtalene har presisert at investeringsbegrepet omfatter aksjer.<sup>648</sup> Blant annet uttalte tribunalen i *Enron mot Argentina* følgende:

«The definition of investment adopted in bilateral investment treaties is a clear example of protection of minority shareholders».<sup>649</sup>

Her uttalte tribunalen at investeringsavtalene klart gir uttrykk for at også minoritetsaksjonærer skal beskyttes. Dette må anses som det klare utgangspunktet.

Tribunalen i *Enron mot Argentina* uttalte imidlertid at investeringsbeskyttelse måtte avgrenses mot de tilfeller der en investor kun har en fjern tilknytning til det berørte selskapet.<sup>650</sup> Det har blitt hevdet at denne grensen kan være egnet til å ekskludere porteføljeinvesteringer.<sup>651</sup> Porteføljeinvesteringer kan ofte gå gjennom flere mellomenheter, og investorens totale eierinteresser i det berørte selskapet kan derfor bli mindre vesentlige. På denne måten kan investorene lett få en fjern tilknytning til selskapet, og dermed kan det være usikkert om engasjementet er innenfor den avgrensningen tribunalen i *Enron mot Argentina* mente måtte gjelde.

Avgrensningen i *Enron mot Argentina* gjaldt imidlertid kun porteføljeinvesteringer gjennom en kjede av mellomenheter. Der en investor har en direkte tilknytning til den berørte virksomheten vil ikke avgrensningen kunne gjøre seg gjeldende. Dette gjelder selv om det dreier seg om en porteføljeinvestering. Uttalelsene i *Enron mot Argentina* kan derfor ikke innebære at porteføljeinvesteringer generelt faller utenfor investeringsbegrepets grenser. Det er også uklart om avgrensningen i det hele tatt kan gjøre seg gjeldende.

Ettersom alle investeringsavtalene Norge er tilsluttet inneholder en presisering av at aksjer og andre former for selskapsdeltakelse skal omfattes av investeringsbegrepet, må det være klart at hovedvilkåret i utgangspunktet ikke er problematisk for beskyttelse av porteføljeinvesteringer. Det må imidlertid gjøres en reservasjon mot tilfellene der investoren

---

<sup>648</sup> Jeswald W. Salacuse, *The Law of Investment Treaties*, New York 2010 s. 182.

<sup>649</sup> *Enron Creditors Recovery Corporation (formerly Enron Corporation) and Ponderosa Assets, L.P. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/3, Decision on Jurisdiction 2004 avsnitt 39.

<sup>650</sup> Se pkt. 2.4.4.

<sup>651</sup> Se Campbell McLachlan, Laurence Shore og Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration*, New York 2007 s. 193.

kun har en fjern tilknytning til det berørte selskapet gjennom en rekke mellomheter, jf. *Enron mot Argentina*. I slike tilfeller kan det kanskje tenkes at enkelte porteføljeinvesteringer faller utenfor investeringsavtalenes anvendelsesområde.

### 6.2.2 Investeringsvilkåret

Investeringsvilkåret innebærer at hver enkelt porteføljeinvestering må vurderes konkret opp imot Salini-kriteriene for å avgjøre om det foreligger en beskyttet investering eller en ren salgstransaksjon. Omsetning av verdipapirer kan lett bli ansett som rene salgstransaksjoner, og det kan derfor virke som om investeringsvilkåret kan bli problematisk for traktatbeskyttelse av porteføljeinvesteringer. Denne problemstillingen ble tatt opp i *Fedax mot Venezuela*. Saken gjaldt gjeldsbrev som hadde blitt omsatt i etterkant av utstedelsen. Tribunalet uttalte blant annet følgende:

«The claimant has rightly argued that promissory notes of this kind have a legal standing of their own, separate and independent from the underlying transaction».<sup>652</sup>

Her presiserte tribunalet at de omtvistede gjeldsbrevene hadde rettslige egenskaper som gjorde seg gjeldende uavhengig av omsetningstransaksjoner. Videre kom tribunalet med følgende uttalelse:

«although the identity of the investor will change with every endorsement, the investment itself will remain constant, while the issuer will enjoy a continuous credit benefit until the time the notes become due.»<sup>653</sup>

Denne uttalelsen er viktig. Her presiserte tribunalet at de omtvistede gjeldsbrevene ville forbli investeringer på tross av at de skiftet eier. Dette gjaldt selv om transaksjoner til etterfølgende eiere ville være å anse som rene salgstransaksjoner. Gjeldsbrevene innebar en kredittytelse som var til fordel for utstedere i hele perioden frem til forfall. Så lenge gjeldsbrevene i utgangspunktet oppfylte Salini-kriteriene, ville investeringsvilkåret være oppfylt uavhengig av etterfølgende omsetning. Det var forholdene ved utstedelsen av gjeldsbrevene som måtte være avgjørende. Selv om den aktuelle investoren hadde ervervet gjeldsbrevene gjennom en

---

<sup>652</sup> *Fedax N.V. v. Republic of Venezuela*, ICSID Case No. ARB/96/3, Decision on Objections to Jurisdiction 1997 avsnitt 39.

<sup>653</sup> *Op.cit.* avsnitt 40.

alminnelig salgstransaksjon forelå det likevel en beskyttet investering. Tilsvarende standpunkt ble lagt til grunn for statsobligasjoner i *Abaclat mot Argentina*.<sup>654</sup>

Investeringene i *Fedax mot Venezuela* og *Abaclat mot Argentina* var porteføljeinvesteringer. Etersom tribunalene kom til at disse investeringene var beskyttet, har avgjørelsene til en viss grad vært avklarende. Likevel gjenstår det fortsatt for voldgiftstribunaler å ta stilling til om porteføljeinvesteringer i selskapsaksjer er omfattet på samme måte som gjeldsbrev og statsobligasjoner.<sup>655</sup>

Det kan spørres om ikke Salini-kriteriene krever en aksjebeholdning over en viss prosentandel for å være oppfylt. Salini-kriteriene krever at det må foreligge en betydelig innsats fra investorens side.<sup>656</sup> Etersom porteføljeinvesteringer innebærer lavere investorinnsats enn andre investeringer, kan det tenkes at porteføljeinvesteringer kan nektes investeringsbeskyttelse på bakgrunn av Salini-kriteriene.

Voldgiftstribunalene synes imidlertid ikke å ha tolket innsatskriteriet på denne måten. I *Lanco mot Argentina* eide det amerikanske selskapet Lanco 17,4 prosent av aksjene i et argentinsk selskap som hadde konsesjon til å bygge og drifte en terminal ved en argentinsk flyplass.<sup>657</sup> Når det gjaldt spørsmålet om disse aksjene var en beskyttet investering kom tribunalen med følgende uttalelse:

« the (...) Treaty says nothing indicating that the investor in the capital stock has to have control over the administration of the company, or a majority share ».<sup>658</sup>

Her presiserte tribunalen at den aktuelle investeringsavtalen ikke inneholdt noe vilkår om at en investor måtte ha administrativ kontroll over det aktuelle selskapet for å ha en beskyttet investering. Den inneholdt heller ikke noe vilkår om aksjemajoritet. Ifølge tribunalen var Lancos investering omfattet av investeringsavtalen selv om Lanco bare var en minoritetsaksjonær. I dette tilfellet var imidlertid Lancos aksjeandel for stor til å kunne anses

---

<sup>654</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Decision on Jurisdiction and Admissibility 2011 avsnitt 374.

<sup>655</sup> Campbell McLachlan, Laurence Shore og Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration*, New York 2007 s. 193, fotnote nr. 175.

<sup>656</sup> Se pkt. 3.3.2.

<sup>657</sup> *Lanco International, Inc. v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/97/6, Preliminary Decision on Jurisdiction 1998 avsnitt 5-6.

<sup>658</sup> *Op.cit.* avsnitt 10.



som en porteføljeinvestering. Avgjørelsen er likevel relevant, ettersom tribunalet uttalte at aksjeandel er en irrelevant faktor for å avgjøre om det foreligger en beskyttet investering.

Tribunalet i *CMS mot Argentina* har fulgt opp dette standpunktet:

«the tribunals have in all such cases been concerned not with the question of majority or control but rather whether shareholders can claim independently from corporate entity.»<sup>659</sup>

Her presiserte tribunalet at ingen ICSID-tribunaler hadde ansett størrelsen på investorens aksjebeholdning som en relevant faktor for å avgjøre om det forelå en beskyttet investering eller ikke. Det kan dermed legges til grunn at aksjeinvesteringer kan oppfylle Salini-kriteriene uavhengig av størrelsen på den aktuelle investorens aksjeandel.

På bakgrunn av disse avgjørelsene er det vanskelig å se hvordan investeringsvilkåret skal kunne medføre at porteføljeinvesteringer generelt er unntatt investeringsbeskyttelse. Investeringsvilkåret kan derfor ikke være spesielt problematisk for porteføljeinvesteringer.

### 6.2.3 Vilkåret om territoriell tilknytning

På samme måte som andre investeringer må porteføljeinvesteringer være etablert på den aktuelle vertsstatens territorium av en investor tilknyttet traktatpartens territorium. Hvorvidt porteføljeinvesteringer oppfyller dette vilkåret vil variere etter hvert som de omsettes på tvers av ulike landegrenser. Slik omsetning gjør at investorer kan erverve porteføljeinvesteringer knyttet til en vertsstats territorium uten å tilføre den aktuelle vertsstaten kapital.

Det har blitt hevdet at vilkåret om territoriell tilknytning kan bli problematisk for porteføljeinvesteringer ettersom de omsettes utenfor den aktuelle vertsstatens territorium.<sup>660</sup> Blant annet blir det argumentert med at omsetningstransaksjonene ikke blir underlagt vertsstatenes lovgivning.<sup>661</sup> Denne argumentasjonen ligner dissensen i *Abaclat mot Argentina*.<sup>662</sup> Den dissenterende voldgiftsdommeren hadde funnet støtte for sitt synspunkt i

---

<sup>659</sup> *CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/01/8, Decision on Objections to Jurisdiction 2003 avsnitt 55.

<sup>660</sup> M. Sornarajah, «Portfolio Investments and the Definition of Investment», *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2009 s. 516-520 (på s. 519).

<sup>661</sup> *Ibid.*

<sup>662</sup> *Abaclat and others v. Argentine Republic*, ICSID Case No. ARB/07/5, Dissenting Opinion 2011 avsnitt 81.

*Bayview mot Mexico*, hvor tribunalet mente investorerrettigheter måtte ha grunnlag i vertsstatens lovgivning for å oppfylle vilkåret om territoriell tilknytning.<sup>663</sup> Slik jeg ser det kan imidlertid ikke sakstilfellet i *Bayview mot Mexico* sammenlignes med porteføljeinvesteringer. Den påståtte investeringen i *Bayview mot Mexico* eksisterte i kraft av vannrettigheter utstedt fra investorstatens myndigheter. Investeringen var derfor ikke underlagt Mexicos suverenitet. Porteføljeinvesteringer eksisterer derimot i kraft av privat eller offentlig virksomhet i den aktuelle vertsstaten, for eksempel der et selskap går på børs eller der regjeringen utsteder statsobligasjoner. Det er kun etterfølgende verdipapiriromsetning som blir løst fra vertsstatens lovgivning. Verdien av en porteføljeinvestering knytter seg til egenkapital på vertsstatens territorium, og denne vil alltid være underlagt vertsstatens suverenitet. Porteføljeinvestorer kan derfor ikke nektes investeringsbeskyttelse på bakgrunn av vilkåret om territoriell tilknytning. Dette må være klart etter flertallets standpunkt i *Abaclat mot Argentina*.

#### 6.2.4 Lovlighetsvilkåret

Som alle andre investeringstyper må porteføljeinvesteringer være etablert i samsvar med vertsstatens lover og forskrifter for å bli beskyttet. Vertsstatene avgjør selv om nasjonal lovgivning skal oppstille begrensninger i utenlandske investorers mulighet til å etablere porteføljeinvesteringer på deres territorium. Det finnes imidlertid ingen voldgiftssaker der nasjonal lovgivning i en vertsstaten har forbydd porteføljeinvesteringer. Derimot finnes det eksempler på det motsatte. I *Fraport mot Filippinene* tok nasjonal lovgivning sikte på å begrense utenlandske investorers kontroll over allmenntilgitt virksomheter. Dette ble gjort ved å forby utenlandske investorer aksjeandeler over en viss størrelse. Nasjonal lovgivning synes dermed å være mer problematisk for mer omfattende investeringsengasjementer enn porteføljeinvesteringer.

På samme måte som andre investeringer må porteføljeinvesteringer etableres i tråd med «god tro»-prinsippet. I *Saluka mot Tsjekkia* kom imidlertid voldgiftsribunalet med følgende uttalelse:

---

<sup>663</sup> Se pkt. 4.2.

«The Tribunal does not consider that an investor – and particularly a portfolio investor – shows the lack of good faith in failing to disclose to the seller of shares, or to the host State’s regulatory authorities, its ultimate objectives in entering into a share purchase transaction».<sup>664</sup>

Her uttalte tribunalet at en investor ikke bryter «god tro»-prinsippet ved å holde tilbake informasjon om hvilke forretningsstrategier som har vært motiverende for å etablere den aktuelle investeringen. Ifølge tribunalet måtte dette særlig gjelde for porteføljeinvestorer. Det ser dermed ut til at det ikke kreves mye av en porteføljeinvestor for å oppfylle «god tro»-prinsippet.

Det er også viktig å merke seg at brudd på «god tro»-prinsippet som oftest oppstår under en forhandlingsprosess. Porteføljeinvesteringer kan erverves gjennom aksje- eller obligasjonsmarkeder hvor som helst i verden.<sup>665</sup> Etablering av porteføljeinvesteringer krever derfor ikke tilsvarende forhandlingsprosess som direkteinvesteringer gjør. Det kan dermed tenkes at risikoen for at det vil oppstå brudd på «god tro»-prinsippet er mindre ved etablering av porteføljeinvesteringer enn ved etablering av andre investeringstyper, særlig direkteinvesteringer.

På bakgrunn av dette kan det ikke sies at lovlighetsvilkåret er mer problematisk for porteføljeinvesteringer enn det er for andre investeringer. Tvert imot virker det som om risikoen for ikke å oppfylle lovlighetsvilkåret er mindre ved etablering av porteføljeinvesteringer enn ellers.

### 6.2.5 Konklusjon

Hvorvidt porteføljeinvesteringer er beskyttet eller ikke avhenger av en vurdering av hvert enkelt vilkår i definisjonen av investeringsbegrepet. Ingen av vilkårene kan imidlertid gi grunnlag for å ekskludere porteføljeinvesteringer fra investeringsbeskyttelse generelt.

Konklusjonen blir dermed at porteføljeinvesteringer er omfattet av investeringsbegrepet i Norges bilaterale investeringsavtaler *de lege lata*.

---

<sup>664</sup> *Saluka Investments BV (The Netherlands) v. The Czech Republic*, The Matter of an Arbitration Under the UNCITRAL Arbitration Rules 1976, Partial Award 2006 avsnitt 232.

<sup>665</sup> M. Sornarajah, «Portfolio Investments and the Definition of Investment», *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2009 s. 516-520 (på s. 516).

### 6.3 Bør porteføljeinvesteringer omfattes de lege ferenda?

Det finnes flere grunner *de lege ferenda* til å nekte porteføljeinvesteringer investeringsbeskyttelse. For det første vil ikke en utenlandsk porteføljeinvestor ha tilsvarende behov for beskyttelse som en investor som etablerer utenlandske direkteinvesteringer. Dette skyldes porteføljeinvesteringers omsettelighet. Det vil være enkelt for en investor å trekke porteføljeinvesteringer ut av en vertsstat dersom det skulle bli behov for det.<sup>666</sup> Dette er ikke like enkelt når det gjelder direkteinvesteringer. Behovet for å beskytte porteføljeinvesteringer er dermed ikke like stort som behovet for å beskytte direkteinvesteringer.<sup>667</sup> Store og hurtige uttak av porteføljeinvesteringer fra en vertsstat øker også risikoen for finanskriser i landet.<sup>668</sup>

Det finnes i tillegg områder der porteføljeinvesteringer ikke kan bidra til utvikling på samme måte som direkteinvesteringer. Utvikling er ikke bare avhengig av kapital. Det kreves også kompetanse. Dette gjelder særlig innenfor teknologisk utvikling, som for øvrig ofte avhenger av kunnskap i større grad enn kapital alene.<sup>669</sup> Ettersom porteføljeinvesteringer dreier seg om ren kapitaltilførsel og ikke kompetanseoverføring, kan de være mindre egnet til å øke vertsstatenes produktivitet enn direkteinvesteringer er.<sup>670</sup> Det har blitt hevdet at investeringer bare bør beskyttes dersom de er etablert med en produktiv hensikt.<sup>671</sup> Porteføljeinvesteringer blir gjerne etablert på bakgrunn av markedsspekulasjoner, og tanken er at de da ikke bidrar tilstrekkelig til vertsstatenes utvikling.<sup>672</sup>

På bakgrunn av dette kan det spørres om fremtidige investeringsavtaler bør definere investeringsbegrepet slik at porteføljeinvesteringer ikke blir omfattet. Som nevnt er det enkelte investeringsavtaler som inneholder et tilleggsvilkår som eksplisitt ekskluderer porteføljeinvesteringer. Et slikt tilleggsvilkår kan imidlertid ha visse negative virkninger. For det første kan hensynet til tilpasningsdyktighet bli tilsidesatt. Det er vanskelig å forutse hvordan det globale finansmarkedet vil utvikle seg i fremtiden, og ved å ekskludere visse investeringer fra definisjonen risikerer partene å ekskludere potensielt viktige former for

---

<sup>666</sup> UNCTAD, «Scope and Definition», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II*, New York og Geneve 2011 s. 10.

<sup>667</sup> *Ibid.*

<sup>668</sup> M. Sornarajah, *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave, New York 2010 s. 196-197.

<sup>669</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 85.

<sup>670</sup> *Op.cit.* s. 87.

<sup>671</sup> Omar E. García-Bolívar, «Defining an ICSID Investment: Why Economic Development Should be the Core Element», *Investment Treaty News*, issue 3 vol. 2 (2012) s. 3-7 (på s. 6).

<sup>672</sup> *Ibid.*

fremtidige utenlandsinvesteringer.<sup>673</sup> For det andre kan tilleggsvilkåret ha en negativ signaleffekt. Dersom en kapitalimporterende traktatpart krever et slikt tilleggsvilkår, kan investorer fra den andre traktatparten oppfatte dette som manglende vilje til å inngå i et ordentlig investerings samarbeid.<sup>674</sup> Dette kan verste fall svekke investorers tillit til den aktuelle investeringsavtalen.

Videre innebærer et slikt vilkår at det ses bort fra porteføljeinvesteringers potensielle positive egenskaper. De fleste studier viser at effektiv omsetning av verdipapirer har en betydelig positiv innvirkning med hensyn til økonomisk vekst.<sup>675</sup> Utenlandske porteføljeinvesteringer kan bidra til å bygge opp realkapital i selskaper uten å overlate kontrollen til utenlandske investorer.<sup>676</sup> De kan også gi mindre aktører økt tilgang til kapital.<sup>677</sup> Dersom tilstrømmningen av utenlandske porteføljeinvesteringer er av et visst omfang, kan det bidra til at utviklingsland får utviklet finansinstitusjoner som er nødvendige for en moderne økonomi.<sup>678</sup> Porteføljeinvesteringene kan også bidra til skatteinntjening, slik at både det private så vel som det offentlige blir tilført kapital.<sup>679</sup> Dersom investeringsbegrepet defineres slik at porteføljeinvesteringer faller utenom, risikerer vertsstatene å gå glipp av disse fordelene.

Det er selvsagt opp til de enkelte traktatpartene å definere investeringsbegrepet slik de selv finner hensiktsmessig. Slik jeg ser det vil imidlertid investeringsavtalene være tjent med et vidt investeringsbegrep for å kunne realisere sitt formål. Dette har sammenheng med at investorer må ha tillit til investeringsavtalene for at de skal være effektive. Tilleggsvilkår som potensielt kan svekke denne tilliten bør unngås så langt det lar seg gjøre.

For Norges del bør det ikke inntas et tilleggsvilkår i fremtidige investeringsavtaler som ekskluderer porteføljeinvesteringer. Tvert imot bør Norge forsøke å definere investeringsbegrepet i fremtidige investeringsavtaler slik at det eksplisitt omfatter porteføljeinvesteringer. Som jeg nevnte innledningsvis er det viktig for norske interesser at porteføljeinvesteringer omfattes av beskyttelsen i bilaterale investeringsavtaler. Norge bør

---

<sup>673</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 124.

<sup>674</sup> *Ibid.*

<sup>675</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 123-124.

<sup>676</sup> *Op.cit.* s. 123.

<sup>677</sup> *Op.cit.* s. 124.

<sup>678</sup> Kenneth J. Vandeveld, *Bilateral Investment Treaties*, New York 2010 s. 124

<sup>679</sup> *Op.cit.* s. 84.

derfor forsøke å fjerne all potensiell usikkerheten rundt traktatbeskyttelse av porteføljeinvesteringer.

# Kildeliste

## Bilaterale investeringsavtaler

|                         |  |
|-------------------------|--|
| <i>Chile-Norge</i>      | Agreement between the Government of Norway and the Government of the Republic of Chile on the promotion and reciprocal protection in investments (Oslo 1993)                               |
| <i>Danmark-Polen</i>    | Agreement between the Government of the Kingdom of Denmark and the Government of the Republic of Poland for the promotion and the reciprocal protection of investments (København 1990)    |
| <i>Estland-Norge</i>    | Agreement between Norway and Estonia on the mutual promotion and protection of investments (Tallin 1992)   |
| <i>Kina-Norge</i>       | Agreement between the Government of the PRC and the Government of the Kingdom of Norway on the mutual protection in investments (Beijing 1984)   |
| <i>Latvia-Norge</i>     | Agreement between Norway and Latvia on the mutual promotion and protection of investments (Riga 1992)  |
| <i>Litauen-Norge</i>    | Agreement between Norway and Lithuania on the promotion and mutual protection of investments (Vilnius 1992)  |
| <i>Madagaskar-Norge</i> | Accord de commerce et de protection des investissements (Tananarive 1966)  |
| <i>Peru-Norge</i>       | Agreement between Norway and Peru on promotion and reciprocal protection of investments (København 1995)   |
| <i>Polen-Norge</i>      | Agreement between the Kingdom of Norway and the Government of the Republic of Poland on the promotion and reciprocal protection in investments (Warszawa 1990)                             |
| <i>Romania-Norge</i>    | Agreement between Norway and Romania on the mutual promotion and protection of investments (Oslo 1991)   |
| <i>Russland-Norge</i>   | Agreement between the Government of the Kingdom of Norway and the Government of the Russian Federation on promotion and mutual protection of investments (Oslo 1995)                       |
| <i>Slovakia-Norge</i>   | Agreement between Norway and the Slovak Republic on the mutual promotion and protection of investments (Oslo 1991)   |
| <i>Sri Lanka-Norge</i>  | Agreement between the Government of the Democratic Socialist Republic of Sri Lanka and the Government of the Kingdom of Norway for the promotion and protection of investments (Oslo 1985) |

|                       |  |
|-----------------------|--|
| <i>Tsjekkia-Norge</i> | Agreement between Norway and the Czech Republic on mutual promotion and protection of investments (Oslo 1991)  |
| <i>Ungarn-Norge</i>   | Agreement between Norway and Hungary on the promotion and reciprocal protection of investments (Oslo 1991)   |
| <i>USA-Uruguay</i>    | Treaty between the United States of America and the Oriental Republic of Uruguay concerning the encouragement and reciprocal protection of investment (Mar del Plata 2005) |

## Andre folkerettskilder

|                           |  |
|---------------------------|--|
| <i>ECT</i>                | Energy Charter Treaty (Haag 1991)  |
| <i>ICSID-konvensjonen</i> | Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States (Washington 1965) |
| <i>NAFTA</i>              | North American Free Trade Agreement (San Antonio 1994)   |
| <i>UNCITRAL</i>           | United Nations Commission on International Trade Law, Arbitration Rules (New York 1976, revidert 2011)             |
| <i>Wien-konvensjonen</i>  | Vienna Convention on the Law of Treaties (Wien 1969)   |

## Voldgiftsavgjørelser

|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| <i>Abaclat mot Argentina</i>        | <i>Abaclat and others v. Argentine Republic</i> , ICSID Case No. ARB/07/5<br>Decision on Jurisdiction and Admissibility 2011<br>Dissenting Opinion 2011 |
| <i>ADC mot Ungarn</i>               | <i>ADC Affiliate Limited and ADC &amp; ADMC Management Limited v. Republic of Hungary</i> , ICSID Case No. ARB/03/16<br>Award 2006                      |
| <i>Aguas del Tunari mot Bolivia</i> | <i>Aguas del Tunari S.A. v. Republic of Bolivia</i> , ICSID Case No. ARB/02/3<br>Decision on Respondent's Objections to Jurisdiction 2005               |
| <i>Aucoven mot Venezuela</i>        | <i>Autopista Concesionada de Venezuela, C.A. v. Bolivarian Republic of Venezuela</i> , ICSID Case No. ARB/00/5<br>Decision on Jurisdiction 2001         |



|                                |  |
|--------------------------------|--|
| <i>Azurix mot Argentina</i>    | <i>Azurix Corp. v. Argentine Republic</i> , ICSID Case No. ARB/01/12<br>Decision on Jurisdiction 2003  |
| <i>Barcelona Traction</i>      | <i>Barcelona Traction, Light and Power Co., Ltd. (Belg. v. Spain)</i> , 1970 I.C.J. 3 (Feb. 5)   |
| <i>Bayindir mot Pakistan</i>   | <i>Bayindir Insaat Turizm Ticaret Ve Sanayi A.S. v. Islamic Republic of Pakistan</i> , ICSID Case No. ARB/03/29<br>Decision on Jurisdiction 2005                                     |
| <i>Bayview mot Mexico</i>      | <i>Bayview Irrigation District and others v. United Mexican States</i> , ICSID Case No. ARB(AF)/05/1<br>Award 2007   |
| <i>Berchader mot Russland</i>  | <i>Vladimir Berchader and Moïse Berchader v. The Russian Federation</i> , SCC Case No. 080/2004<br>Award 2006  |
| <i>Biwater mot Tanzania</i>    | <i>Biwater Gauff (Tanzania) Limited v. United Republic of Tanzania</i> , ICSID Case No. ARB/05/22<br>Award 2008  |
| <i>CMS mot Argentina</i>       | <i>CMS Gas Transmission Company v. Argentine Republic</i> , ICSID Case No. ARB/01/8<br>Decision on Objections to Jurisdiction 2003<br>Award 2005                                     |
| <i>CSOB mot Slovakia</i>       | <i>Československa obchodní banka, a.s. v. Slovak Republic</i> , ICSID Case No. ARB/97/4<br>Decision on Objections to Jurisdiction 1999<br>Award 2004                                 |
| <i>Desert Line mot Yemen</i>   | <i>Desert Line Projects LLC v. Republic of Yemen</i> , ICSID Case No. ARB/05/17<br>Award 2008  |
| <i>Enron mot Argentina</i>     | <i>Enron Creditors Recovery Corporation (formerly Enron Corporation) and Ponderosa Assets, L.P. v. Argentine Republic</i> , ICSID Case No. ARB/01/3<br>Decision on Jurisdiction 2004 |
| <i>Fedax mot Venezuela</i>     | <i>Fedax N.V. v. Republic of Venezuela</i> , ICSID Case No. ARB/96/3<br>Decision on Objections to Jurisdiction 1997  |
| <i>Fraport mot Filippinene</i> | <i>Fraport AG Frankfurt Airport Services Worldwide v. Republic of the Philippines</i> , ICSID Case No. ARB/03/25<br>Award 2007<br>Decision on the Application for Annulment 2010     |

|  |  |
|--|--|
| <i>Inceysa mot El Salvador</i>                   | <i>Inceysa Vallisoletana S.L. v. Republic of El Salvador</i> , ICSID Case No. ARB/03/26<br>Award 2006  |
| <i>Joy Mining mot Egypt</i>                      | <i>Joy Mining Machinery Limited v. Arab Republic of Egypt</i> , ICSID Case No. ARB/03/11<br>Award on Jurisdiction 2004   |
| <i>Kardassopoulos mot Georgia</i>                | <i>Ioannis Kardassopoulos v. Georgia</i> , ICSID Case No. ARB/05/18<br>Decision on Jurisdiction 2007   |
| <i>Lanco mot Argentina</i>                       | <i>Lanco International, Inc. v. Argentine Republic</i> , ICSID Case No. ARB/97/6<br>Preliminary Decision on Jurisdiction 1998  |
| <i>LESI mot Algerie</i>                          | <i>LESI, S.p.A. and Astaldi, S.p.A. v. People's Democratic Republic of Algeria</i> , ICSID Case No. ARB/05/3<br>Decision 2006  |
| <i>LG&amp;E mot Argentina</i>                    | <i>LG&amp;E Energy Corp., LG&amp;E Capital Corp. and LG&amp;E International Inc. v. Argentine Republic</i> , ICSID Case No. ARB/02/1<br>Decision of the Arbitral Tribunal on Objections to Jurisdiction 2004 |
| <i>Malaysian Historical Salvors mot Malaysia</i> | <i>Malaysian Historical Salvors, SDN, BHD v. Malaysia</i> , ICSID Case No. ARB/05/10<br>Award on Jurisdiction 2007<br>Decision on the Application for Annulment 2009   |
| <i>Mihaly mot Sri Lanka</i>                      | <i>Mihaly International Corporation v. Democratic Socialist Republic of Sri Lanka</i> , ICSID Case No. ARB/00/2<br>Award 2002  |
| <i>Olguin mot Paraguay</i>                       | <i>Eudoro A. Olguín v. Republic of Paraguay</i> , ICSID Case No. ARB/98/5,<br>Award 2001 (engelsk oversettelse)  |
| <i>Parkerings Compagniet mot Litauen</i>         | <i>Parkerings-Compagniet AS v. Republic of Lithuania</i> , ICSID Case No. ARB/05/8<br>Award 2007   |
| <i>Patrick Mitchell mot Kongo</i>                | <i>Patrick Mitchell v. Democratic Republic of the Congo</i> , ICSID Case No. ARB/99/7<br>Decision on the Application for Annulment of the Award 2006   |
| <i>Petrobart mot Kirgizstan</i>                  | <i>Petrobart Limited v. The Kyrgyz Republic</i> , SCC Case No. 126/2003<br>Award 2005  |

|                                   |  |
|-----------------------------------|--|
| <i>Plama mot Bulgaria</i>         | <i>Plama Consortium Limited v. Republic of Bulgaria</i> , ICSID Case No. ARB/03/24<br>Decision on Jurisdiction 2005  |
| <i>PSEG mot Tyrkia</i>            | <i>PSEG Global Inc. and Konya Ilgin Elektrik Üretim ve Ticaret Limited Sirketi v. Republic of Turkey</i> , ICSID Case No. ARB/02/5<br>Decision on Jurisdiction 2004      |
| <i>Romak mot Usbekistan</i>       | <i>Romak S.A.(Switzerland) v . The Republic of Uzbekistan</i> , UNCITRAL, PCA Case No. AA280<br>Award 2009   |
| <i>Rompetrol mot Romania</i>      | <i>The Rompetrol Group N.V. v. Romania</i> , ICSID Case No. ARB/06/3<br>Decision on Respondent's Preliminary Objections on Jurisdiction and Admissibility 2008           |
| <i>Saipem mot Bangladesh</i>      | <i>Saipem S.p.A. v. People's Republic of Bangladesh</i> , ICSID Case No. ARB/05/7<br>Decision on Jurisdiction and Recommendation on Provisional Measures 2007            |
| <i>Salini mot Marokko</i>         | <i>Salini Costruttori S.p.A. and Italstrade S.p.A. v. Kingdom of Morocco</i> , ICSID Case No. ARB/00/4<br>Decision on Jurisdiction 2001 (engelsk oversettelse)           |
| <i>Saluka mot Tsjekia</i>         | <i>Saluka Investments BV (The Netherlands) v. The Czech Republic</i> , The Matter of an Arbitration Under the UNCITRAL Arbitration Rules 1976<br>Partial Award 2006      |
| <i>Siemens mot Argentina</i>      | <i>Siemens A.G. v. Argentine Republic</i> , ICSID Case No. ARB/02/8<br>Decision on Jurisdiction 2004   |
| <i>SGS mot Filippinene</i>        | <i>SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Republic of the Philippines</i> , ICSID Case No. ARB/02/6<br>Decision of the Tribunal on Objections to Jurisdiction 2004 |
| <i>SGS mot Pakistan</i>           | <i>SGS Société Générale de Surveillance S.A. v. Islamic Republic of Pakistan</i> , ICSID Case No. ARB/01/13<br>Decision on Objections to Jurisdiction 2003               |
| <i>Tokios Tokeles mot Ukraina</i> | <i>Tokios Tokelès v. Ukraine</i> , ICSID Case No. ARB/02/18<br>Decision on Jurisdiction 2004<br>Dissenting Opinion 2004<br>Award 2007                                    |

|   |   |
|---|---|
| <i>Tradex mot Albania</i>               | <i>Tradex Hellas S.A. v. Republic of Albania</i> , ICSID Case No. ARB/94/2<br>Award 1999  |
| <i>Venezuela Holdings mot Venezuela</i> | <i>Venezuela Holdings B.V. and others v. Bolivarian Republic of Venezuela</i> , ICSID Case No. ARB/07/27<br>Decision on Jurisdiction 2010 |
| <i>Waguïh mot Egypt</i>                 | <i>Waguïh Elie George Siag and Clorinda Vecchi v. Arab Republic of Egypt</i> , ICSID Case No. ARB/05/15<br>Decision on Jurisdiction 2007  |
| <i>World Duty Free mot Kenya</i>        | <i>World Duty Free Company Limited v. Republic of Kenya</i> , ICSID Case No. ARB/00/7<br>Award 2006                                       |

## Litteratur

- Alvik, Ivar, «Bruk av «investeringsvoldgift» i internasjonale statskontrakter – med særlig henblikk på kontrakter i petroleums- og energisektoren», *Tidsskrift for forretningsjus*, 2009 s. 124-147
- Bernt, Jan Fridtjof og David R. Doublet, *Vitenskapsfilosofi for jurister* (Bergen 1998)
- Brautaset, Are L., «Behov for bilaterale investeringsavtaler», *Lov og Rett*, 2012 s. 385-386
- Cordes, Jørg, Laila Stenseng og Peter Lenda, *Hovedlinjer i Internasjonal Privatrett*, 2. utgave (Oslo 2009)
- Dolzer, Rudolf og Christoph Schreuer, *Principles of International Investment Law* (New York 2008)
- Fauchald, Ole Kristian, «The Legal Reasoning of ICSID Tribunals – An Empirical Analysis», *The European Journal of International Law*, 2008 s. 301-364
- Fauchald, Ole Kristian og Kjersti Schiøtz Thorud, «Protection against Expropriation» i *dog Fred er ei det Bedste ... Festskrift til Carl August Fleischer*, Ole Kristian Fauchald, Henning Jakhelln og Aslak Syse (red.) (Oslo 2006) s. 113-150
- García-Bolívar, Omar E., «Defining an ICSID Investment: Why Economic Development Should be the Core Element», *Investment Treaty News*, issue 3 vol. 2, 2012 s. 3-7
- Gardiner, Richard, *Treaty Interpretation* (New York 2008)
- Kryvoi, Yaraslau, «Piercing the Corporate Veil in International Arbitration», *Global Business Law Review*, 2011 s. 169-186
- Langtvedt, Nils Christian, «Klart for omkamp på Kypros», *Dagens Næringsliv*, 11. april 2013 s. 42-43

Letnes, Martin Hallheim, *Nasjonal behandling og bestevilkårsbehandling i den bilaterale investeringsavtalen mellom Norge og Russland*, Liten materoppgave i rettsvitenskap (Tromsø 2012)

Lévesque, Céline, «Case Comment: Abaclat and Others v Argentine Republic – The Definition of Investment», *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2012 s. 247-254

McLachlan, Campbell, Laurence Shore og Matthew Weiniger, *International Investment Arbitration* (New York 2007)

Moss, Giuditta Cordero, *International Commercial Arbitration* (Oslo 1999)

Nerdrum, Gunnar, «BITs – Bilateral Investment Treaties», *Lov og Rett*, 2009 s. 233-239

Newcombe, Andrew og Lluís Paradell, *Law and Practice of Investment Treaties* (Alphen aan den Rijn 2009)

Nordrum, Jon Christian Fløysvik, «Suverenitet og Internasjonale Investeringsaftaler» i *Forhandlingerne ved Det 38. nordiske Juristmøde Bind I*, Mads Bryde Andersen (red.) (København 2008) s. 355-377

Ruud, Morten og Geir Ulfstein, *Innføring i Folkerett*, 4. utgave (Oslo 2011)

Salacuse, Jeswald W., *The Law of Investment Treaties* (New York 2010)

Schreuer, Christoph H., «Commentary on the ICSID Convention», *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 1996 s. 316-492

Schreuer, Christoph H., *The ICSID Convention: A Commentary*, 2. utgave (New York 2009)

Sheppard, Audley, «Public Policy and the Enforcement of Arbitral Awards», *Transnational Dispute Management*, vol. 1, 2004

Solheim, Stig H., *Eiendomsbegrepet i Den europeiske menneskerettskonvensjon* (Tromsø 2010)

Sornarajah, M., *The International Law on Foreign Investment*, 3. utgave (New York 2010)

Sornarajah, M., «Portfolio Investments and the Definition of Investment», *ICSID Review – Foreign Investment Law Journal*, 2009 s. 516-520

Sourgens, Frédéric Gilles, «A Comparative Analysis of Systematic Change at ICSID» i *Investment Treaty Arbitration and International Law, Volume 2*, Ian A. Laird og Todd J. Weiler (red.) (New York 2009) s. 147-176

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), *Bilateral Investment Treaties 1995–2006: Trends in Investment Rulemaking* (New York og Geneve 2007)

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), «Dispute Settlement: Investor-state», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements* (Geneve 2003)

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), «Scope and Definition», *UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements II* (New York og Geneve 2011)

Vandevælde, Kenneth J., *Bilateral Investment Treaties* (New York 2010)

Weeramantry, J. Romesh, *Treaty Interpretation in Investment Arbitration* (Oxford 2012)

## Nettkilder

Finansnæringsens Hovedorganisasjons høringsuttalelse til norsk modellavtale, 16. april 2008. Tilgjengelig på <http://www.regjeringen.no/upload/NHD/Vedlegg/hoeringer/2008/Modellavtale/FNH.pdf>

Garantiinstituttet for Eksportkreditt sin høringsuttalelse til norsk modellavtale, 18. april 2008. Tilgjengelig på <http://www.regjeringen.no/upload/NHD/Vedlegg/hoeringer/2008/Modellavtale/GIEK.pdf>

Norsk-Russisk Handelskammer, *Norsk-Russisk Næringslivsjournal*, nr. 2 (2009) s. 11. Tilgjengelig på [http://www.nrcc.no/Files/PDF\\_NO/Journal-2-2009-NO-web.pdf](http://www.nrcc.no/Files/PDF_NO/Journal-2-2009-NO-web.pdf)

Nærings- og Handelsdepartementets forslag til modell for investeringsavtaler, 19. desember 2007. Tilgjengelig på <http://www.regjeringen.no/nb/dep/nhd/dok/Horinger/Horingsdokumenter/2008/Horing---Modell-for-investeringsavtaler/-4.html>

Nærings- og Handelsdepartementets høringsbrev til modell for investeringsavtaler, 8. januar 2008. Tilgjengelig på <http://www.regjeringen.no/nb/dep/nhd/dok/Horinger/Horingsdokumenter/2008/Horing---Modell-for-investeringsavtaler/-4.html>

Nærings- og Handelsdepartementets kommentarer til modell for fremtidige investeringsavtaler, 19. desember 2007. Tilgjengelig på <http://www.regjeringen.no/nb/dep/nhd/dok/Horinger/Horingsdokumenter/2008/Horing---Modell-for-investeringsavtaler/-4.html>

Report of the Executive Directors on the Convention on the Settlement of Investment Disputes Between States and Nationals of Other States (Washington 1965). Rapporten er tilgjengelig på <https://icsid.worldbank.org/ICSID/StaticFiles/basicdoc/partB.htm>

Statistisk Sentralbyrå, [www.ssb.no/statistikkbanken](http://www.ssb.no/statistikkbanken)

StatoilHydro ASAs høringsuttalelse til modellavtalen, 28. mars 2008. Tilgjengelig på <http://www.regjeringen.no/upload/NHD/Vedlegg/hoeringer/2008/Modellavtale/StatoilHydro.pdf>

Stockholm Chamber of Commerce <http://www.sccinstitute.com>

Store Norske Leksikon nettutgaven, [www.snl.no](http://www.snl.no)

Telenors høringsuttalelse til norsk modellavtale, 28. mars 2008. Tilgjengelig på <http://www.regjeringen.no/upload/NHD/Vedlegg/hoeringer/2008/Telenor.pdf>

Thommessens høringsuttalelse til norsk modellavtale, 28. mars 2008. Tilgjengelig på <http://www.regjeringen.no/upload/NHD/Vedlegg/hoeringer/2008/Modellavtale/Thommessen.pdf>

## Lover

*Avtaleloven*

Lov 31. mai 1918 nr. 4 om avslutning av avtaler, om fullmakt og om ugyldige viljeserklæringer

*Lov om Internasjonale  
Investeringsvister*

Lov 8. juni 1967 nr. 3 om å setja i verk avtala 18 mars 1965 om løysing av tvistar mellom ein stat og borgarar i andre statar om investeringar

## Norges offentlige utredninger

NOU 1990: 31 «Nye rammevilkår for GIEK»

NOU 1996: 17 «I Norge – for tiden? Konsekvenser av økt internasjonalisering for en liten åpen økonomi»

NOU 2004: 2 «Effekter og effektivitet. Effekter av statlig innsats for regional utvikling og distriktpolitiske mål»

NOU 2008: 14 «Samstemt for utvikling? Hvordan en helhetlig norsk politikk kan bidra til utvikling i fattige land»

NOU 2012: 2 «Utenfor og innenfor Norges avtaler med EU»